J.06

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN TATA KELOLA TERHADAP KINERJA DAN PERTUMBUHAN ASET PERUSAHAAN
(Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)

THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL AND GOVERNANCE ON COMPANY'S PERFORMANCE AND ASSET GROWTH
(Studies in Islamic Banking in Indonesia)

Oleh
Sugeng Suroso
NIM : 5113230012

DISERTASI
Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Doktor Ilmu Ekonomi pada Universitas Pancasila

PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
PASCA SARJANA
UNIVERSITAS PANCASILA
2017

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN TATA KELOLA TERHADAP KINERJA DAN PERTUMBUHAN ASET PERUSAHAAN
(Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)

THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL AND GOVERNANCE ON COMPANY'S PERFORMANCE AND ASSET GROWTH
(Studies in Islamic Banking in Indonesia)

TIM PROMOTOR

Ketua : Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE,. MA,. AAM
Anggota : 1. Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Ak, MM, CA
2. Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM

Oleh
Sugeng Suroso
NIM : 5113230012

DISERTASI

PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
PASCA SARJANA
UNIVERSITAS PANCASILA
2017

HALAMAN PERSETUJUAN DISERTASI

Nama	:	**Sugeng Suroso**
No. Induk Mahasiswa	:	**5113230012**
Konsentrasi	:	**Manajemen Keuangan**
Judul Disertasi	:	**Pengaruh Modal Intelektual Dan Tata Kelola terhadap Kinerja dan Pertumbuhan Asset Perusahaan (Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)**

Telah disetujui oleh tim penguji pada ujian sidang terbuka
pada tanggal 13 Maret 2017

Prof. Dr. M.H. Matondang, SE, MA
Guru Besar Tetap

Prof. Dr. Wahono Sumaryono, Apt
Ketua Sidang

Prof. Dr. Sutjipto
Ketua Tim Penguji

Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE,. MA,. AAM
Sekretaris Tim Penguji/Ketua Promotor

Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Ak, MM, CA
Anggota Promotor I

Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM
Anggota Promotor II

Dr. H. Suratno, SE. MM. Ak
Oponen Ahli

Dr. Zulkifli Rangkuti, M.M., M.Si
Oponen Ahli

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah *intellectual capital* dan *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat *causality*, yang akan menggunakan teori yang ada untuk diuji hubungan sebab akibat dengan menggunakan subyek perbankan syariah yang ada di Indonesia selama periode 2012-2014 dengan data laporan keuangan bulanan. Jumlah data sebanyak 396 data, dari sebelas perbankan syariah yang ada di Indonesia.

Metode analisis menggunakan *Seemingly Unrelated Regression*, dengan dua *dependent variable* yaitu *return on asset (ROA)*dan pertumbuhan aset (PA) dan tujuh *independent variable* yaitu *human capital (HC), structural capital (SC), capital employed (CE),* yang merupakan sub variabel dari *intellectual capital,* dan *board of size (BS), board of demografi (BD), board of education (BE), board of evaluation (BEV)* yang merupakan sub variabel dari *corporate governance*

Hasil penelitian menemukan bahwa pada model pertama, dari tujuh variabel yang diteliti, terdapat 4 (empat) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap *return on assets (ROA)*, yaitu *structural capital* mempunyai pengaruh positif signifikan, *capital employe* mempunyai pengaruh positif dan sigifikan, *board of size* mempunyai pengaruh positif signifikan, *board of education* mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Sedangkan 3 (tiga) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap return on assets (ROA), yaitu *human capital* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan,*board of demographic* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan, *board of evaluation* mempunyai pengaruh tidak signifikan.

Pada model kedua, tujuh variabel yang diteliti, terdapat 5 (lima) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan aset (PA), yaitu *human capital* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *structural capital* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *capital employed* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *board size* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *board of education* mempunyai pengaruh positif dan siginfikan, Sedangkan 2 (dua) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap PA adalah *board of demographic* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan, *board of evaluation* mempunyai pengaruh tidak signifikan.

Kata Kunci : Modal intelektual, tata kelola perusahaan, perbankan syariah, pengaruh, signifikan

ABSTRACT

The objective of this study was to find out if intellectual capital and corporate governance have an influence on the company's performance. This research is causality, which would use existing theory to be tested using a causal relationship with the subject of Islamic banking in Indonesia during the period 2012-2014 with a monthly financial statement data. The amount of data as much as 396 data from eleven Islamic banking in Indonesia

The method of analysis using Seemingly Unrelated Regression, with two dependent variables, namely return on assets (ROA) and the growth in assets (asset growth / AG) and seven independent variable, namely human capital (HC), structural capital (SC), capital employed (CE), which is a sub-variables of intellectual capital, and the board of size (BS), board of demographics (BD), the board of education (BE), the board of evaluation (BEV), which is the sub-variables of Good Corporate Governance

The study found that in the first model, of the seven variables studied, there are four (4) variables that have a positive effect on return on assets (ROA), the structural capital has a significant positive effect, capital employed has a positive influence and sigifikan, board size has a significant positive effect, the board of education has a positive and significant impact. While the three (3) other variables have a negative impact on the return on assets (ROA), ie human capital has a negative and significant impact, the board of demographic has a negative and significant impact, the board of evaluation which has a significant influence.

In the second model, the seven variables studied, there were five (5) variables that have a positive effect on the growth of assets (PA), ie human capital has the effect is not significant, structural capital has influence is not significant, capital employed has the effect is not significant, board size has no significant effect, the board of education has a positive influence and siginfikan, while two (2) other variables have a negative influence on the board of demographic. PA indicated a significant negative effect, the board of evaluation has a significant influence.

Keywords: intellectual capital, corporate governance, Islamic banking, influence, significant

KATA PENGANTAR

Bismillahirrokhmannirrohim,

Segala puja dan puji serta syukur dipanjatkan ke khadirat Ilahi Robbi, TuhanYang Maha Esa, Yang Maha Pengasih dan Yang Maha Penyayang, atas segala berkat limpahan rahmat, hidayah, dan karuniaNya sehingga dimungkinkan penulis dapat menyelesaikan karya disertasi ini. Disertasi ini disusun sebagai bagian dari persyaratan untuk memperoleh gelar Doktor Ilmu Ekonomi pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Pancasila.

Disadari sepenuhnya bahwa tanpa perkenan dan ridho-Nya, kesungguhan, ketekunan, dan kerja keras, serta bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, maka karya disertasi ini tidak akan pernah terselesaikan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis sampaikan banyak terimakasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Wahono Sumaryono, Apt, selaku Rektor Universitas Pancasila,.
2. Prof. Dr. Sutjipto selaku Direktur Sekolah Pasca Sarjana Universitas Pancasila;
3. Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE., MA., AAM. Selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Pancasila sekaligus sebagai Ketua Promotor yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan

tulus ikhlas dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini

4. Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Akt, MM selaku Anggota Promotor I yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan tulus ikhlas dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini
5. Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM Anggota Promotor II yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan tulus ikhlas dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini
6. Dr. H. Suratno, SE, MM, Ak. sebagai oponen ahli yang telah memberikan arahan yang sangat berarti sampai pada akhir penyelesaian disertasi ini.
7. Dr. Zulkifli Rangkuti, M.M., M.Si. sebagai oponen ahli yang telah memberikan arahan yang sangat berarti sampai pada akhir penyelesaian disertasi ini
8. Rektor Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957 beserta seluruh pimpinan dan rekan-rekan dosen atas pengertian dan motivasinya agar dapat segera menyelesaikan studi ini

9. Istri Sri Widayati, SPd. dan anak-anak tercinta Puspita Anggraeni, SE. dan Gani Prasetyo Aji, SE, terima kasih atas segala bentuk kesabaran, perhatian dan doanya

Saran dan masukan yang membangun dan dorongan yang terus-menerus disertai dukungan dan bimbingan yang sangat berharga telah memotivasi penulis untuk menyelesaikan disertasi ini.

Terimakasih penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah membantu terselesainya studi ini, semoga Allah SWT membalas amal baik mereka dan melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya.

Akhirnya penulis berharap semoga disertasi ini memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak, khususnya bagi perkembangan ilmu manajemen dan penelitian-penelitian keuangan. Semoga, karya ini dapat memberikan manfaat yang banyak bagi pembacanya.

Penulis

PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya bertanda tangan dibawah ini :

Nama	:	Sugeng Suroso
NIM	:	5113230012
Program Studi	:	Doktor Ilmu Ekonomi
Judul Disertasi	:	Pengaruh Modal Intelektual dan Tata Kelola Terhadap Kinerja dan Pertumbuhan Asset Perusahaan (Studi Pada Perbankan Syariah di Indonesia)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Penelitian disertasi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar doktor di Universitas Pancasila maupun diperguruan tinggi lainnya.
2. Penelitian disertasi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim promotor.
3. Dalam penelitian disertasi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan oleh orang lain kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini maka saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Pancasila.

Jakarta, Februari 2017
Yang Menyatakan

Sugeng Suroso.

DAFTAR ISI

halaman

Kata Pengantar v

Daftar Isi ix

Daftar Tabel xi

Daftar Gambar xiv

Daftar Lampiran xvi

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah..... 1

1.1.1. *Research Gap* 12

1.1.2. Fenomena Bisnis 15

1.2. Pertanyaan Penelitian 19

1.3. Tujuan Penelitian 20

1.4. Manfaat Penelitian 20

1.5. Kebaruan Penelitian 21

BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1. Proposisi yang diadopsi dalam Penelitian 23

2.1.1. Teori Modal Intelektual..... 23

2.1.2. Teori dan Struktur Tata Kelola Perusahaan 50

2.1.3. Teori tentang Kinerja.Perusahaan 70

2.1.4. Teori tentang Pertumbuhan Aset Perusahaan 72

2.2. *State of The Art* Proposisi yang diajukan 78

2.2.1.Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan 79

2.2.2. Tata Kelola Perusahan terhadap Kinerja Perusahaan..... 83

2.3. *Conseptual Mapping* 99

2.4. Model Teoritikal Dasar 99

2.5. Model Penelitian 118

BAB III METODE PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS

3.1. Pendahuluan 121

3.2. Jenis Penelitian 122

3.3. Populasi dan Sampel 124

3.4. Skala Pengukuran Variabel 126

3.5. Sumber dan Teknik Pengolahan Data 127

3.6. Hipotesis 131

3.7. Metode Analisis Data 133

BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN 153

4.1. Diskripsi Penelitian dan Analisis Temuan Penelitian 153

4.2. Statistik Deskriptif 154

4.3. Pemilihan Model Persamaan Regresi 164

4.4. Uji Model Panel 165

4.5. Uji Data 172

4.6. Pembahasan dan Analisis Model Penelitian 177

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN 211

5.1. Kesimpulan Hasil Penelitian 211

5.2. Saran Penelitian 212

DAFTAR PUSTAKA 208

LAMPIRAN 224

DAFTAR TABEL

		Hal
Tabel 1.1	Bank dengan prinsip *syaria* dan bank konvensional di kawasan Teluk tahun 2008 ……	3
Tabel 1.2.	Perbedaan antara Bunga dan Bagi Hasil …….....	10
Tabel 1.3.	Rangkuman *Research Gap* ……..	14
Tabel 1.4.	Aplikasi Tata Kelola Negara Asia …….	19
Tabel 2.1.	Kronologi Kontribusi Signifikan Terhadap Perkembangan Modal Intelektual ……	27
Tabel 2.2	Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan ……	94
Tabel 2.3	Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh Tata Kelola terhadap kinerja perusahaan ……..	95
Tabel 2.4.	Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Sebelumnya …….	96
Tabel 3.1	Bank Umum *Syariah* di Indonesia ……..	125
Tabel 3.2.	Skala Pengukuran Variabel Penelitian …….	126
Tabel 3.3.	Sumber dan Jenis Data ……	127
Tabel 3.4.	Pengkategorian *Fixed Effek* dan *Random Effect* ……	142
Tabel 4.1	Data Sampel ……...	153
Tabel 4.2	Data Deskriptif Statistik ……..	154

Tabel 4.3.	Uji F Restricted untuk Model 1 ……..	157
Tabel 4.4.	*Breusch Pagan Lagrange Multiplier(LM) Test* Model 1	167
Tabel 4.5.	Housmant *Test* untuk Model 1 ……..	168
Tabel 4.6	Uji F Restricted untuk Model 2 ……	169
Tabel 4.7.	*Breusch Pagan Lagrange Multiplier(LM) Test* Model 2	170
Tabel 4.8	Housmant *Test* untuk Model 2 ……..	171
Tabel 4.9	Hasil Pemilihan Metode Estimasi dalam Panel Data …	172
Tabel 4.10	Evaluasi Penelitian Hasil Regresi …….	172
Tabel 4.11	Uji Multikolinearitas …….	173
Tabel 4.12	Uji Heteroskedastisitas ……	174
Tabel 4.13	*Wooldridge test for autocorrelation* ……..	175
Tabel 4.14	Hasil Estimasi Model Penelitian Model 1 ……..	177
Tabel 4.15	Hasil Estimasi Model Penelitian Model 2 ……	178
Tabel 4.16	Efek Individu (Model Pertama) ……...	181
Tabel 4.17	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan HC ….	185
Tabel 4.18	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan SC ….	187
Tabel 4.19	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan CE ……	189
Tabel 4.20	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BS ……	190
Tabel 4.21	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BD ……	192
Tabel 4.22	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BE ……	194
Tabel 4.23	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BEV …	195
Tabel 4.24	Efek Invidu (Model Kedua)……	197
Tabel 4.25	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan HC ……	199

Tabel 4.26	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan SC ……	201
Tabel 4.27	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan CE ……	203
Tabel 4.28	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BS ……	205
Tabel 4.29	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BD ……	206
Tabel 4.30	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BE ……	208
Tabel 4.31	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BEV …	210

DAFTAR GAMBAR

		Hal
Gambar 1.1	Distribusi populasi Muslim di seluruh bangsa …….	6
Gambar 1.2	Perbandingan Total Aset BUS dan BUK tahun 2007 – 2014 ……..……..	8
Gambar 1.3	Persentase Total Aset BUS dalam Industri Perbankan Nasional Tahun 2007 – 2014 ……	8
Gambar 1.4	Kesenjangan Jumlah BUS dan UUS dibanding dengan BUK tahun 2007 – 2014 .....……..	9
Gambar 1.5	Jumlah Sumber Daya Manusia BUS Tahun 2007 – 2014	10
Gambar 2.1	*Categories of Intellectual Capital*	26
Gambar 2.2.	*Conceptual Mapping*	86
Gambar 2.3.	Usulan Model Teoritikal Dasar	87
Gambar 2.4	Model Empirik 1	106
Gambar 2.5	Model Empirik 2	107
Gambar 4.1	Rata rata *Human Capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……..	145
Gambar 4.2	Rata rata *Structural capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 …….	146
Gambar 4.3	Rata rata *Capital Employed* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	147
Gambar 4.4	Rata rata *Board of Size* Bank Syariah di Indonesia	

	2012 – 2014 …….	148
Gambar 4.5	Rata rata *Board of Demographics* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	149
Gambar 4.6	Rata rata *Board of Education* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……..	150
Gambar 4.7	Rata rata *Board of Evaluation* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	151
Gambar 4.8	Rata rata *Return on Asset* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	152
Gambar 4.9	Rata rata Pertumbuhan Total Asset Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	153
Gambar 4.10	Ringkasan Model yang Digunakan	163
Gambar 4.11	Ringkasan Estimasi Penelitian	168

DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Tabulasi Data ……	224
Lampiran 2	Statistik Diskriptif ……	225
Lampiran 3	SUR Panel Random menggunkana XTSUR ……	226
Lampiran 4	SUR FEM dengan Dummy Individu	227
Lampiran 5	Uji Housman FE dan RE model 1	228
Lampiran 6	Uji Housman FE dan RE model 2	229
Lampiran 7	Uji Multikolinearitas (pwcorr)	230
Lampiran 8	Uji Autokorelasi (Wolldridge test)	231
Lampiran 9	Uji Heteroskedastisitas (Wald Test)	232
Lampiran 10	Uji Beda PLS vs FE (Chow Test) model 1	233
Lampiran 11	Uji Beda PLS vs FE (Chow Test) model 2	235
Lampiran 12	Uji Beda PLS vs RE (LM Test) model 1	237
Lampiran 13	Uji Beda PLS vs RE (LM Test) model 2	239
Lampiran 14	*Return on Asset* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	241
Lampiran 15	Pertumbuhan Total Aset Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……	242
Lampiran 16	*Human Capital* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……	243
Lampiran 17	*Structural Capital* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……..	244

Lampiran 18	*Capital Employed* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……..	245
Lampiran 19	*Board of Size* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	246
Lampiran 20	*Board of Demographics* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……	247
Lampiran 21	*Board of Education* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	248
Lampiran 22	*Board of Evaluation* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	249

BAB I .

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sejak tahun 1990-an, perhatian terhadap praktik pengelolaan aset tidak berwujud (*intangible assest*) telah meningkat secara dramatis. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *intangible assest* tersebut adalah modal intelektual (*intellectual capital*) yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Sullivan, 2000).

Modal intelektual adalah jumlah semua pengetahuan yang dimiliki oleh semua individu dalam sebuah organisasi yang dapat menghasilkan nilai bagi organisasi (Cantu, Bustani, Molina, & Moreira, 2009) dan menyediakan organisasi dengan keunggulan kompetitif (Arenas & Lavanderos, 2008). Modal intelektual juga dapat dilihat sebagai kombinasi dari aset tidak berujud yang tidak muncul secara langsung dalam laporan keuangan. Jika aset tidak berujud dikelola dengan baik, organisasi akan dapat menggunakan aset untuk meningkatkan kinerja, menghasilkan nilai bagi organisasi, dan mencapai keunggulan kompetitif (Cater & Cater, 2009).

Pada bisnis dengan sumber daya yang terbatas, modal intelektual menjadi penting. Di bawah tekanan dari pesaing, bisnis dipaksa untuk mempercepat pengembangan, produksi, dan pasokan produk dan jasa. Dengan sumber daya fisik yang terbatas, bisnis harus meningkatkan kompetensi dan inovasi dan menggunakan sumber daya non-fisik lainnya seperti pengetahuan,

mengembangkan produk unggulan dan jasa, dan memasarkan produk dan jasa yang menguntungkan (Boekestein, 2009). Sumber daya fisik yang terbatas ini menuntut semakin meningkatkan fokus kita pada penggunaan modal intelektual untuk keunggulan kompetitif.

Modal intelektual dapat digunakan untuk berbagai kebutuhan secara bersamaan. Modal intelektual menghilangkan kelangkaan yang biasanya membatasi penggunaan sumber daya fisik (Green, 2007). Penggunaan aset tidak berwujud hanya dibatasi oleh ukuran pasar internal. Oleh karena itu, manajemen memiliki lebih banyak fleksibilitas dalam menggunakan modal intelektual untuk kebutuhan strategis dan operasional (Pedrini, 2007).

Ekonomi global telah membawa fokus ke aspek regional pertumbuhan ekonomi dan telah mengubah perspektif pertumbuhan ekonomi dari produksi (*output*) kepada aspek sumber daya (*input*) , karena produksi telah menjadi lebih berbasis pengetahuan (Rodriguez & Marti, 2006). Modal intelektual merupakan salah satu faktor penting dalam perekonomian bangsa. Investasi nasional pada modal intelektual tumbuh dan telah mendukung pertumbuhan nasional dan kinerja ekonomi (Bismuth & Tojo, 2008). Dalam mengembangkan ekonomi, komponen modal intelektual dapat berfungsi sebagai pilar yang mendukung pertumbuhan ekonomi.

Bank mempunyai peran yang sangat penting dalam stabilitas dan pertumbuhan ekonomi melalui kontribusi yang diharapkan untuk meningkatkan efisiensi dari realokasi dan pemanfaatan dana dan sumber terakhir dalam perekonomian (Al-Omar & Al-Mutairi, 2008). Dengan berbagai rintangan, bank

dengan prinsip *sharia* menunjukkan peningkatan dalam pertumbuhan cadangan bank dan jumlah nasabah, dengan dibuktikan data sebagai berikut (Alam, et al., 2011):

a. Bank dengan prinsip *sharia* telah memperoleh pertumbuhan lebih dari lima kali menjadi $900 miliar dari $15 miliar selama periode waktu dari 1990 sampai tahun 2008 dengan tingkat percepatan pertumbuhan sebesar 15 % - 20 %.

b. Aset bank dengan prinsip *sharia* secara global senilai $ 800 miliar dari sekitar 50 negara, dengan tingkat pertumbuhan 27,6 % setahun, Namun, bila dibandingkan dengan aset 1.000 bank konvensional secara global yang memiliki aset senilai $ 90,256 miliar, maka jumlah tersebut relatif kecil.

Tabel 1.1. berikut menunjukkan kinerja luar biasa dari bank dengan prinsip *sharia* pada saat krisis di kawasan Teluk dalam hal ukuran agregat, dibandingkan dengan bank konvensional yang lebih mengutamakan efisiensi dan ketahanan.

Tabel 1.1. Bank dengan Prinsip *Sharia* dan Bank Konvensional di Kawasan Teluk, Tahun 2008

Keterangan	Bank Konvensional	*Islamic Banking*
Asset (USD Billion)	**1.135.669**	**232.189**
Asset growth (2007 – 2008)	**16,3%**	**38,2%**
Profits (USD Billions)	**22.008**	**7.666**
Profits growth (2007 – 2008)	**−6,1%**	**20,1%**
Profits/Assets	**1,9%**	**3,3%**

Sumber : Alam, et al, (2011)

Berdasarkan penelitian tentang kinerja 10 besar bank konvensional dengan 10 besar bank dengan prinsip *sharia* mengindikasikan hal-hal sebagai berikut (Alam, et al., 2011):

a. Selama periode Desember 2006 sampai dengan Mei 2009, 10 besar bank konvensional menunjukkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 42,8 %, dibandingkan dengan bank dengan prinsip *sharia* yang hanya mengalami penurunan sebesar 8,5 %,

b. Bank konvensional mengalami penurunan dalam laba bersih agregat dan mencapai kerugian bersih hingga sebesar 42 miliar dolar AS pada 2008 dari 116 miliar dolar AS pada tahun 2006, sedangkan dalam periode yang sama bank dengan prinsip *sharia* mengalami peningkatan laba bersih mencapai 4,6 miliar dolar AS dari 4,2 miliar dolar AS. Selain itu jumlah perbankan konvensional yang mengalami kerugian berbanding 4 (empat) dengan bank dengan prinsip *sharia.*

c. Total aset yang merupakan cadangan bank konvensional meningkat 36 % dan mencapai 17.4 triliun dolar AS namun di sisi lain bank dengan prinsip *sharia* tumbuh 55 % untuk mencapai di 147 miliar dolar AS pada kwartal pertama 2008 dari 94 miliar dolar AS pada kwartal pertama 2006. Demikian pula, selama periode ini peningkatan total ekuitas untuk bank konvensional dan bank dengan prinsip *sharia* masing-masing adalah 24 % dan 36 %.

d. Rasio *leverage* (*asset/equity*) bank konvensional adalah 16,6 kali di tahun 2006 yang meningkat menjadi 18,2 kali pada tahun 2008. Rasio *leverage* bank konvensional hampir tiga kali dari bank dengan prinsip *sharia* sebesar

5,8 kali pada tahun 2006 menjadi dan 6,6 kali pada tahun 2008.

e. Lima dari sepuluh besar bank konvensional mendapatkan bantuan keuangan secara total di atas 163 miliar dolar AS atau 26% bantuan bank dikombinasikan modal dari pemerintah. Sebagai perbandingan, hanya satu lembaga keuangan Islam membutuhkan dukungan pemerintah untuk menyusun dan memperdagangkan sahamnya yang ditunda. Pada akhir tahun 2009, bank dengan prinsip *sharia* tidak memerlukan pemerintah atau pihak manapun untuk mendukung penyelamatan keuangan.

Penyebab hampir semua bank konvensional terkena dampak dari krisis kredit kecuali bank dengan prinsip *sharia*, menurut Riawan (2010 : 68 – 69) karena mereka menganut teori kapitalisme, di mana manajemen dan bisnis dijalankan untuk satu tujuan tunggal yaitu memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Akibatnya organisasi bisnis dibangun hanya untuk memenangkan persaingan agar laba dapat optimal. Dampaknya setiap unsur dalam organisasi harus bergerak untuk satu tujuan tunggal yaitu memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham, sedangkan sisi psikologis dan spiritual manusia terabaikan.

Bank dengan prinsip *sharia* saat ini menjadi bagian yang penting di dunia dan dipandang sebagai alternatif sistem yang layak dari beberapa sistem yang ditawarkan, sehingga diterima secara universal (Noor & Ahmad, 2012). Setelah hampir tiga puluh tahun perkembangan industri bank dengan prinsip *sharia*, sejumlah bank dengan prinsip *sharia* didirikan dengan lingkungan sosial dan ekonomi yang heterogen. Di Iran bank dengan prinsip *sharia* didirikan atas

mandat dari pemerintah, karena kurangnya permintaan masyarakat Islam, sedangkan di Syria pendirian bank dengan prinsip *sharia* disebabkan karena permintaan masyarakat, tetapi kurangnya dukungan dari pemerintah. Di Indonesia, negara dengan penduduk muslim terbesar, pendirian bank dengan prinsip *sharia* untuk menghadapi permintaan politik dari cendekiawan dan organisasi Islam, kemudian pemerintah (Bank Indonesia) memberikan pengakuan resmi sebagai bagian dari aktivitas bank baru untuk keberadaan sistem bank ganda, bank konvensional dan bank berdasarkan *shariah* (Seibel, 2008). Di Indonesia, kata *syariah* dipergunakan untuk menyebutkan bank yang menjalankan prinsip *Sharia* untuk menunjukkan konsistensi dalam menerapkan sistem *syariah* dan mengimplementasikan nilai-nilai kejujuran dan keteguhan menjalankan agama. Konsep *spiritual management* dijadikan budaya organisasi dalam pengelolaan organisasi Islam, artinya mentransformasikan ajaran agama Islam yang bersumber dari kitab suci Al-Qur'an maupun As-Sunnah tentang bisnis ke dalam budaya organisasi dan menggali *Islamic values* yang terdapat di dalam sumber tersebut, seperti kejujuran, kepercayaan untuk diterapkan dalam pengelolaan sebuah organisasi (Kahf, et al., 1998; Riawan, 2010). Agama dan ekonomi saling berhubungan, karena semua agama menerapkan dan menunjukkan aturan norma dan standar perilaku manusia, diperluas dalam lingkup perekonomian (Kahf, et al., 1998).

Adanya perbedaan yang mendasar antara perbankan syariah dengan perbankan konvensional. Adapaun perbedaan tersebut meliputi :

1. Perbedaan Hukum yang Digunakan

   Seperti sudah disinggung di atas, bahwa perbedaan paling mencolok antara bank syariah dan bank konvensional terletak pada hukum yang digunakannya masing-masing. Bank syariah memiliki sistem yang didasari pada syariat Islam yang berlandas Al-Qur'an, Hadist, dan Fatwa Ulama (Majelis Ulama Indonesia), sementara bank konvensional memiliki sistem yang dilandasi pada hukum positif yang berlaku di Indonesia. Beberapa sistem transaksi pada bank syariah yang menggunakan perspektif hukum Islam di antaranya al-musyarakah (perkongsian), al-mudharabah (bagi hasil), al-musaqat (kerja sama tani), al-ijarah (sewa-menyewa), al-ba'i (bagi hasil), dan al-wakalah (keagenan).

2. Perbedaan Investasi

   Perbedaan bank syariah dan bank konvensional pada hukum yang mendasarinya juga menelurkan perbedaan pada setiap sistem yang digunakan, misalnya dalam hal investasi. Pada bank syariah, seorang akan diperkenankan meminjam dana apabila jenis usaha yang diajukannnya adalah usaha yang halal dan baik, seperti pertanian, peternakan, dagang, dan lain sebagainya. Sementara itu, pada bank konvensional, seseorang boleh mengajukan pinjaman terhadap usaha-usaha yang diizinkan atas hukum positif. Usaha yang tidak halal tapi diakui hukum positif di Indonesia akan tetap diterima dalam pengajuan pinjaman.

3. Perbedaan Orientasi

   Orientasi yang ada pada sistem bank konvensional semata-mata adalah orientasi keuntungan atau *profit oriented*. Sementara pada sistem bank syariah, orientasi yang digunakan selain orientasi keuntungan juga memperhatikan kemakmuran dan kebahagiaan hidup dunia akhirat atas kerjasamanya.

4. Pembagian Keuntungan

   Sistem pembagian keuntungan antara bank konvensional dan bank syariah juga berbeda. Bank konvensional menerapkan sistem bunga tetap atau bunga mengambang pada setiap pinjaman yang diberikan pada nasabah. Oleh karena itu, bank konvensional menganggap bahwa usaha yang dijalankan oleh nasabah akan selalu untung. Hal ini berbeda dengan sistem pembagian keuntungan yang diterapkan bank syariah. Pada bank syariah, keuntungan dari penggunaan modal dibagi sesuai dengan akad yang disepakati di awal. Bank syariah akan tetap memperhatikan kemungkinan untung atau rugi usaha yang dibiayainya tersebut. Jika dirasa tidak menguntungkan, bank syariah akan menolak pengajuan pinjaman yang nasabahnya.

5. Hubungan Nasabah dan Bank dari segi sosial.

   Perbedaan antara bank syariah dan bank konvensional juga terdapat pada hubungan antara bank dengan nasabahnya. Pada bank syariah diterapkan sistem kemitraan, sementara pada bank konvensional hubungan nasabah dan bank disebut kreditur dan debitur.

6. Perbedaan Pengawasan

   Setiap sistem transaksi yang dilakukan bank syariah harus dibawah pengawasan Dewan Pengawas. Dewan pengawas ini berisi sekumpulan ulama dan ahli ekonomi yang menguasai pemahaman fiqih muamalah. Sementara, di bank konvensional setiap sistem transaksi tidak diawasi selain oleh hukum positif. Nah, itulah beberapa hal yang membedakan bank syariah dan bank konvensional. Sebetulnya masih ada banyak perbedaan bank syariah dan bank konvensional lainnya, hanya saja keenam aspek itulah yang paling mendasar.

7. Perbedaan dari sisi penghasilan

   Abdulrahman (2012) menyatakan bahwa sistem ekonomi Islam menentang alternatif sistem lain bukan hanya riba, tetapi menentang kegiatan spekulasi, pemalsuan dan investasi dalam produksi produk melanggar hukum (minuman keras, narkotika). Perekonomian kapitalisme berdasarkan atas kepemilikan pribadi dalam produksi, distribusi dan pertukaran dengan menggunakan mekanisme pasar untuk memaksimumkan laba (Abdulrahman, 2012). Oleh karena itu, diperbolehkannya *riba*, *fiat money, commodity money, fractional reserve system* (dalam perbankan) dan spekulasi menyebabkan penciptaan uang (kartal dan giral) dan mengalirnya uang di sektor moneter untuk mencari laba tanpa risiko. Uang atau investasi yang seharusnya disalurkan ke sektor riil menjadi disalurkan ke sektor moneter. Seharusnya uang/investasi tersebut dapat digunakan untuk kegiatan produktif, akan

tetapi uang/investasi diciptakan tanpa adanya nilai tambah, sehingga akan menciptakan inflasi, menghambat pertumbuhan dan mempersempit sektor riil. Akhirnya pertumbuhan ekonomi yang menjadi tujuan utama terhambat (Ascarya, 2011). Institusi keuangan konvensional memperdagangkan uang (membeli uang dari deposan dan menjualnya dalam bentuk pinjaman), sedangkan dalam institusi keuangan Islam harus memperdagangkan aset riil atau jasa, dan tidak memungut biaya hanya untuk penggunaan uang. Perbedaan antara sistem bunga dan bagi hasil disajikan pada tabel 1.2.

Tabel 1.2.
Perbedaan antara Bunga dan Bagi Hasil

No.	Bunga	Bagi Hasil
1.	Penentuan bunga dibuat pada waktu akad dengan asumsi usaha selalu menghasilkan laba	Penentuan besarnya rasio/nisbah bagi hasil disepakati pada waktu akad dengan berpedoman pada kemungkinan untung rugi
2.	Besarnya persentase didasarkan pada jumlah dana/modal yang dipinjamkan	Besarnya rasio bagi hasil didasarkan pada jumlah laba yang diperoleh
3.	Bunga dapat mengambang/variabel dan besarnya naik turun sesuai dengan naik turunnya bunga patokan atau kondisi ekonomi	Rasio bagi hasil tetap tidak berubah selama akad masih berlaku, kecuali diubah atas kesepakatan bersama
4.	Pembayran bunga tetap seperti yang dijanjikan tanpa pertimbangan apakah usaha yang dijalankan peminjam untung atau rugi	Bagi hasil bergantung pada keuntungan usaha yang dijalankan, bila usaha merugi akan ditanggung bersama
5.	Jumlah pembayaran bunga tidak meningkat sekalipun laba naik	Jumlah pembagian laba meningkat sesuai dengan peningkatan laba
6.	Eksistensi bunga diragukan oleh semua agama	Tidak ada yang meragukan eksistensi bagi hasil

Sumber : Antonio (2001).

Modal intelektual juga berhubungan dengan tata kelola perusahaan yaitu pelaksanaan praktek pelaporan perusahaan. Praktek pelaporan modal intelektual berhubungan dengan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) yang pada akhimya mempengaruhi kinerja perusahaan (Pedrini, 2007)

Karena perusahaan yang menerapkan GCG telah melaporkan hak paten sebagai salah satu modal intelektual mereka, sebagai akibatnya maka kinerja perusahaan juga meningkat. Sebagai contoh, perusahaan yang melakukan penelitian dan pengembangan (*research and development*) secara berkelanjutan mempunyai tingkat kelangsungan hidup yang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan sama sekali, maka keberlanjutan perusahaan akan terancam.

Tata kelola perusahaan membutuhkan pemahaman tentang dasar-dasar dalam *agency theory*, hal ini disampaikan oleh Adam Smith dalam karya monumentalnya, *The Wealth of Nations* (1776). Smith menyarankan bahwa manajer (agen) tanpa kepemilikan langsung dari perusahaan tidak akan membuat keputusan yang sama, atau kepedulian yang sama seperti pemilik perusahaan. Masalah keagenan dalam hubungan seperti itu terjadi ketika agen berusaha untuk memaksimalkan utilitas pribadi dengan bertindak demi kepentingan yang tidak selalu menjadi kepentingan terbaik dari pemilik perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Salah satu bentuk masalah keagenan, yang dikenal sebagai *adverse selection*, bisa terjadi jika agen memberitahukan kemampuannya untuk melakukan fungsi yang ditugaskan. *Moral hazard*, bentuk lain dari masalah keagenan, terjadi jika agen mengabaikan tanggung jawab atau kinerjanya buruk karena kurangnya dedikasi yang cukup untuk tugas yang diberikan (Eisenhardt, 1989).

Untuk mengurangi biaya agensi, prinsipal akan menetapkan kontrol dan proses pelaporan untuk memonitor perilaku agen dan untuk mengevaluasi hasil kinerja agen (Fama, 1980; Jensen & Meckling, 1976; Petersen, 1993). Biaya

agensi juga dapat dikurangi dengan meluruskan kepentingan agen dengan orang-orang dari principal, yang paling sering dicapai melalui kompensasi (Eisenhardt, 1989; Fama, 1980; Jensen & Meckling, 1976).

Principal harus menutup kesenjangan informasi mengenai kualifikasi, tugas, dan hasil. Untuk mencapai hal ini*, principal* menetapkan proses untuk mengumpulkan data, mengukur, dan menganalisis laporan.

Rekomendasi bahwa komite audit terdiri terutama dari eksternal direksi juga berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan anggota komite lebih besar dengan pemegang saham daripada dengan manajemen, sehingga memberikan mitigasi lain untuk moral hazard (Percy, 1995). Praktek-praktek ini, dengan fokus pada struktur pemerintahan dan proses, mengurangi *moral hazard* dengan memberlakukan *checks and balances* antara dewan dan manajemen, dan dalam dewan itu sendiri. Karena rekomendasi menentukan bahwa direktur independen harus kompeten dan berpengalaman (Percy, 1995).

Meningkatnya inovasi dalam produk, jasa dan aktivitas perbankan syariah berpengaruh pada peningkatan kompleksitas usaha dan profil resiko bank, yang apabila tidak diimbangi dengan penerapan manajemen resiko yang memadai dapat menjadikan berbagai permasalahan mendasar pada bank maupun sistem keuangan secara menyeluruh (OJK, 2014)

1.1.1. Research Gap

Penelitian pengungkapan modal intelektual telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Chen, Cheng dan Hwang (2005), Tsen& Jia dan Goo (2005),

Tan, Plowman dan Hancock (2007),Gan dan Saleh (2008), Makki dan Lodhi (2009), Murale dan Ashrafali (2010), Guthrie dan Petty (2000), Bozzolan et al (2003), Goh dan Lim (2004), Purnomosidhi (2005), Abdolmohammadi (2005), dan Guthrie et al (2006).

Maditinos, Chatzoudes, Tsairidis dan Theriou (2011), Mehralian, Rajabzadeh, Sadeh dan Rasekh (2012) menemukan bukti empiris bahwa *intellectual capital* meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan Bornemann (1999) menemukan bukti bahwa *intellectual capital* tidak meningkatkan kinerja perusahaan. Lebih lanjut Chan (2009) dan Mondal dan Ghosh (2012) menghasilkan hasil yang tidak konklusif. Yang lebih menarik Kujansivu dan Lo'nqvist (2007) menemukan adanya hubungan *non-linear* antara investasi dalam *intellectual capital* yang diukur dengan *value added intellectual capital (VAIC)* dengan profitabilitas.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan peraturan OJK No 8/POJK.03/2014 terkait dengan pelaksanaan GCG, dilihat dari sisi *micro prudential*, sedangkan dari sisi *macro prudential,* dalam hal ini Bank Indonesia sudah mengeluarkan peraturan Bank Indonesia nomor 11/33/PBI/2009, tentang pelaksanaan GCG bagi bank umum syariah dan unit usaha syariah serta surat edaran Bank Indonesia nomor 12/13/DPbS tanggal 30 April 2010, tentang pelaksanaan GCG bagi bank umum syariah dan unit usaha syariah dalam mewujudkan pertumbuhan berkelanjutan yang diperlukan landasan yang kuat bagi suatu perusahaan dengan pelaksanaan secara konsisten dan berkesinambungan.

Sedangkan hasil penelitian untuk GCG adalah Milton (2001), Wu dan Cui (2002), Abdullah (2004), Chen, Firth, Gao dan Rui (2006), Haniffa dan Hudaib (2006), Cheung Stouraitis dan Tan (2010), Sami, Wang dan Zhou (2011), Black dan Kim (20l2), Connelly, Limpaphayom dan Nagarajan (2012), Shukeri, Shin dan Shaari (2012), Wan Yusoff dan Alhaji(20l2) menemukan bukti empriris bahwa tata kelola perusahaan meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan diberbagai negara dengan menggunakan metode dan periode waktu sampel yang relatif tidak sama antara satu dengan lainnya. Dilain pihak Gary (2007) menemukan bukti bahwa tata kelola perusahaan tidak meningkatkan kinerja perusahaan.

Tabel 1.3. :
Rangkuman *Research Gap*

GAP	HASIL	PENELITI	METODE
Terdapat perbedaan temuan hasil penelitian tentang; Pengaruh *VAIC* terhadap kinerja perusahaan	Menemukan bukti bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan	• Chen et al. (2006)	• *Regression model*
		• Tseng et al.(2005)	• *Structural equation modeling (SEM)*
		• Tan.plowman dan Hancock (2007)	• *Partial least square (PLS)*
	Menemukan bukti bahwa modal intelektual berpengaruh negatif atau tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan atau kinerja perusahaan	• Firer dan Williams (2003)	• *Multiple Regressions*
		• Chan (2009)	• *Multiple Regressions*
		• Mondal dan Ghosh	• *Multiple Regression Technique.*
		• Dharmapala dan Khanna (2008)	• *Multiple Regressions*
		• Garay dan González (2008)	• *Ordinary Least Squares*

Terdapat perbedaan temuan hasil penelitian tentang; pengaruh tata kelola perusahaan terhadap pertumbuhan atau kinerja perusahaan	Menemukan bukti bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan		(OLS
		• Silveira dan Barros (2007)	• *Multiple Regressions*
		• Chhaochhharia dan Grinstein (2006)	• *Multiple Regressions*
		• Black et al. (2002) • *Multiple Regressions*	• *Two-stage* (2SLS) dan *three-stage* (3SLS) *least squares*
		• Tang (2007)	• *Pooled Least Squares Regression*
		• Javed dan Iqbal (2007)	• *Multiple Regression Analysis*

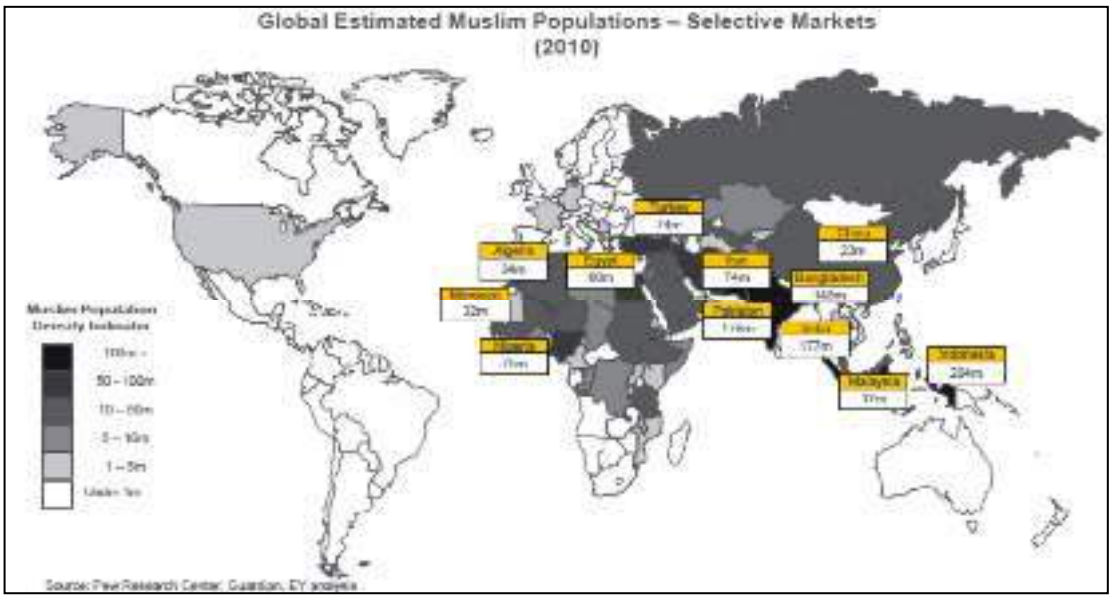
1.1.2. Fenomena Bisnis

Pada saat ini terdapat beberapa fenomena yang terkait dengan perkembangan bank syariah di Indonesia.

Pertama, lembaga keuangan syariah telah mengalami pertumbuhan yang cepat di seluruh dunia. Beberapa alasan yang menjelaskan pentingnya perbankan syariah di sebuah negara adalah bahwa perbankan syariah dapat memelihara stabilitas untuk sektor-sektor keuangan yang lebih baik dari sistem konvensional (García, Cibils, & Maino, 2004), Setelah pendirian Bank Islam pertama di Mesir pada tahun 1971 (Iqbal & Molyneux, 2005), total aset 500 Bank Islam telah mencatat pertumbuhan tinggi 28.6% dari $639 milyar pada tahun 2008 dan 822 milyar pada tahun 2009 (standar & Poor's, 2012). Indonesia, negara muslim

terbesar dengan lebih dari 204 juta warga muslim, adalah fenomena yang menarik dalam pengembangan perbankan syariah.

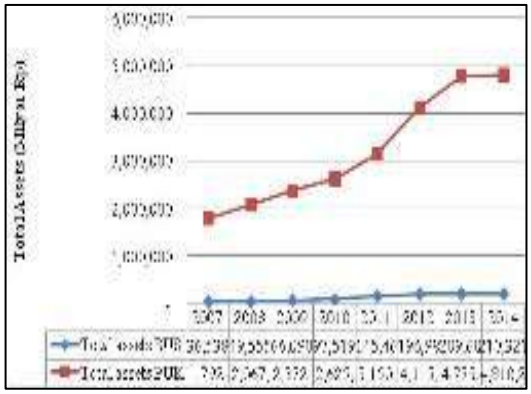
Gambar 1.1 : Distribusi populasi muslim di seluruh bangsa



Sumber : Setyobudi, 2015

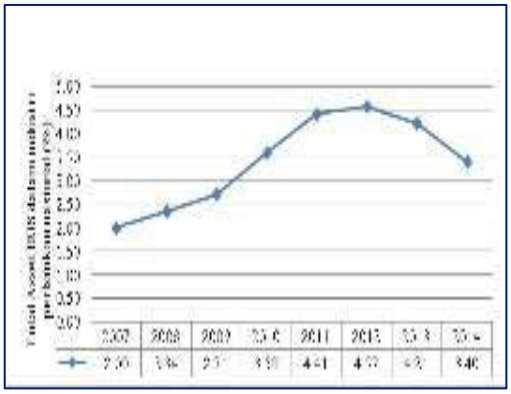
Kedua, pertumbuhan bank umum syariah lamban dan jauh di belakang perbankan konvensional. Institusi perbankan di Indonesia dibagi menjadi bank umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dan masing-masing menjalankan usahanya berdasarkan sistem bunga atau bagi hasil. Pada bulan Desember 2014, terdapat 120 bank umum, yang terdiri atas 109 bank umum konvensional (BUK) dan 11 bank umum syariah (BUS). BUK yang memiliki unit usaha syariah (UUS) sebanyak 23. UUS adalah unit kerja di kantor pusat bank umum konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor cabang syariah dan atau unit syariah, atau unit kerja di kantor cabang bank asing konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor cabang pembantu syariah dan atau unit syariah (kamus Bank Indonesia).

Gambar 1.2 (a) . Perbandingan Total Aset BUS dan BUK Tahun 2007 – 2014



Sumber : Statistik Perbankan Indonesia, 2014, diolah

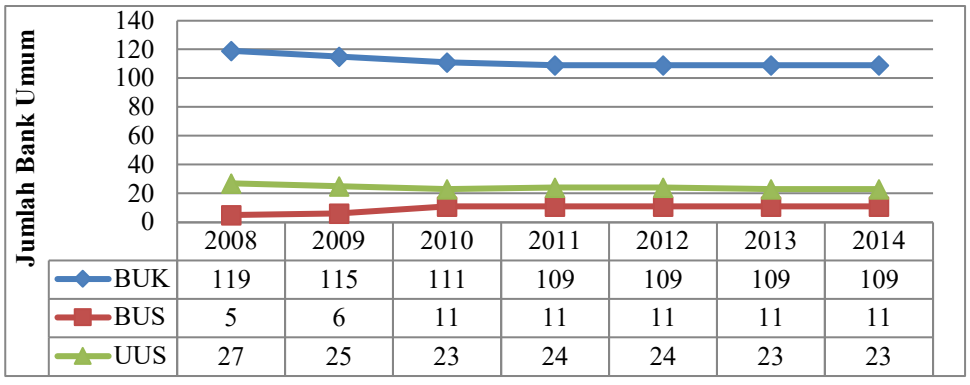
Gambar 1.3 : Persentase Total Aset BUS dalam Industri Perbankan Nasional Tahun 2007 – 2014



Sumber : Statistik Perbankan Indonesia, diolah, 2014.

Pada saat Indonesia mengalami krisis moneter tahun 1997, hanya BUS yang tidak mengalami kehancuran parah dalam sistem keuangan Indonesia. Dengan demikian, kesuksesan dari operasional bank dengan prinsip *sharia* dapat dijadikannya alternatif yang layak dan kuat dibandingkan praktek bank konvensional (Al-Salem, 2008; Safiullah, 2010; Alam, et al, 2011; Noor & Ahmad, 2011). Kesenjangan jumlah BUS dan UUS dibandingkan BUK terlihat pada gambar 1.4.

Gambar 1.4 : Kesenjangan jumlah BUS dan UUS dibandingkan BUK

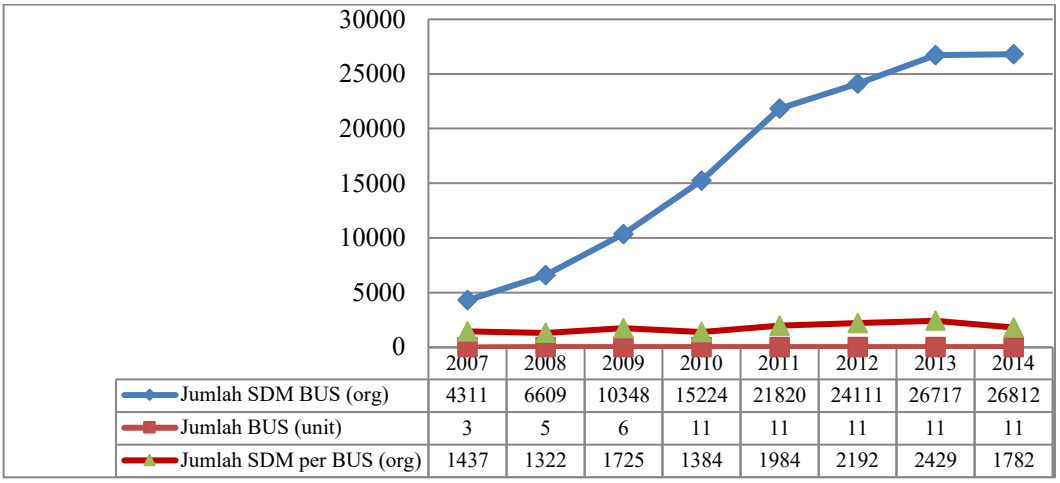


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BUK	119	115	111	109	109	109	109
BUS	5	6	11	11	11	11	11
UUS	27	25	23	24	24	23	23

Sumber : Statistik Perbankan Indonesia dan Statistik Perbankan Syariah, Desember 2014, diolah

Ketiga, Pengelolaan bank umum syariah di Indonesia kurang optimal, karena pendiriannya masih relatif baru pada tahun 1992 dibandingkan dengan perbankan syariah di Malaysia pada tahun 1983 dan negara di kawasan Timur Tengah pada tahun 1975. Selain itu, bank umum syariah di Indonesia masih mengalami kelangkaan sumberdaya manusia (Ulum 2007). Kurangnya *Human capital* pada perbankan syariah ditunjukkan dengan masalah antara lain yaitu kekurangan *supply* pemimpin cabang bank, calon direksi BPRS, dan sejumlah posisi strategis di perbankan syariah nasional. Gambar 1.5 menunjukkan jumlah pekerja di bank syariah. Rata-rata pekerja per BUS adalah 1.782 orang dan rata-rata pekerja per kantor cabang BUS sebesar 13 orang, dan sekitar 70% dari pekerja tersebut berasal dari perbankan konvensional (Direktori Perbankan Syariah, 2014)

Gambar 1.5 . Jumlah Pekerja BUS
Tahun 2007 – 2014



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Jumlah SDM BUS (org)	4311	6609	10348	15224	21820	24111	26717	26812
Jumlah BUS (unit)	3	5	6	11	11	11	11	11
Jumlah SDM per BUS (org)	1437	1322	1725	1384	1984	2192	2429	1782

Sumber : Direktori Perbankan Syariah, 2014, data diolah

Keempat. Laporan *Asian Corporate Governance Association (ACGA, 2014*) tentang aplikasi tata kelola yang baik di berbagai Negara Asia menunjukkan

perbedaan nilai tata kelola antar negara selama periode waktu tertentu. Sebagai contoh aplikasi tata kelola yang baik di beberapa negara-negara Asia selama lima tahun (2010-2014) menempatkan Indonesia pada peringkat terbawah dalam tata kelola yang baik dengan score 39 pada tahun 2014, seperti terlihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 1.4 : Aplikasi Tata Kelola Negara Asia

No	Negara	2010	2012	2014	Perubahan
1	Singapore	65	66	65	(-1)
2	Hong Kong	67	69	64	(-5)
3	Thailand	57	55	60	(+5)
4	Japan	55	58	58	(-)
5	Malaysia	52	55	58	(+3)
6	Taiwan	55	53	56	(+3)
7	India	48	51	54	(+3)
8	Korea	45	49	49	(-)
9	China	49	45	45	(-)
10	Philippines	37	41	40	(-1)
11	Indonesia	40	37	39	(+2)

Sumber : *Asian Corporate Governance Association, 2014*

1.2. Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian berikut ini digunakan untuk menemukan pengaruh yang ada antara beberapa aspek modal intelektual dan tata kelola perusahaan dalam penggunaan dan pencapaian keuangan organisasi perbankan syariah di Indonesia:

Berdasarkan pada masalah yang telah dikemukakan diatas, selanjutnya guna mendukung penelitian empiris, beberapa pertanyaan penelitian diajukan untuk dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana hasil kajian tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return on Asset* dan Pertumbuhan Aset

2. Bagaimana hasil kajian tentang pengaruh Tata Kelola perusahan terhadap *Return on Asset* dan Pertumbuhan Aset

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan memperoleh hasil kajian tentang :

1. Pengaruh *Human Capital* terhadap *Return on Asset*
2. Pengaruh *Structural Capital* terhadap *Return on Asset*
3. Pengaruh *Capital Employed* terhadap *Return on Asset*
4. Pengaruh *Board of Size* terhadap *Return on Asset*
5. Pengaruh *Board of Demographic* terhadap *Return on Asset*
6. Pengaruh *Board of Education* terhadap *Return on Asset*
7. Pengaruh *Board of Evaluation* terhadap *Return on Asset*
8. Pengaruh *Human capital* terhadap Pertumbuhan Aset
9. Pengaruh *Structural Capital* terhadap Pertumbuhan Aset
10. Pengaruh *Capital Employed* terhadap Pertumbuhan Aset
11. Pengaruh *Board of Size* terhadap Pertumbuhan Aset
12. Pengaruh *Board of Demographic* terhadap Pertumbuhan Aset
13. Pengaruh *Board of Education* terhadap Pertumbuhan Aset
14. Pengaruh *Board of Evaluation* terhadap Pertumbuhan Aset

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

1. Memberikan kontribusi pada perkembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya manajemen perbankan syariah dan

memperluas wawasan tentang praktek modal intelektual, dan tata kelola perusahaan, serta kinerja perusahaan.

2. Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi bagi peneliti berikutnya mengenai topik-topik yang relevan, baik yang bersifat melengkapi maupun lanjutan.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Secara praktis hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi bagi Manajemen Perusahaan dalam meningkatkan kinerja organisasi melalui standar "*Best Practices*" praktek modal intelektual, dan tata kelola perusahaan
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pemerintah dalam mendukung industri perbankan syaria, untuk semakin progresif di dalam meningkatkan daya saing industri melalui cara yang sistematis dan berfokus jangka panjang.

1.5. Kebaruan Penelitian

1. Studi kasus penerapan modal intelektual dan tata kelola perusahaan menggunakan variabel *human capital, struktural capital, capital employed, board of size, board of demographic, board of education dan board of evaluation* terhadap *return on asset* dan pertumbuhan aset pada perbankan syariah yang ada di Indonesia.

2. Penggunaan pendekatan empirik kuantitatif dalam analisis modal intelektual dan tata kelola perusahaan pada perbankan syariah di Indonesia
3. Penggunaan analisis *seemingly unrelated regression (SUR)* dalam menganalisis pengaruh modal intelektual dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja dan pertumbuhan aset perbankan syariah di Indonesia.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1. Proposisi yang diadopsi dalam penelitian

2.1.1. Teori Modal Intelektual

Dunia bisnis mengakui bahwa modal intelektual merupakan sumber utama penciptaan nilai, kinerja bisnis, dan keunggulan kompetitif. Penelitian tentang modal intelektual telah dilakukan sejak tahun 1990-an (Choong, 2008). Modal manusia adalah fokus utama dari penelitian modal intelektual selama periode itu. Penelitian pada aset tidak berwujud telah dilakukan sejak awal tahun 1940-an. Davis, Cloake, Fedde, dan Horne (1940) memandang aset tak berwujud, seperti *goodwill*, sebagai aset yang memiliki nilai untuk organisasi. Penelitian pada aset berwujud, pengetahuan, dan sumber daya manusia kemudian diikuti oleh penelitian tentang modal intelektual.

Kemudian pada tahun 1987, Itami dan Roehl (1987) memperkenalkan konsep aset tidak berwujud sebagai aset tak terlihat. Strategi perusahaan yang sukses tergantung pada penggunaan dinamis aset tidak berwujud organisasi serta aset berwujud. Aset tak terlihat meliputi sumber daya berbasis informasi seperti pengetahuan tentang teknologi, pengetahuan tentang pelanggan, dan pengetahuan tentang pasar (Hall, 1992).

Di masa lalu, modal manusia hanya terdiri dari pekerja manual, berbeda dengan pekerja pada era modern saat ini. Pada saat itu organisasi menganggap pekerja manual sebagai biaya, tetapi pada saat ini organisasi harus menganggap

pekerja sebagai aset (Drucker, 1999). Organisasi perlu untuk mengontrol dan mengurangi biaya, tetapi modal manusia pada organisasi juga perlu untuk tumbuh. Pekerja yang melakukan pekerjaan manual akan memiliki pengalaman yang berharga sementara pekerja pengetahuan tidak hanya memiliki pengalaman, tetapi juga harus memiliki pengetahuan. Karena pengetahuan merupakan aset besar suatu organisasi (Santos-Rodrigues, Dorrego, & Jardon, 2010).

Komponen modal intelektual telah dikembangkan sejak tahun 1991. Model ini terdiri dari empat unsur utama modal intelektual pada manusia, pelanggan, proses, dan pembaharuan / pembangunan (Skandia, 1999). Modal pelanggan kemudian dikategorikan sebagai bagian dari modal relasional. Komponen pembaharuan / pembangunan kemudian dianggap sebagai modal inovasi, yang dikombinasikan dengan modal proses untuk menjadi modal struktural. Manusia, relasional, dan modal struktural adalah bagian utama dari modal intelektual. Model-model lain umumnya menggunakan komponen ini, sementara ada beberapa dari mereka yang bervariasi (Wang, 2007).

2.1.1.1. Modal Ilmu Pengetahuan

Pentingnya ilmu pengetahuan dan ketrampilan pekerja mulai mendapatkan perhatian dari suatu organisasi pada 1990-an. Davis dan Davidson (1991) menulis dalam buku "Visi 2020 " bahwa dalam organisasi yang akan datang, setiap karyawan akan menjadi pebisnis. Para penulis menekankan pentingnya pengetahuan dari para pekerja yang akan menggunakan pengetahuan untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja organisasi. Kemajuan sistem informasi

telah membantu dalam meningkatkan manajemen pengetahuan di mana informasi dapat diolah menjadi pengetahuan dan disebarluaskan di kalangan pekerja (Menon, 1989).

Hiebeler (1996) merekomendasikan bahwa pengetahuan tidak hanya dibuat dan disimpan, tetapi harus dimanfaatkan untuk kepentingan organisasi. Memanfaatkan pengetahuan institusional dalam suatu organisasi memberikan manfaat bagi bisnis; Oleh karena itu, organisasi perlu mengembangkan praktek-praktek terbaik untuk meningkatkan modal intelektual sehingga organisasi dapat bertahan dan berkembang di dunia yang kompetitif. Memanfaatkan pengetahuan dapat membawa banyak manfaat bisnis, termasuk keunggulan kompetitif yang lebih baik.

2.1.1.2. Modal Intelektual

Perkembangan konsep tidak berwujud dan modal pengetahuan telah menyebabkan perkembangan konsep modal intelektual. Salah satu ciri penting dari modal intelektual merupakan karakteristik *intangible* nya. Sebagai aset tidak berwujud, modal intelektual merupakan aset tersembunyi yang mencakup berbagai kegiatan termasuk *brand image,* teknologi, loyalitas pelanggan, budaya organisasi, dan kompetensi (Itami & Roehl, 1987). Choong (2008) mendefinisikan modal intelektual sebagai aset tidak berwujud, yang tidak ada dalam bentuk fisik, tetapi memiliki nilai dan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan, termasuk keunggulan kompetitif bagi organisasi.

Modal intelektual termasuk pengetahuan dan aset tidak berwujud lainnya di organisasi, bertentangan dengan aset berwujud tradisional, modal pengetahuan akan meningkatkan hasil bila digunakan (Passerini, 2007). Pengetahuan, sebagai bagian dari modal intelektual, tidak akan habis bila digunakan, melainkan berkembang sesuai dengan penggunaan dan penerapan pengetahuan. Oleh karena itu, modal intelektual akan tumbuh ketika digunakan. Organisasi dapat mencapai pertumbuhan bisnis jika organisasi dapat mengelola proses untuk mengidentifikasi, mengatur, mentransfer, dan menerapkan pengetahuan sebagai bagian dari modal intelektual (Passerini, 2007).

Komponen modal intelektual telah ditetapkan sejak model Skandia pertama kali dikembangkan pada tahun 1991. Model ini terdiri dari unsur-unsur modal intelektual utama yaitu manusia, pelanggan, proses, dan pembaharuan / pembangunan (Foong, Loo, & Balaraman, 2009; Wang, 2007). Komponen pembaharuan / pembangunan kemudian dikategorikan sebagai modal inovasi. Komponen ini adalah bagian utama dari modal intelektual. Model-model lain umumnya menggunakan komponen ini, sementara beberapa dari mereka menambahkan faktor eksternal lain seperti pemasok, investor, dan modal lokasi (Pearse, 2009).

Secara ringkas, kronologi beberapa kontribusi signifikan terhadap perkembangan modal intelektual, di tampilkan dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Kronologi Kontribusi Signifikan terhadap Perkembangan Modal Intelektual

Awal 1980-an	Muncul pemahaman umum tentang *Intangible value* (biasanya disebut "goodwill")
Pertengahan 1980-an	Era informasi (*information age*) memegang peranan, dan selisih (*gap*) antara nilai buku dan nilai pasar semakin tampak jelas di beberapa perusahaan
Akhir 1980-an	Awal usaha para konsultan (praktisi) untuk membangun laporan/akun yang mengukur *intellectual capital* (Sveiby, 1988).
Awal 1990-an	Padan tahun 1990, Skandia AFS menugaskan Leif Edvinsson sebagai "Direktur *intellectual capital"*. Hal ini adalah untuk kali pertama bahwa tugas pengelolaan *intellectual capital* diangkat pada posisi formal dan mendapatkan legitimasi perusahaan. Kaplan dan Norton memperkenalkan konsep tentang balanced scorecard (1992)
Pertengahan 1990-an	Nonaka dan Takeuchi (1995) mempresentasikan karya yang sangat berpengaruh terhadap "penciptaan pengetahuan perusahaan". Meskipun buku ini berkonsentrasi pada '*knowledge*', pembedaan antara pengetahuan dan *intellectual capital* dalam buku ini cukup menunjukkan bahwa mereka fokus pada *intellectual capital* Pada tahun 1994, suplemen laporan tahunan Skandia dihasilkan. Suplemen ini fokus pada penyajian dan penilaian Persediaan perusahaan atas intellectual capital. Visualisasi IC menarik minat perusahaan lain untuk mengikuti petunjuk Skandia. Sensasi lainnya terjadi pada tahun 1995 ketika Celemi menggunakan knowledge audit untuk menawarkan suatu taksiran detail atas pernyataan intellectual capitalnya. Para pioner intellectual capital mempublikasikan buku-buku laris dengan topik IC (Kaplan dan Norton, 1996; Edvinsson and Malone, 1997; Sveiby, 1997). Karya Edvinsson and Malone lebih banyak mengupas tentang proses dan 'bagaimana' pengukuran IC.
Akhir 1990-an	*Intellectual capital* menjadi topik populer dengan konferensi para peneliti dan akademisi, *working paper*, dan publikasi lainnya menemukan audien Peningkatan jumlah proyek-proyek besar (misalnya the MERITUM project; Danish; Stockholm) yang diselenggarakan dengan tujuan, antara lain, untuk memperkenalkan beberapa penelitian tentang intellectual capital. Pada tahun 1999, OECD menyelenggarakan simposium internasional tentang intellectual capital di Amsterdam

Sumber, Ulum (2013)

2.1.1.3. Komponen Modal Intelektual

Modal intelektual memiliki beberapa komponen. Secara tradisional, modal finansial telah digunakan sebagai blok bangunan utama dari nilai organisasi. Semakin banyak organisasi menyadari bahwa ada aspek-aspek modal lainnya

yang menjelaskan bagian terbesar dari nilai-modal intelektual organisasi, yang sekarang menjadi blok bangunan dalam penciptaan nilai organisasi (Skandia, 1999). Dalam model Skandia, modal manusia dan struktural merupakan komponen modal intelektual.

a. Modal Manusia

Selama revolusi industri, pekerja dianggap seperti mesin dan fasilitas produksi. Nilai manusia dianggap lebih rendah dari nilai modal fisik. Pada periode itu, para ekonom enggan untuk mengevaluasi pekerja, khususnya pekerja-tingkat yang lebih rendah dalam hal keuangan (Kiker, 1969).

Modal manusia menjadi lebih penting untuk organisasi, kegiatan sumber daya manusia dalam suatu organisasi harus dikaitkan dengan strategi organisasi. Investasi modal manusia masih merupakan investasi yang paling penting. Banyak organisasi membuat investasi modal manusia, tidak hanya untuk bertahan hidup, tetapi juga untuk berkembang (Vargas-Hernandez & Noruzi, 2010).

Davenport (1999) menekankan pentingnya peran manajemen dalam sumber daya manusia. Karena kompetensi dan otonomi dapat meningkatkan kemampuan individu, manajemen harus mendukung kedua aspek sumber daya manusia. Manajemen dapat melindungi sumber daya manusia melalui pemahaman yang lebih baik tentang pentingnya modal manusia dan nilainya dalam organisasi, terutama ketika perubahan terjadi dalam organisasi. Manajemen harus memahami bagaimana pekerja menerima, berbagi, dan memproses informasi dalam perubahan dan bereaksi. (Davenport, 1999).

Dalam organisasi pelayanan, sumber daya manusia menjadi lebih penting. Karena semua nilai pelanggan disampaikan melalui staf *front-office*, lebih menekankan pada kompetensi orang yang dibutuhkan, termasuk *soft skill* seperti komunikasi. Tindakan pekerja memiliki pengaruh lebih besar yang akan dirasakan oleh pelanggan (Namasivayam & Denizci, 2006). Proses sumber daya manusia yang lebih baik diperlukan untuk mendorong dan mendukung orang-orang mempunyai kreativitas yang secara signifikan akan meningkatkan cara kerja dan memberikan nilai kepada pelanggan (Royal & O'Donnell, 2008).

Green (2007) mengembangkan indikator untuk modal manusia berdasarkan pekerja, pengetahuan, dan karakteristik kepemimpinan dalam organisasi. Karakteristik pekerja termasuk pemahaman pekerja dan fokus pada tujuan dan sasaran organisasi, pendidikan pekerja, pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi pekerja. Karakteristik pengetahuan termasuk pengetahuan yang eksplisit dan pengetahuai yang tersembunyi, informasi, dan keahlian di antara para pekerja. Karakteristik kepemimpinan mencakup keterampilan kepemimpinan, tingkat kepercayaan, rasa hormat, dan kerja sama di tempat kerja, dan motivasi pekerja dalam melakukan pekerjaan.

b. Modal Pelanggan

Tanpa pelanggan, organisasi tidak memiliki pendapatan dan tidak akan bertahan. Organisasi menyadari pentingnya kepuasan pelanggan dan loyalitas. Jika pelanggan tidak puas dengan apa yang organisasi sediakan, maka tidak

mungkin untuk mempertahankan bisnis, apalagi memperdalam hubungan dengan mereka (Pottruck, 1987).

Duffy (2000) mendefinisikan modal pelanggan sebagai nilai dari hubungan yang baik dengan pelanggan dan kontribusi nilai ini untuk pembangunan masa depan organisasi. Modal pelanggan terdiri dari proses, sumber daya, dan metode dalam organisasi yang mendukung kegiatan untuk memenuhi kebutuhan pelanggan. Kontribusi ini terdiri dari kombinasi basis pelanggan, hubungan, potensi, dan pengenalan merek. Modal Pelanggan merupakan aset penting dengan nilai nyata untuk organisasi. Menjual ke pelanggan yang ada akan lebih murah dibandingkan dengan menjual produk dan layanan yang sama untuk pelanggan baru karena pelanggan yang sudah ada lebih setia kepada pemasok atau merek. Basis pelanggan yang kuat dan loyal merupakan dasar untuk mencapai kesuksesan bisnis (Duffy, 2000).

Chang dan Tseng (2006) melakukan penelitian pada anggota dari empat organisasi multi-level marketing Taiwan untuk mempelajari modal pelanggan. Para peneliti menemukan bahwa ada empat jenis kegiatan *relationship marketing* yang berpengaruh secara signifikan terhadap hubungan pelanggan. Kegiatan ini meliputi penyediaan layanan inti untuk pelanggan, penghargaan, menyebarluaskan pengetahuan organisasi, dan meningkatkan saling ketergantungan pelanggan. Sebagai bagian dari modal intelektual, modal pelanggan merupakan kumpulan nilai-nilai tidak berwujud di wilayah penjualan. Karena modal pelanggan adalah hasil dari hubungan organisasi dengan klien, organisasi dapat menghasilkan modal pelanggan menggunakan "proses eksplorasi" seperti membangun

komunitas eksternal, atau dari "proses eksploitasi" seperti meningkatkan pengetahuan karyawan untuk memberikan pelayanan yang lebih baik (Cegarra-Navarro & Dewhurst, 2007). Organisasi dengan tingkat modal pelanggan dapat mengeksplorasi dan mengeksploitasi pengetahuan secara simultan melalui karyawan.

Modal Pelanggan juga dikenal sebagai modal relasional. Green (2007) mengembangkan beberapa indikator untuk modal relasional / pelanggan berdasarkan seberapa baik dan efektif organisasi mempertahankan hubungan dengan pemangku kepentingan eksternal dan organisasi. Pelanggan dan *stakeholder* eksternal lainnya harus memahami tujuan dan sasaran organisasi dan memiliki hubungan kerja yang baik dengan organisasi. Organisasi harus memiliki akses ke sumber-sumber eksternal untuk teknis, keuangan, manajemen, dan sumber daya lainnya yang terkait dengan bisnis.

c. Modal Inovasi

Inovasi memberikan dasar untuk keunggulan kompetitif. Organisasi yang inovatif dapat mengembangkan dan memberikan produk dan layanan yang unik dan unggul. Di sisi produksi, inovasi menawarkan siklus produksi yang lebih efisien dan memberikan keuntungan lebih baik ke organisasi (Sjoblom, 1980). Hasilnya adalah produk yang berbeda yang memberikan nilai yang lebih tinggi kepada pelanggan. Inovasi akan memberikan kepada pelanggan solusi yang lebih baik dibanding pesaing. sehingga pelanggan memperoleh fitur, kualitas, manfaat, biaya, dan waktu yang lebih baik

Untuk mendorong inovasi, pemimpin perlu mempertimbangkan beberapa aspek lingkungan, termasuk struktur organisasi, struktur pasar, budaya organisasi, dan kepemimpinan. Struktur organisasi merupakan pendorong penting dalam memelihara inovasi dalam organisasi (Cooper, 1998). Hal ini penting untuk organisasi untuk memasukkan inovasi dalam strategi bisnisnya. Visi organisasi juga harus mencakup bagaimana organisasi mengantisipasi inovasi dan pengembangan produk masa depan secara umum seperti bagaimana organisasi berharap untuk mencapai tujuan pertumbuhan dan apa yang diharapkan organisasi dari produk-produk baru (Martensen & Dahlgaard, 1999).

Modal Inovasi adalah nilai non-materi dari semua inovasi dalam produk, jasa, dan proses. Modal inovasi berkaitan dengan perkembangan baru dari produk dan layanan berdasarkan kebutuhan pelanggan (Moeller, 2009). Belajar, berbagi, dan bertukar pengetahuan yang inovatif dapat meningkatkan nilai inovasi itu sendiri. Modal Inovasi sangat penting untuk kekayaan intelektual masa depan dan kemampuan organisasi untuk mempertahankan keunggulan kompetitif. Zerenler, Hasiloglu, dan Sezgin (2008) termasuk anggaran pengembangan usaha, anggaran pembangunan nasional sebagai bagian dari produk domestik bruto nasional, jumlah peneliti, kerjasama antara universitas dan perusahaan, dan artikel penelitian sebagai bagian dari modal inovasi.

d. Modal proses

Proses bisnis telah menjadi faktor yang relevan dalam organisasi dan aset utama yang menentukan cara sumber daya yang digunakan. Proses bisnis menggambarkan cara, di mana sebuah organisasi memerintahkan pekerjaan untuk

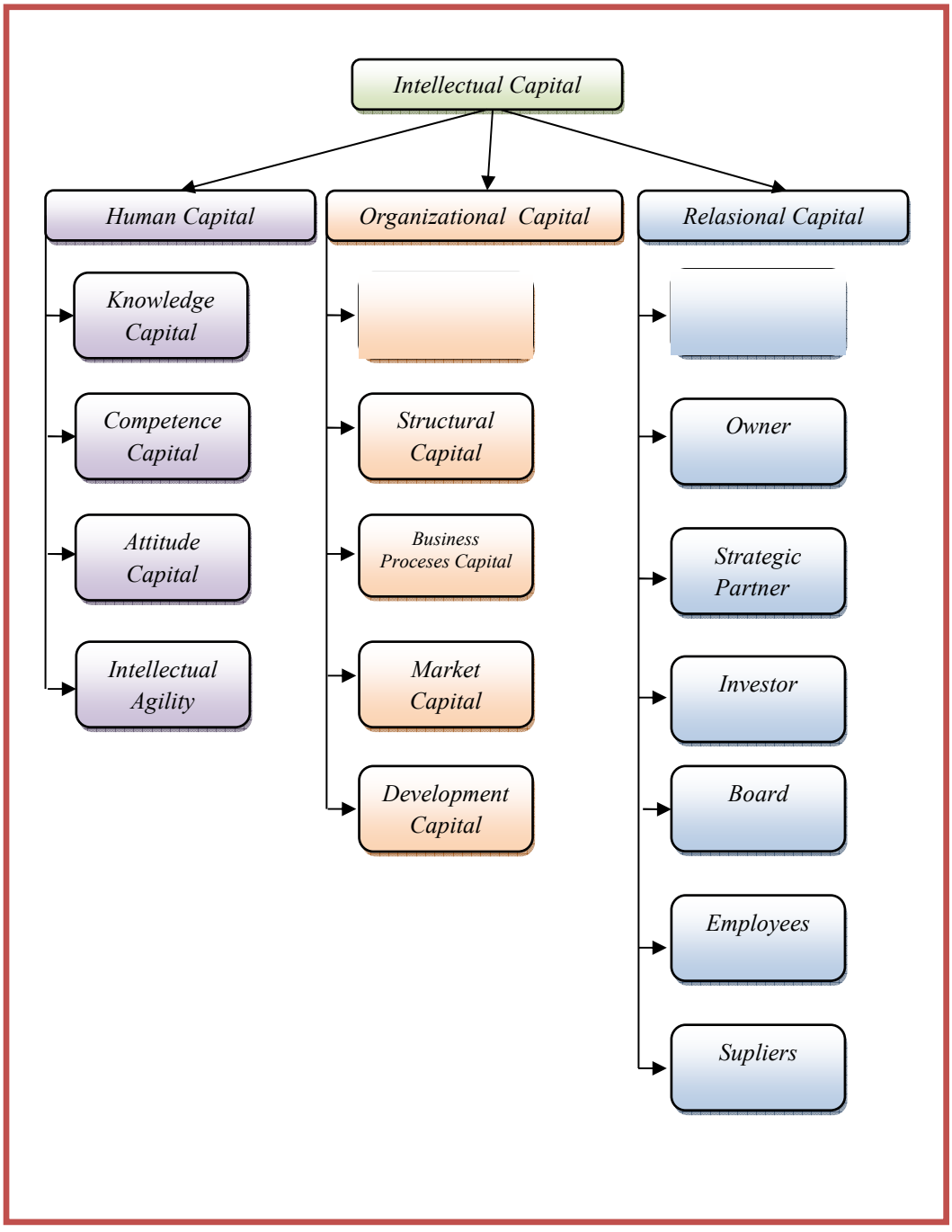
mencapai tujuan bisnisnya. Proses menentukan urutan kegiatan dengan tujuan akhir yang baik akan memberikan hasil yang spesifik untuk pelanggan tertentu atau pasar (Lehmann & Altenhuber, 1994). Untuk memiliki operasi yang efisien, organisasi mengembangkan proses bisnis yang akan dilakukan selama operasi sehari-hari. Teknologi informasi dapat mendukung organisasi dalam melaksanakan proses ini (Lehmann & Altenhuber, 1994).

Setiap organisasi yang bersaing di pasar harus mengambil kesempatan untuk mengevaluasi proses bisnis yang berfungsi untuk menghubungkan organisasi dengan pelanggan, pemasok, dan mitra lainnya (Konsynski, 1993). Karena pentingnya proses untuk keberhasilan operasi bisnis, proses ini harus ditinjau, dianalisis, dan diperbaiki (*re-engineered*) untuk memenuhi permintaan perubahan yang dinamis dan kompetitif. Meningkatkan proses akan meningkatkan nilai modal proses (Biazzo, 2000).

Proses bisnis menjadi modal proses organisasi yang memberikan nilai-efisiensi dari semua proses dalam organisasi. Dalam lingkungan nasional, modal proses merupakan pasokan pengetahuan non-manusia terhadap perekonomian. Modal proses adalah bagian dari modal intelektual yang memfasilitasi penciptaan, akses, dan berbagi informasi (Lin & Edvinsson, 2008).

Secara ringkas penggolongan modal intelektual oleh Sveiby (1997) di tampilkan dalam gambar 2.1 sebagai berikut :

Gambar 2.1 : *Categories of Intellectual Capital*



Sumber : Sveiby, 1997

e. Manfaat Modal Intektual

Menor, Kristal, dan Rosenzweig (2007) mengemukakan bahwa modal intelektual memiliki efek positif terhadap kinerja bisnis. Modal intelektual dalam sebuah organisasi, atau operasional, merupakan sumber daya strategis yang didasarkan pada pengetahuan, sumber daya yang tak ternilai yang luar biasa dan sulit untuk menggantikan atau menggandakan. Modal intelektual, bila digunakan secara efektif, akan berkembang menjadi dasar untuk keuntungan finansial dan kompetitif. Bisnis dengan modal intelektual yang lebih tinggi lebih siap untuk merespon perubahan dan tuntutan pasar yang tak terduga. Oleh karena itu, bisnis memiliki kesempatan yang lebih baik untuk memenangkan kompetisi. Organisasi-organisasi ini memiliki kekuatan kompetitif atas pesaing di pasar sasaran dan mendapatkan keuntungan kompetitif yang langgeng dengan memanfaatkan sumber daya intelektual (Menor et al., 2007).

Manajemen bisa mendapatkan keuntungan dari pemahaman bahwa investasi modal intelektual harus dipertimbangkan secara serius sebagai investasi untuk keunggulan kompetitif di masa depan. Investasi dalam modal intelektual, seperti pelatihan karyawan, tidak harus dilihat sebagai biaya murni. Investasi modal intelektual sangat penting. Manajemen perlu menemukan keseimbangan yang tepat antara investasi dalam sumber daya berwujud dan tidak berwujud (Cater & Cater, 2009).

Modal intelektual dapat mempengaruhi kemampuan operasi organisasi, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja bisnis. Untuk menguji hubungan ini, Menor, Kristal, dan Rosenzweig (2007) melakukan penelitian pada perusahaan-

perusahaan manufaktur di Amerika Serikat dengan menggunakan data sekunder tahun 1997. Para peneliti menemukan bahwa modal intelektual merupakan sumber penting bagi kinerja operasional dan bisnis di perusahaan-perusahaan.

Ghosh dan Mondal (2009) melakukan penelitian yang menunjukkan pengaruh positif dari modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar organisasi, dan dapat digunakan sebagai indikasi kinerja keuangan di masa depan. Modal intelektual bisa menciptakan nilai bisnis dan mengembangkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk organisasi di negara berkembang. Menyadari pentingnya nilai modal intelektual akan meningkatkan manfaat pemangku kepentingan karena nilai modal intelektual akan meningkatkan nilai pasar organisasi dari nilai bukunya (Junior, Aguiar, Cruz Basso, & Kimura, 2010).

Pengaruh penggunaan modal intelektual terhadap prestasi kinerja bisnis adalah topik yang menonjol dalam penelitian. Saenz (2005) melakukan Penelitian tentang korelasi antara indikator intelektual modal, kinerja organisasi, dan perbedaan antara nilai pasar dan buku dalam industri perbankan Spanyol. Modal manusia digunakan sebagai indikator modal intelektual. Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif antara indikator modal intelektual dan rasio market-to-book. Johanson, Koga, Skoog, dan Henningsson (2006) melakukan penelitian tentang pedoman pelaporan modal intelektual dari pemerintah Jepang. Empat tantangan utama telah diidentifikasi dalam pedoman pelaporan, yang meliputi komunikasi di pasar, kontrol dari manajemen.

Tan dan Hancock (2007) meneliti pengaruh modal intelektual pada perusahaan Singapura. Para peneliti menggunakan data dari laporan keuangan 150

perusahaan di Singapura antara tahun 2000 dan 2002. Temuan menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Masa depan kinerja perusahaan terkait dengan modal intelektual dalam perusahaan, dan tingkat pertumbuhan modal intelektual dalam perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Temuan juga menemukan bahwa kontribusi modal intelektual terhadap kinerja bisnis tergantung pada industri.

Huang, Hsu, dan Cheng (2010) melakukan penelitian untuk menemukan faktor kunci keberhasilan implementasi modal intelektual yang mempengaruhi kinerja bank di Taiwan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kunci keberhasilan Implementasi modal intelektual adalah modal manusia (37,7%), diikuti oleh modal struktur (31,4%), dan modal relasional (30,9%).

f. Praktek Modal Intelektual

Pada tahun 1991, Skandia mendirikan kantor perusahaan untuk modal intelektual. Skandia menganggap bahwa mereka adalah organisasi pertama yang secara resmi mengelola semua aspek modal intelektual (Skandia, 1999). Untuk memvisualisasikan modal manusia, Skandia memecahkannya ke dalam kompetensi, hubungan, dan nilai-nilai. Dari perspektif Skandia, kompetensi dapat digambarkan lebih tepat sebagai pengetahuan dan keterampilan. Skandia melakukan upaya serius untuk meningkatkan modal intelektual dengan mendorong pekerja untuk berbagi pengetahuan tentang tujuan, metode, dan nilai-nilai. Inilah nilai-nilai individu yang menentukan apakah suatu tindakan dianggap sebagai bermakna atau tidak (Skandia, 1999).

Sejak tahun 1998, organisasi mulai mempertimbangkan modal intelektual sebagai bagian dari fokus manajemen. Dalam kasus Skandia, modal intelektual terdiri dari orang dan klien. Manajemen modal intelektual harus memungkinkan organisasi untuk mempelajari lebih lanjut tentang modal intelektual dan bagaimana untuk meningkatkan itu. Menurut Pulic, Kolakovic, dan Jelcic (2009), banyak organisasi masih tidak tahu bagaimana menangani tantangan ekonomi pengetahuan saat melakukan praktik bisnis sehari-hari. Praktek bisnis harus mencakup pendidikan dan pelatihan bagi para manajer untuk memahami di mana perubahan dalam perekonomian sedang menuju. Organisasi perlu mengembangkan modal intelektual sebagai faktor penentu keberhasilan untuk bersaing dan berkembang. Organisasi perlu untuk menciptakan nilai dan bukan untuk menghancurkan bawah ekonomi yang terus berubah (Pulic, Kolakovic, & Jelcic, 2009).

Penelitian ini juga menemukan beberapa praktik dalam suatu organisasi bisa mendapatkan nilai dari modal intelektual, seperti mendapatkan keuntungan bagi produk / jasa, posisi strategis di pasar, kepemimpinan, membangun citra, inovasi dan berbagi pengetahuan, dan perbaikan proses efisiensi ,efektivitas dan produktivitas. Nilai-nilai yang didapatkan organisasi-organisasi ini menggunakan modal intelektual yang didukung oleh praktek manajemen yang telah membuat perencanaan dan melaksanakan modal intelektual dalam organisasi (Pulic, Kolakovic, & Jelcic, 2009).

Salah satu elemen penting dari modal intelektual adalah manajemen. Manajemen modal intelektual melibatkan tugas manajerial untuk mengendalikan

dan mengembangkan modal intelektual dalam organisasi. Modal intelektual perlu dikendalikan dari tingkat strategis untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengarahkan sumber daya berwujud organisasi. Modal intelektual perlu dikembangkan di tingkat operasional untuk terus meningkatkan sumber daya berwujud atau kegiatan yang berhubungan dengan sumber daya (Kujansivu, 2008).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi pendekatan untuk mengelola modal intelektual. Organisasi harus mencari solusi yang paling tepat untuk berlatih. Organisasi harus mempertimbangkan empat faktor penting dalam mengelola modal intelektual (Kujansivu, 2008), termasuk persyaratan penerapan manajemen modal intelektual. Berbagai model yang dapat digunakan untuk mengelola modal intelektual, struktur manajemen yang ada dan proyek, dan sumber daya yang tersedia di organisasi.

Pedrini (2007) mempelajari tingkat integrasi dalam pelaporan modal intelektual dan tanggung jawab perusahaan dari 20 organisasi internasional. Organisasi-organisasi ini telah menerapkan praktik terbaik untuk modal intelektual pelaporan dengan modal manusia sebagai fokus. Hasil menemukan tingkat tinggi kesamaan dalam laporan modal manusia, keragaman dan peluang, dan kualitas dan intensitas pelatihan. Penelitian ini menemukan bahwa mengintegrasikan laporan modal intelektual dan tanggung jawab perusahaan akan mempertahankan praktik pengembangan sumber daya manusia dan penciptaan nilai.

Praktek pengukuran modal intelektual adalah pertimbangan penting lain dalam pengelolaan modal intelektual. Dumay (2009), dalam sebuah Penelitian dari sebuah divisi dari lembaga keuangan besar Australia, menemukan bahwa sampai saat penelitian, pengukuran modal intelektual hanya menggunakan data akuntansi. Metode alternatif untuk memahami dan mengukur modal intelektual perlu dikembangkan. Penciptaan nilai tak berwujud harus lebih dipahami sehingga organisasi dapat mendapatkan wawasan tentang bagaimana modal intelektual dibangun bukan apa itu (Dumay, 2009).

Sebagai organisasi menjadi lebih tertarik pada modal intelektual, pengukuran modal intelektual menjadi faktor penting dalam mengevaluasi tingkat penggunaannya dan pengaruhnya terhadap kinerja bisnis. Mengetahui manfaat bisnis yang nyata berwujud, pengetahuan, dan modal intelektual memungkinkan para pemimpin dan tim manajemen untuk memutuskan bagaimana untuk lebih meningkatkan manfaat (Cezair, 2008). Rencana strategis dapat dikembangkan berdasarkan pengukuran untuk lebih menggunakan modal intelektual untuk bertahan hidup dan tumbuh dalam lingkungan bisnis yang sangat kompetitif. Dengan menilai dan mengukur modal intelektual, manajemen dapat memahami di mana nilai dalam organisasi berada, sehingga manajemen dapat mengembangkan metrik untuk menilai keberhasilan dan pertumbuhan organisasi dan ekonomi (Cezair, 2008).

Pengukuran modal intelektual dapat digunakan untuk membantu dalam pengembangan strategi bisnis, karena modal intelektual yang strategis dan penting bagi organisasi. Bisnis menyadari bahwa mengembangkan strategi bisnis tidak

hanya melibatkan identifikasi kompetisi, peluang, dan tantangan di industri. Manajemen juga harus mengidentifikasi kompetensi organisasi dan sumber daya (yaitu modal intelektual) untuk dapat mengevaluasi peluang (Carlucci & Lerro, 2010). Organisasi yang berbeda harus mengembangkan strategi yang unik yang berbeda berdasarkan pada modal intelektual yang unik.

Selain merumuskan strategi, pengukuran modal intelektual akan membantu dalam mengevaluasi pelaksanaan strategi, untuk memeriksa apakah kinerja bisnis meningkat seperti yang diharapkan. Hasilnya dapat digunakan untuk membantu dalam meningkatkan strategi dan memutuskan apakah akan memperluas atau diversifikasi usaha (Vuolle, Lonnqvist, & van der Meer, 2009). Hasilnya juga dapat digunakan dalam menentukan kompensasi. Tindakan-tindakan non-keuangan dapat melengkapi ukuran kinerja keuangan. Tindakan-tindakan non-keuangan yang lebih informatif tentang tindakan manusia, yang merupakan faktor penting dalam pencapaian kinerja. Hasil pengukuran juga bermanfaat bagi pemangku kepentingan eksternal untuk mendapatkan perspektif yang lebih baik tentang organisasi (Sundac & Krmpotic, 2009).

Penelitian di Amerika Serikat dilakukan oleh Wang (2008) pada nilai pasar (harga saham) dan modal intelektual untuk 500 perusahaan AS. Peneliti menggunakan data sekunder dari 893 perusahaan elektronik AS untuk penelitian. Statistik regresi linear digunakan untuk menganalisis data. Hasil penelitian menunjukkan korelasi positif antara penggunaan modal intelektual dan nilai pasar perusahaan. Penelitian lain yang menarik dilakukan oleh Guthrie, Steane, dan Farneti (2009) pada intelektual pelaporan Palang Merah Australia. Penelitian ini

menemukan pertimbangan yang lebih besar untuk kas internal / eksternal dan kurang memperhatikan aspek sumber daya manusia, yang sangat penting dalam organisasi.

Organisasi harus membuat arsitektur sosial yang mampu menghasilkan modal intelektual karena modal intelektual adalah kunci untuk organisasi dalam mencapai kinerja bisnis saat ini dan keunggulan kompetitif di masa depan. Dalam konteks ini, pemimpin adalah tokoh utama yang memimpin organisasi dalam mewujudkan potensi masa depan modal intelektual. Inti dari kepemimpinan adalah kemampuannya untuk menciptakan suasana yang dapat membuat dan mendukung modal intelektual (Soler & Celestino, 2007). Sebagai imbalannya, modal intelektual dapat mendorong pengembangan pemimpin dalam suasana belajar. Pemimpin dapat menciptakan budaya belajar untuk memelihara modal intelektual dan menciptakan suasana untuk belajar terus-menerus yang akan mendorong terciptanya pengetahuan dan berbagi dalam organisasi.

Cortini dan Benevene (2010) menemukan bukti bahwa para pemimpin dapat meningkatkan penciptaan pengetahuan dan berbagi dengan karyawan melalui pengembangan dan pelatihan, dan dengan mengembangkan iklim budaya belajar. Pemimpin harus memberdayakan tim untuk mengejar belajar terus-menerus, lebih baik mengelola pengetahuan yang diperoleh, untuk menerapkan pengetahuan dengan keterampilan, dan pengetahuan untuk melakukan penelitian untuk meningkatkan modal intelektual organisasi. Pemimpin dapat memberikan fasilitas yang diperlukan seperti infrastruktur teknologi informasi untuk mengakses internet untuk memperluas dan meningkatkan pengetahuan tradisional,

analisis, pemecahan masalah, dan pengambilan keputusan (O'Shannassy, 2008). Pemimpin harus menjadi manajer pengetahuan, memfasilitasi manajemen untuk membuat, mengubah, merangsang, dan menyebarkan pengetahuan.

g. Pengukuran Modal Intelektual

Banyak metode yang ada untuk mengukur tingkat modal intelektual dalam organisasi. Namasivayam dan Denizci (2006) Ulasan metode ini, yang mengukur nilai modal intelektual dan mengkategorikan mereka ke dalam empat kelompok. Kelompok pertama adalah metode modal intelektual langsung. Metode ini mengukur nilai finansial dari setiap komponen modal intelektual. Masing-masing komponen harus diidentifikasi dan kemudian langsung dievaluasi sebagai komponen individu atau koefisien kolektif. Nilai *explorer* (Andriesson, 2006) adalah salah satu contoh metode dalam kelompok ini. Kelompok kedua adalah metode kapitalisasi pasar, yang mengukur modal intelektual sebagai nilai pasar dikurangi nilai ekuitas pemegang saham. Kelompok ketiga didasarkan pada *Return-on-Aset* (ROA), yang mengukur nilai semua aset tidak berwujud dengan membandingkan aset pengembalian-organisasi dan rata-rata *return-on-aset* industri. *The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC*) (Pulic, 1997) adalah salah satu contoh metode dalam kategori ini. Kelompok keempat terdiri dari metode *scorecard*, yang menentukan komponen modal tidak berwujud atau intelektual dan menghitung kinerja relatif dari masing-masing komponen. *Balance Scorecard* (Kaplan & Norton, 1992), *Skandia Navigator* (Skandia, 1999), dan

Intangible Asset Monitor (Sveiby, 2007) adalah beberapa contoh metode dalam kelompok ini.

Nilai Explorer (Andriesson, 2006) menggunakan konsep kompetensi inti untuk menemukan modal intelektual dalam suatu organisasi. Nilai Explorer dimulai dengan daftar kompetensi inti organisasi yang diklasifikasikan sebagai modal intelektual, diikuti dengan *checklist* untuk menilai bagaimana organisasi menciptakan nilai tambah dari kompetensi inti. Langkah selanjutnya adalah menghitung nilai keuangan modal intelektual menggunakan pendapatan yang diharapkan berkaitan dengan kompetensi inti. Hasilnya akan membantu manajemen dalam membuat rekomendasi untuk meningkatkan nilai modal intelektual.

Metode yang menawarkan valuasi secara finansial, seperti *Return-on-Aset* dan Kapitalisasi Pasar, berguna dalam membantu menilai pasar saham, membandingkan organisasi dalam industri yang sama, dan menggambarkan nilai keuangan aset tidak berwujud. Karena metode keuangan didasarkan pada praktek akuntansi tradisional, metode keuangan dipahami dengan baik dalam proses akuntansi. Dengan mengubah semua item kedalam istilah keuangan, bagaimanapun, metode ini bisa dangkal. Sebagai contoh, *Return-on-Asset* metode yang sangat sensitif terhadap asumsi suku bunga dan diskon. Karena metode keuangan didasarkan pada istilah keuangan, metode ini tidak cocok dalam organisasi non-komersial dan organisasi sektor publik (Sveiby, 2007).

h. *The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

Pada tahun 1997, Ante Pulic memperkenalkan metode untuk mengukur modal intelektual, *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* (Pulic, 1997).. Dengan menggunakan data dari laporan keuangan organisasi, model VAIC dapat mengukur penggunaan modal intelektual dalam organisasi. Model ini dapat mengidentifikasi tingkat efektivitas modal intelektual, bukan hanya mengandalkan volume fisik tradisional dan harga (Pulic, 1997).

Pulic menggunakan model dalam penelitian ini, menggunakan data keuangan tahun 1993, 1994, dan 1995 dari 24 bank terbesar Austria dan menemukan hubungan positif antara modal intelektual dan kinerja bank. Manfred Bornemann mengembangkan lebih lanjut metode ini pada tahun 1999 (Bornemann, 1999). Menggunakan model VAIC untuk melakukan penelitian di industri Austria, peneliti menemukan bahwa ada korelasi antara potensi aset intelektual dan kinerja ekonomi organisasi-organisasi.

Model VAIC mengukur efisiensi penciptaan nilai keseluruhan suatu organisasi. Total nilai organisasi menimbulkan perbedaan antara apa yang dihasilkan (*output*) dan apa yang digunakan untuk produksi (*input*). Total nilai yang diciptakan adalah total laba operasi, biaya karyawan, depresiasi, dan amortisasi. Penciptaan nilai keseluruhan berasal dari kedua penggunaan modal intelektual dan fisik dalam organisasi (Pulic, 1997; Pulic, 2006). Kontribusi dari modal fisik terhadap penciptaan nilai dihitung sebagai perbandingan antara modal fisik (nilai buku aktiva bersih) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan. Kontribusi modal intelektual dalam menciptakan nilai berasal dari dua

komponen utama berdasarkan model Skandia, manusia dan modal struktural. Kontribusi modal manusia dihitung sebagai perbandingan antara modal manusia (gaji dan upah) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan, sedangkan kontribusi modal struktural dihitung sebagai perbandingan antara modal struktural yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan.

Modal intelektual adalah jumlah semua pengetahuan yang dimiliki oleh semua individu dalam suatu organisasi dan menyediakan organisasi dengan keunggulan kompetitif bila digunakan dengan benar (Arenas & Lavanderos, 2008). Modal intelektual terdiri dari manusia, relasional, dan modal struktural. Untuk mengukur penggunaan modal intelektual digunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*. Metode VAIC dapat mengidentifikasi baik ukuran dan efisiensi modal intelektual dengan menganalisis data dari laporan keuangan organisasi (Public, 1997).

Modal intelektual, aset tidak berwujud, dan modal pengetahuan berkaitan erat satu sama lain. Struktur sumber daya organisasi pada dasarnya telah berubah selama dekade terakhir. Moeller (2009) berpendapat bahwa organisasi modern telah pindah dari mengandalkan aset fisik (berujud) kepada aset tidak berujud. Perusahaan industri tradisional sangat bergantung pada aset fisik dalam proses menghasilkan nilai. Aset fisik termasuk komponen tradisional produksi seperti bangunan, bahan baku, sarana produksi, dan fasilitas infrastruktur lainnya. Organisasi modern menggunakan kombinasi komponen produksi berujud untuk menambah nilai. Sumber daya material dapat berasal dari inovasi, teknologi informasi, teknologi komunikasi, dan kualitas orang (Moeller, 2009).

i. Metode Pengukuran *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

Metode VAIC dikembangkan sebagai metode pengukuran menggunakan data keuangan yang tersedia dalam laporan keuangan. Metode VAIC mudah digunakan dan dapat diandalkan untuk perbandingan hasil karena *input* data yang dapat diandalkan. Laporan keuangan diaudit dan berisi data yang dapat diandalkan. Nazari dan Herremans (2007) percaya bahwa dengan menggunakan metode VAIC untuk mengukur tingkat modal intelektual yang lebih tepat untuk analisis statistik. Alasan utama adalah ketersediaan input data yang dibutuhkan untuk pengukuran VAIC. Para peneliti berpendapat bahwa menggunakan prosedur yang lebih rumit untuk mengumpulkan dan mengolah data dapat membahayakan proses pengumpulan itu sendiri. Dengan menggunakan data keuangan yang telah diaudit sebagai input, pengukuran VAIC bisa lebih objektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 1997).

Kamath (2008) mendukung model VAIC sebagai metode pengukuran modal intelektual. Peneliti menggunakan metode VAIC untuk mempelajari dan mengukur hubungan antara komponen manusia, struktural, dan fisik modal intelektual, dan indikator tradisional kinerja perusahaan seperti nilai pasar, produktivitas, dan profitabilitas. 25 Top perusahaan dalam industri medis dan farmasi di India yang dipilih untuk penelitian ini, dengan menggunakan 10-tahun data dari tahun 1996 hingga tahun 2006. Perusahaan-perusahaan menduduki peringkat berdasarkan nilai VAIC. Peneliti menggunakan korelasi dan regresi metode statistik untuk menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap kinerja masing-masing perusahaan. Analisis empiris menemukan bahwa modal manusia

adalah faktor yang memiliki pengaruh terbesar pada produktivitas dan profitabilitas perusahaan selama penelitian.

Pandangan lain pada model VAIC berasal dari Dumay (2009) sebagai kritik bahwa model VAIC bergantung terlalu banyak pada data akuntansi. Peneliti menyelidiki modal intelektual dalam praktek menggunakan Penelitian kasus untuk memahami bagaimana sebuah divisi dari lembaga keuangan besar di Australia diukur penggunaan modal intelektualnya. Peneliti menemukan bahwa menggunakan metode yang ada populer, seperti model VAIC, untuk melakukan pengukuran modal intelektual dalam organisasi memiliki keterbatasan penting dalam memahami proses penciptaan nilai. Pengukuran modal intelektual telah mengandalkan terlalu banyak pada data akuntansi dan metode pengukuran alternatif untuk modal intelektual yang dibutuhkan (Dumay, 2009).

Untuk menjawab kekhawatiran yang berkaitan dengan penggunaan data akuntansi saja, data survei dapat dikumpulkan dan digunakan untuk melengkapi dan memvalidasi hasil dari metode VAIC. Deol (2009) melakukan Penelitian kasus industri perbankan India dan meneliti bagaimana bank yang berbeda menanggapi deregulasi pemerintah dan reformasi dalam hal pengembangan dan pemanfaatan modal intelektual. Hasilnya melengkapi dan memvalidasi penelitian lain oleh Kamath (2007) yang menggunakan model VAIC sebagai metode pengukuran.

Model VAIC mengukur efisiensi penciptaan nilai keseluruhan organisasi (Pulic, 1997; Pulic, 2006). Total nilai organisasi menciptakan perbedaan antara apa yang menghasilkan (*output*) dan apa yang menggunakan untuk produksi

(*input*). Total nilai yang diciptakan adalah total laba operasi, biaya karyawan, depresiasi, dan amortisasi. Penciptaan nilai keseluruhan berasal dari kedua penggunaan modal intelektual dan fisik dalam organisasi. Kontribusi dari modal fisik terhadap penciptaan nilai dihitung sebagai perbandingan antara modal fisik (nilai buku aset bersih) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan. Kontribusi modal intelektual dalam menciptakan nilai berasal dari dua komponen utama, modal manusia dan struktural. Kontribusi modal manusia dihitung sebagai perbandingan antara modal manusia (gaji dan upah) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan, sedangkan kontribusi modal struktural dihitung sebagai perbandingan antara modal struktural yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan. Rumus untuk porsi modal intelektual dari total nilai penciptaan adalah:

VAIC = biaya modal manusia + kontribusi modal Struktural

= (VA / HC) + ((VA - HC) / VA)

Catatan: VA (Total nilai tambah) = total laba operasi, biaya karyawan, depresiasi, dan amortisasi.

HC (*human capital*) = jumlah gaji dan upah.

Dari uraian tentang modal intelektual tersebut maka dapat diambil proposisi sebagai berikut :

Proposisi 1 : pendidikan pekerja, pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi pekerja merupakan bagian dari modal manusia yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Modal intelektual bisa menciptakan nilai bisnis dan mengembangkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk organisasi

2.1.2 Teori dan Struktur Tata Kelola Perusahaan

Konsep tata kelola merupakan kelanjutan dari teori agensi yang mengatur hubungan antara investor dengan pengelola korporasi yang sebelumnya diajukan oleh Jensen dan Meckling (1976). Didalam teori agensi dijelaskan bahwa perlu adanya kerjasama antara pemilik (investor) dan pengelola *(agent)* melalui pendelegasian pengelolaan organisasi kepada agen. Namun demikian hubungan kerja antara pemilik dan pengelola korporasi tidak terlepas dari konflik.

Konsep tata kelola korporasi muncul untuk mengatasi konflik atau masalah agensi diantara pemilik dan pengelola korporasi. Disamping itu penerapan teori tata dalam sistem ekonomi pasar akan menjadikan persaingan usaha yang semakin sehat diantara korporasi. Sehingga semua korporasi di Indonesia disarankan untuk mengaplikasikan tata kelola yang baik untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkelanjutan. (UU No. 40 Tahun, 2007).

Istilah tata kelola korporasi yang digunakan saat ini, untuk pertama kalinya diperkenalkan pada tahun 1976 oleh Tricker. Tricker juga yang menulis buku tentang tata kelola korporasi tahun 1984 sehingga Tricker dianggap sebagai "*father of corporate governance"*. Banyak pihak yang berpendapat bahwa tata kelola korporasi sebaiknya tidak didefenisikan karena justru dapat mengurangi arti dan nilai yang terkandung didalamnya. Namun demikian dibawah ini akan disampaikan kutipan beberapa defenisi tentang tata kelola korporasi.

Tata kelola didefinisikan oleh Monks dan Minow (2001) adalah sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. Tata kelola didefinisikan oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan korporasi, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. Tata kelola juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

Pengertian Tata kelola korporasi *oleh The Cadbury Committee/*UK *(*1992) yaitu *"Corporate Governance is the system by which companies are directed and*

controlled". Tata kelola korporasi adalah sebuah sistim untuk menata dan mengontol korporasi. Dalam hal ini mencakup memberi perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil, peranan *stakeholders* dalam tata kelola korporasi, keterbukaan dan transparansi, serta peranan *board of directors* dalam korporasi. Tata kelola korporasi, didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan *intern* dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan korporasi.

Berdasarkan pada beberapa pengertian tata kelola diatas maka tata kelola korporasi dapat dibagi dalam dua kategori. Kategori pertama, lebih condong pada serangkaian pola perilaku korporasi yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*. Kategori kedua lebih melihat pada kerangka secara normatif, yaitu segala ketentuan hukum baik yang berasal dari sistem hukum, sistem peradilan, pasar keuangan, dan sebagainya yang mempengaruhi perilaku korporasi. Tata kelola korporasi merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong nilai saham bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Prinsip-prinsip dasar dari tata kelola korporasi pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu korporasi. Maka aplikasi prinsip tata kelola yang baik secara konkret, memiliki tujuan terhadap sebagai berikut (Tricker 1984): 1) Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing; 2) Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah; 3) Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi korporasi; 4) Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholders* terhadap korporasi; 5) Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Berdasarkan pada berbagai tujuan tersebut, pemenuhan kepentingan seluruh *stakeholders* secara seimbang berdasarkan peran dan fungsinya masing-

masing dalam suatu korporasi, merupakan tujuan utama yang hendak dicapai oleh suatu korporasi.

Prinsip-prinsip utama dari tata kelola yang baik yang menjadi indikator, sebagaimana disampaikan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* adalah sebagai berikut: Pertama adalah prinsip *fairness* merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan yang diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider. Dalam melaksanakan kegiatannya, korporasi harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Prinsip yang kedua adalah *transparancy*, adanya pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi nilai saham, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, korporasi harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Korporasi harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

Prinsip yang ketiga adalah *acountability* yang menekankan pada pentingnya penciptaan system pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham yang meliputi monitoring, evaluasi, dan pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

Prinsip yang keempat adalah *responsibility* dimana adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggung jawaban kepada korporasi dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari

adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggung jawab sosial, menghindari penyalahgunaan wewenang kekuasaan, menjadi profesional dan menjunjung etika dan memelihara bisnis yang sehat.

Prinsip yang kelima adalah *independency;* untuk melancarkan aplikasi asas tata kelola yang baik, maka korporasi harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ korporasi tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Independen diperlukan untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus obyektif tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak tertentu.

Berdasarkan pada prinsip-prinsip tata kelola yang baik sebagaimana dijelaskan diatas maka dalam tata kelola korporasi yang baik harus diimbangi dengan *good faith* (bertindak atas itikad baik). Kode etik korporasi serta pedoman yang baik, agar visi dan misi korporasi yang berwawasan internasional dapat terwujud. Prinsip-prinsip tata kelola korporasi diatas merupakan pedoman tata kelola korporasi. Pedoman dibuat oleh Komite Nasional Tata Kelola korporasi Indonesia. Pedoman ini dijadikan kode etik korporasi yang dapat memberikan acuan pada pelaku usaha untuk melaksanakan tata kelola yang baik secara konsisten dan konsekuen. Hal ini penting mengingat kecenderungan aktivitas usaha yang semakin mengglobal dan dapat dijadikan sebagai ukuran korporasi untuk menghasilkan suatu kinerja korporasi yang lebih baik.

Diperlukannya tata kelola korporasi yang baik di Indonesia. Dilandasi oleh banyaknya isu kolusi, korupsi dan nepotisme dalam korporasi di Indonesia. Semua prinsip tata kelola korporasi bermakna bahwa tata kelola yang baik akan bisa terwujud jika semua organ dan aparat organisasi melaksanakan kewajibannya dengan sebaik-baiknya.

*Organization for Economic Co-Operation and Development (*OECD*)* dan *Work Bank* mensinonimkan *good governance* dengan penyelenggaraan manajemen pembangunan yang solid dan bertanggung jawab yang sejalan

dengan demokrasi dan pasar yang efesien, penghindaran salah alokasi dana investasi yang langkah, dan pencegahan korupsi baik secara politik maupun administratif, menjalankan disiplin anggaran serta penciptaan *legal and political framework* bagi tumbuhnya aktivitas kewiraswastaan.

Dengan pembagian tugas, hak dan kewajiban serta ketentuan seperti yang disebutkan dalam defenisi di atas, maka korporasi mempunyai pegangan dalam menentukan sasaran usaha dan strategi untuk mencapai sasaran tersebut.

Berdasarkan beberapa defenisi di atas maka pengertian tata kelola korporasi yang baik dapat dibuat secara bebas menjadi pola hubungan antara manajemen korporasi dengan *Stakeholders,* dan hubungan diantara manajemen serta hubungan manajemen dengan komisaris, yang: (a) ditujukan untuk mencapai kinerja *(performance)* yang maksimal dan dirasakan oleh semua *Stakeholders,* (b) dilandasi oleh budaya korporasi, etika dan nilai-nilai (*values)* serta (c) didukung oleh sistem, proses bisnis, pedoman kerja dan struktur organisasi yang baik.

Beberapa institusi telah mencoba mengajukan beberapa hal yang dianggap merupakan prinsip-prinsip dan asumsi dasar dalam tata kelola korporasi. Prinsip-prinsip dan asumsi dasar tersebut akan menjadi pegangan dalam penjabaran tindakan langkah-langkah yang akan dilakukan untuk mewujudkan tata kelola yang baik dalam korporasi di Indonesia.

Beberapa institusi mencoba memberikan pedoman mendasar yang seringkali dianggap sebagai prinsip-prinsip dalam aplikasi tata kelola yang baik, diantaranya oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), mengedepankan empat unsur penting tata kelola korporasi yakni ; *1) Transparancy, 2) Accountability, 3) Fairness, 4) Responsibility.* Sementara di Indonesia melalui Kantor Badan Usaha Milik Negara (BUMN) melalui Keputusan Menteri BUMN Nomor : Kep-117/M-MBU/2002 menyebutkan lima prinsip tata kelola korporasi yang baik yang meliputi : 1) Transparansi *(Tranparancy),* 2) Kemandirian *(Independency)* 3) Akuntabilitas *(Accountability),* 4) Pertanggungjawaban (*Responsibility*), 5) Kewajaran *(Fairnesss)* Sedangkan Tim Pengembangan tata kelola korporasi BPKP merumuskan 6 (enam) prinsip yang melandasi tata kelola korporasi yakni: Transpransi *(Transparancy),* Akuntabilitas

(Accountability) Keadilan *(Fairness),* Kemandirian *(Independency),* Integritas *(Integrity),* Partisipasi *(Participation).*

Aplikasi prinsip-prinsip tata kelola korporasi yang didukung dengan regulasi yang memadai, akan menekan seminimum mungkin terjadinya *fraud,* ketidakjujuran dalam *financial disclosure* yang merugikan para *stakeholders,* misalnya karena ekspektasi yang jauh melampaui nilai saham yang sesungguhnya. Adapun manfaat aplikasi tata kelola korporasi pertama-tama akan membawa korporasi menjadi lebih efesien dan mampu memberikan pelayanan atau perbaikan pada nilai saham menjadi lebih baik. Di samping itu aplikasi tata kelola yang baik juga bermanfaat untuk menciptakan landasan untuk korporasi berkembang dalam jangka panjang (Gompers et.al. 2003).

Tata kelola korporasi yang baik meningkatkan kepercayaan investor dan nasabah maupun pasar pada umumnya. Berdasarkan survey, investor bersedia membayar 20%-30% dari harga saham bagi korporasi yang melaksanakan tata kelola korporasi. Aplikasi tata kelola korporasi juga dapat mempermudah diperolehnya pembiayaan dengan harga yang lebih rendah dan syarat-syarat yang lebih baik. 3). Meningkatkan *corporate value* dan kepuasan para *stakeholders.*
Selanjutnya manfaat aplikasi tata kelola yang baik menurut Daniri (2008) juga dapat mengurangi *agency conflict* akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Meningkatkan nilai saham sekaligus dapat meningkatkan citra korporasi dimata publik dalam jangka panjang. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan korporasi tersebut terhadap keberadaan korporasi dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh korporasi, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapat manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan.

Aplikasi tata kelola korporasi dalam suatu korporasi akan menghasilkan beberapa manfaat yang diperoleh, yaitu: 1). Meningkatkan nilai saham melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional korporasi dengan lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *shareholders*.

2). Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*. 3). Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. 4). Pemegang saham akan merasa puas dengan nilai saham karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

Selain para investor, perlu diperhatikan juga kepentingan para kreditor karena hampir tidak ada korporasi yang dapat berjalan dengan modalnya sendiri, sehingga mencari tambahan dana yang diperlukan untuk biaya operasional korporasi ataupun ekspansi usaha. Aplikasi prinsip-prinsip tata kelola yang baik dalam suatu korporasi merupakan salah satu bahan pertimbangan utama bagi kreditor dalam mengevaluasi potensi suatu korporasi untuk menerima pinjaman kredit. Bahkan bagi korporasi yang berdomisili di negara-negara berkembang, aplikasi prinsip tata kelola korporasi secara konkret, dapat memberikan kontribusi untuk memulihkan kepercayaan para kreditor terhadap kinerja suatu korporasi yang telah dilanda krisis. Dalam dunia bisnis, aplikasi tata kelola korporasi sudah merupakan suatu syarat utama dalam perjanjian pemberian kredit. Seringkali korporasi yang telah mengaplikasikan prinsip-prinsip tata kelola korporasi, mempunyai kemungkinan besar untuk memperoleh bantuan kredit bagi usahanya. Hal-hal tersebut sangat berkaitan dengan filosofi dasar kepentingan para kreditor, yaitu bahwa kepentingan utama kreditor adalah mendapatkan keuntungan maksimal dan menekan seminimal mungkin resiko kegagalan pengembalian pinjaman. Keuntungan maksimal ini dapat diperoleh dengan berbagai jalan, salah satunya adalah dengan meningkatkan tingkat kemampuan korporasi debitor untuk mengembalikan dana yang telah dipinjam melalui efektivitas dana tersebut. Aplikasi prinsip tata kelola korporasi menghasilkan nilai saham yang efektif dan efisien, melalui harmonisasi manajemen korporasi. Dibutuhkan peran dan komitmen serta independensi dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan pengawasan korporasi, sehingga menghasilkan nilai saham yang baik.

Pada tahun 2001 *Indonesian Instute for Corporate Government (IICG 2001)*, memulai suatu program pemeringkatan *Corporate Government Preception*

Index (CGPI) yang dimaksudkan sebagai partisipasi dan kontribusi IICG dalam mendorong praktik tata kelola korporasi di Indonesia. program pemeringkatan CGPI juga bertujuan untuk memotivasi Korporasi-korporasi dalam melaksanakan konsep tata kelola korporasi. CGPI adalah program riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola korporasi pada korporasi-korporasi di Indonesia. Proses penilaian penerapan tata kelola korporasi mencakup aspek *Hardware, Software* dan *Brainware* yang dilengkapi dengan prinsip moral dan etika, yang keseluruhannya dicerminkan dalam semua proses penetapan dan pelaksanaan strategi–strategi organisasi atau korporasi untuk mencapai tujuan dan sasaran organisasi.

Aspek penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) mencakup:

1.	Komitmen,	7.	Kompetensi,
2.	Transparansi,	8.	Kepemimpinan,
3.	Akuntabilitas,	9.	Kemampuan Bekerjasama,
4.	Responsibilitas,	10.	Pernyataan Visi,Misi dan Tata Nilai,
5.	Independensi,	11.	Moral dan Etika,
6.	Keadilan,	12.	Strategi.

Perangkat yang digunakan dalam perhitungan angka bobot menggunakan metode *Analytical Hierarchy Process* (AHP). Pembobotan yang dilakukan untuk setiap tahapan memperoleh hasil sebagai berikut: 15% untuk penilaian *Self assessment*, 25% untuk penilaian kelengkapan dokumen, 12% untuk penilaian penyusunan makalah, dan 48%untuk penilaian Rating Pemeringkatan CGPI. Kategori Skor Penilaian Predikat Rating dikelompokan sebagai berikut:

A > 85 – 100, Sangat Terpercaya

B > 70 – 85, Terpercaya

C 55 – 70, Cukup Terpercaya

D < 55, kurang terpercaya

(Sumber : Rating Pemeringkatan CGII)

Secara teoritis tata kelola korporasi yang baik dapat meningkatkan nilai saham korporasi, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan direksi

dengan keputusan yang menguntungkan mereka sendiri. Selanjutnya tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang pada akhirnya akan berdampak terhadap nilai saham. Dasar pemilihan tata kelola korporasi menjadi variabel penelitian dalam disertasi ini adalah: 1) Terjadinya krisis keuangan korporasi pada tahun 1998 mengakibatkan kesulitan keuangan dan kebangkrutan korporasi di Indonesia. 2) Disinyalir dalam hasil penelitian bank Dunia bahwa krisis keuangan telah berdampak keuangan korporasi di Indonesia karena belum menerapkan konsep tata kelola korporasi yang baik. 3) Hal itu terbukti pada tahun 2008 terjadi krisis keuangan namun tidak membawa dampak pada kebangkrutan korporasi karena korporasi di Indonesia telah menerapkan tata kelola korporasi (UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang Korporasi). Dengan demikian disertasi ini ingin membuktikan bahwa penerapan tata kelola korporasi juga telah berdampak pada nilai saham korporasi. Dalam disertasi ini indikator yang dipakai untuk memproksi tata kelola korporasi adalah indeks tata kelola. Pemilihan indikator tersebut berdasarkan pada argumen bahwa indeks tata kelola merupakan indikator *Corporate Governance preception Index* (CGPI) yaitu pemeringkatan korporasi kedalam kategori korporasi yang sangat terpercaya, terpercaya, cukup terpercaya dan kurang terpecaya. Makin tinggi nilai indeks makin baik tata kelola korporasi. Pemeringkatan ini berdasarkan riset dan penilaian terhadap 12 kriteria tata kelola yang terdiri dari: komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kompetensi, kepemimpinan, kemampuan bekerjasama, pernyataan visi misi dan tata nilai,

moral dan etika, serta strategi korporasi. Brown dan Caylor (2006) mengatakan bahwa makin baik tata kelola makin tinggi nilai keuangan korporasi.

Struktur tata kelola terdiri komisaris korporasi dan direksi dengan asumsi bahwa keberadaan dewan komisaris sebagai yang mengawasi setiap kebijakan direktur. Jumlah komisaris minimal tiga orang atau sama dengan jumlah direktur (UU No. 40 Tahun 2007 tentang Korporasi). Jumah direktur korporasi juga berperan penting dalam tata kelola karena peranannya sebagai pengambil kebijakan korporasi. Asumsinya bahwa makin banyak jumlah direktur menunjukan besaran kompleksitas korporasi. makin banyak jumlah direktur makin banyak masukan yang diberikan dalam menghasilkan kualitas dari setiap kebijakan korporasi. Hemarlin dan Wisbach (1991) mengatakan bahwa ada hubungan antara jumlah *board of director* dengan nilai korporasi

Dimaksudkan dengan tata kelola perusahaan sebenarnya berkaitan dengan masalah siapa yang mengendalikan perusahaan, dan mengapa itu terjadi (Bambang Riyanto L.S., 2003). Dari perspektif hukum, pemilik adalah pihak yang mempunyai kendali atas perusahaan. Tetapi kenyataan yang sering terjadi, manajer yang memiliki kendali penuh atas perusahaan, sementara pemilik tidak dapat mempengaruhi jalannya perusahaan. Hal ini menjadi masalah karena dalam banyak kasus manajer kurang memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan (kinerja) perusahaan.

Kebijakan atas penggunaan sumber daya perusahaan yang telah didelegasikan oleh pemilik kepada manajer tidak sepenuhnya digunakan untuk keperluan pemilik. Masalah ini muncul karena adanya pemisahan antara

kepemilikan dan pengelola perusahaan. Ketika kepemilikan terdistribusi secara luas atau kepemilikan oleh masyarakat melalui pasar modal, menyebabkan pemilik semakin tidak dapat melakukan kontrol yang efektif terhadap manajer yang mengelola perusahaan.

Target kontrol adalah *discreation* dan *decisions management*. Maksudnya, kontrol terhadap perusahaan diarahkan pada pengawasan perilaku manajer. Sehingga tindakan yang dilakukan manajer dapat dinilai apakah bermanfaat bagi perusahaan ataukah hanya bagi para manajer sendiri. Kontrol lebih diarahkan pada upaya pengelolaan perusahaan yang terbuka (transparansi), dapat dipertanggungjawabkan (*accountable*), dan ada proses monitoring (Bambang Riyanto L.S., 2003).

Perkembangan konsep tata kelola perusahaan secara *mainstream* mendasarkan pada tiga landasan filosofis yaitu landasan *structural functionalist* dalam organisasi, landasan historis organisasi dan korporasi modern, dan landasan psikologis pihak-pihak yang berkepentingan dalam organisasi. Dari ketiga landasan fisiologis ini, teori tata kelola perusahaan mempertimbangkan hal-hal seperti: (a) keharusan adanya aturan-aturan yang jelas; (b) keharusan adanya pemisahan antara aktivitas operasional dan pengendalian; dan (c) keberadaan berbagai kepentingan dan mekanisme politik yang terdapat di dalam organisasi (Akhmad Syakhroza: 2003). Ketiga landasan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Landasan filofofis

Landasan ini menentukan pada pendekatan *structural functionalist*, bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu organisasi untuk memiliki aturan-aturan yang terstruktur sehingga mudah dipahami dan disosialisasikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap aturan-aturan tersebut baik di dalam maupun di luar organisasi (Burrel dan Morgan, 1979), sehingga organisasi menjadi efektif dalam rangka memelihara penggunaan sumber daya secara optimal sesuai dengan tujuan jangka panjang. Pendekatan ini menjadikan perusahaan akan mempunyai sifat yang terbuka terhadap lingkunganya dan mampu mencapai hubungan yang harmonis agar dapat bertahan hidup dan mencapai tujuan perusahaan.

b. Landasan historis organisasi dan korporasi modern.

Suatu organisasi yang baik, mengharuskan adanya pemisahan yang tegas antara aktivitas operasional dengan aktivitas pengendalian. Dalam hal ini harus terdapat pemisahan antara *Board of Directors* sebagai representasi dari pemegang saham yang melakukan fungsi pengendalian atas operasional perusahaan dan *Board of Management - CEO* sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan (Berle dan Means, 1933). Konsep tata kelola perusahaan didominasi oleh masalah pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan di dalam perusahaan, yang dikenal dengan *agency theory*.

c. Landasan filosofis psikologis

Suatu organisasi harus dipandang sebagai kumpulan orang yang memiliki tingkah laku dan tujuan yang bervariasi dan kadangkala tingkah laku yang ada dalam organisasi cenderung menunjukkan ketidakkonsistenan satu dengan yang lainnya, apalagi dihubungkan dengan tujuan perusahaan (Akhmad Syakhroza: 2003). Terdapat perbedaan yang signifikan dalam suatu organisasi antara kepentingan agent sebagai pelaksana operasional organisasi yang cenderung memperkaya diri sendiri dengan kepentingan principal sebagai pemilik perusahaan yang berkeinginan agar supaya agent tetap terfokus kepada kepentingan stockholders yaitu mendapat keuntungan untuk perusahaan yang sebesar-besarnya (*attitudinal differences*).

Pemahaman terhadap tata kelola perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua perspektif yang sangat berbeda secara prinsipil, yaitu: (1) perspektif pemegang saham (*shareholding*); dan (2) perspektif berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholding*). Kedua perspektif ini dapat dijelaskan sebagai berikut: (Akhmad Syakhroza: 2003).

1. Perspektif pemegang saham

Suatu organisasi atau korporasi dipandang secara tradisional, bahwa perusahaan didirikan dan dioperasionalkan untuk tujuan memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham sebagai akibat dari investasi yang dilakukannya.

2. Perspektif pihak-pihak yang berkepentingan

Suatu perusahaan dipandang sebagai organisasi yang berhubungan dengan berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) lainnya, baik yang berada di dalam maupun di luar perusahaan, yang tidak hanya memperhatikan kepentingan atau kesejahteraan pemegang saham.

Para akademisi telah mengembangkan berbagai model teoritis tata kelola perusahaan yang bervariasi berdasarkan perspektif yang ada, di antaranya adalah: Hawley dan Williams (1996) mengembangkan empat model teoritis, yaitu (a) *the finance models*; (b) *the stewardship model*; (c) *the stakeholders models*; dan (d) *the political models*. Sementara Turnbull (1997) membagi model teoritis menjadi: (a) *the simple finance models*; (b) *the stewardship model*; (c) *the stakeholders models*; dan (d) *the political models*. Keasey dan Wright, 1997 membagi model teoritis tata kelola perusahaan menjadi empat kategori, yaitu: (a) *the principal-agent* atau *the finance models*; (b) *the myopic market model*; (c) *the abuse of executive power model*; dan (d) *the stakeholders models*.

Berbagai model teoritis sebagaimana dikemukakan sebelumnya, secara esensial mereka mempunyai pandangan yang sama. Jika dilakukan kategorisasi secara lebih sederhana berbagai model tersebut dapat dikelompokkan menjadi *perspektif shareholding* dan *perspektif stakeholding*. Dua model pertama merupakan kelompok yang masuk kategori *perspektif shareholding*, karena mendasarkan asumsi yang sama, bahwa tujuan perusahaan untuk memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Sementara dua model terakhir merupakan derivasi dari *perspektif shareholding*, karena keduanya menekankan

pentingnya perusahaan memperhatikan kesejahteraan pihak lainnya (stakeholders) yang berhubungan dengan perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa berbagai model teoritis di dalam tata kelola perusahaan secara umum diwakili oleh perspektif *shareholding* dan *stakeholding.*

Berikut ini dijelaskan beberapa model teoritis yang dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan dan memformulasikan model-model tata kelola perusahaan (Akhmad Syakhroza: 2003), yaitu:

a) *The finance models* atau *the principal-agent model*

Model ini mengasumsikan bahwa manajer akan selalu mempergunakan kesempatan (oportunistik) untuk lebih mementingkan dirinya dengan mengambil keuntungan sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Hal ini menyebabkan biaya keagenan dalam bentuk beragam mekanisme seperti pemberian insentif dan pemberlakuan peraturan-peraturan. Keberadaan biaya keagenan akan menyebabkan pencapaian nilai perusahaan tidak dapat maksimal. Adanya perbedaan kepentingan yang memicu potensi konflik dalam hubungan keagenan, maka diperlukan tata kelola perusahaan sebagai mekanisme pengendalian perusahaan yang terdiri dari mekanisme kontrol internal dan mekanisme eksternal atau pasar (*the market for corporate control*).

b) The stewardship model

Model ini mengasumsikan bahwa manajer memberikan jasa atau pelayanan dan bekerja yang baik kepada perusahaan untuk mencapai tingkat laba dan tingkat pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham. Organisasi dipandang sebagai kumpulan manusia cerdas yang selalu berorientasi kepada pencapaian tujuan organisasi, sehingga dalam hal ini manajer dapat termotivasi oleh prestasi dan kebutuhannya akan tanggung jawab dan bekerja dengan inisiatif sendiri. Pada kondisi ini peranan dewan komisaris sebagai pengawas direksi mungkin menjadi tidak efektif.

c) The myopic market model

Model ini mendasarkan pada asumsi bahwa informasi tersedia secara lengkap dan sempurna. Artinya pasar dalam kondisi efisien tanpa ada informasi yang tidak simetris. Pasar mempunyai kemampuan memberikan informasi yang sebesar-besarnya tanpa terdapat distorsi, sehingga pasar dapat berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang efektif terhadap perilaku pengelola atau pengurus perusahaan.

d) The stakeholders model

Model ini mendasarkan pada asumsi bahwa perusahaan merupakan sistem jaringan stakeholders yang beroperasi di dalam sistem yang lebih besar, dalam hal ini masyarakat yang menyediakan infrastruktur pasar dan hukum untuk ativitas-aktivitas perusahaan. Tujuan perusahaan adalah menciptakan nilai (value) untuk

seluruh stakeholders di dalam masyarakat dengan menciptakan barang dan jasa. Dalam model stakeholders, perusahaan memperhatikan dan mempertimbangkan investor, karyawan, supplier, konsumen dan stakeholders secara keseluruhan yang telah memberikan kontribusi sekaligus mendapatkan keuntungan dari perusahaan. Dengan demikian diperlukan tata kelola perusahaan sebagai suatu sistem yang dirancang untuk memungkinkan dilakukannya check and balance mechanisms dalam menjamin terpeliharanya keseimbangan internal perusahaan dengan keseimbangan eksternal dalam hal ini pihak-pihak di luar perusahaan.

e) The political model

Pada model ini, alokasi kekuasaan dalam perusahaan, privilege, atau alokasi laba di antara pemilik, manajer dan stakeholders lainnya ditentukan berdasarkan mekanisme politik, melalui peran penting pemerintah. Alokasi kekuasaan ini tidak hanya dilihat dari perspektif budaya organisasi, tetapi juga budaya yang melingkupi organisasi. Konsekuensinya efektivitas model tata kelola perusahaan juga ditentukan oleh kesesuaiannya dengan budaya yang berlaku. Sehingga pengembangannya harus disesuaikan dengan konteks dimana tata kelola perusahaan akan diterapkan.

Definisi untuk memahami tata kelola perusahaan sangat beragam. Turnbull (1997) memberikan definisi tata kelola perusahaan adalah suatu sistem tata kelola yang diselenggarakan dengan mempertimbangkan semua faktor yang mempengaruhi proses institusional, termasuk faktor-faktor yang berkaitan dengan fungsi regulator (Akhmad Syakhroza: 2003). Sedangkan forum untuk tata kelola

perusahaan di Indonesia (FCGI, 2001) mendefinisikan tata kelola perusahaan adalah: “Seperangkat peraturan yng menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan tata kelola perusahaan ialah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi pihak pemegang kepentingan.”

Lebih jauh Shleifer dan Vishny (1997) mengemukakan bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer.

Berdasarkan pada beberapa definisi tata kelola perusahaan seperti yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat dikatakan bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem atau mekanisme yang dibangun melalui peraturan-peraturan dan faktor-faktor lain yang berpengaruh untuk mengarahkan dan mengendalikan jalannya perusahaan serta memastikan bahwa semua pihak yang berkepentingan bertindak sesuai dengan hak dan kewajibannya.

Konflik kepentingan sebagaimana dijelaskan dalam teori keagenan antara pihak-pihak di dalam perusahaan yang mempengaruhi perilaku perusahaan dalam berbagai cara yang berbeda merupakan masalah keagenan atau *agency problem* (Jansen dan Warner, 1988). Konflik ini dapat muncul antara pemegang saham

(pemilik) dan *stakeholders* perusahaan berdasarkan distribusi kekuasaan dalam organisasi (Shleifer dan Vishny, 1986).

Masalah keagenan akan lebih sering muncul pada perusahaan dengan kepemilikan yang sangat terdispersi dan lebih merupakan kelompok yang sangat kecil yang tidak lagi tertarik untuk memantau kinerja manajemen secara efektif. Akibatnya pemegang saham memiliki kekuasaan yang sangat kecil untuk dapat mengendalikan perilaku manajemen dalam hal pengambilan keputusan yang pada akhirnya dapat merugikan kepentingan pemegang saham. Situasi seperti ini diperlukan tata kelola perusahaan sebagai mekanisme pengendali (*disciplinary forces control mechanism*) yang lebih efektif untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan kepentingan manajemen.

Weak governance dari perspektif agency theory, sebenarnya merupakan bagian dari agency problem, dan mencerminkan adanya perbedaan kepentingan (*divergence of interests*) antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen). Agen yang *risk averse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri (*self-serving behavior*) akan mengalokasikan resources atau melakukan investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan.

Mekanisme pengelolaan (*governing mechanism*) dapat berupa struktur dan sistem pengelolaan, infrastruktur pengelolaan, dan *external pressure*. Tujuannya adalah mendorong pengelolaan perusahaan yang terbuka (*transparant*) dan *accountable* sehingga pemegang saham mempunyai kesempatan untuk mengkaji berbagai keputusan dan dasar pengambilan keputusan tersebut, serta menilai keefektifan keputusan yang telah diambil oleh manajemen. Jadi baik tidaknya tata

kelola perusahaan dapat dinilai dari dua dimensi utama (Bambang Riyanto L.S., 2003) yaitu: keterbukaan dan akuntabilitas.

Tata kelola perusahaan tidak dapat dilepaskan dari perspektif kekuasaan (*power*) seperti terefleksikan pada kebutuhan pengambilan keputusan. Tindakan manajerial muncul jika ada informasi yang relevan, akurat dan tepat waktu, dan tindakan tersebut akan dapat terlaksana jika ada kekuasaan yang mendukungnya. Di samping itu perspektif kekuasaan memberikan landasan untuk memperhatikan pentingnya pemisahan kekuasaan dan pengendalian di dalam perusahaan secara tepat untuk menciptakan mekanisme check and balance yang efektif. Cara yang paling efisien dalam rangka untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk mengidentifikasikan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Mekanisme pengendalian internal dalam perusahaan antara lain struktur kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan.

Proposisi 2 : Tata Kelola Perusahaan Yang Baik/*Good Corporate Governance (GCG)* adalah struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan. Penerapan prinsip prinsip tata kelola perusahaan yang baik dapat berkontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan dan peningkatan pertumbuhan total aset

2.3. Teori tentang Kinerja Perusahaan

Melakukan evaluasi terhadap kinerja bank merupakan proses yang kompleks karena memerlukan keterkaitan penilaian antara lingkungan dengan kegiatan operasional internal dan kegiatan eksternal. Secara umum, rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja lembaga intermediasi keuangan (Sufian, 2010).

Dalam disertasi ini digunakan 2 (dua) ukuran kinerja, yaitu *return on asset* (ROA) dan pertumbuhan total aset (PTA). ROA menunjukkan laba yang dihasilkan per dolar/rupiah dari aset yang dimiliki bank dan sangat penting untuk menunjukkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya keuangan dan investasi bank untuk menghasilkan laba (Hassan&Bashir, 2003). Bagi beberapa bank, ROA tergantung kebijakan pengambilan keputusan dari bank seperti halnya faktor yang tidak dapat dikontrol seperti pertumbuhan ekonomi dan peraturan pemerintah.

Rivard dan Thomas (1997) menyatakan bahwa ukuran paling bagus dari profitabilitas bank adalah ROA. Regulator percaya bahwa ROA merupakan alat ukur yang tepat untuk mengitung produktivitas bank karena merupakan indikator yang tidak terdistorsi oleh tingginya *equity multiplier* dan menunjukkan alat ukur yang tepat untuk megetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari portfolio aset. Di sisi lain *return on equity* (ROE), menunjukkan bagaimana efektivitas manajemen bank dalam menggunakan dana pemegang saham. ROE bank dipengaruhi oleh ROA seperti halnya tingkat *financial leverage* bank (*equity/asset*). Bagi lembaga perantara keuangan, ROA cenderung lebih rendah,

sehingga sebagian besar bank lebih banyak menggunakan *financial leverage* untuk meningkatkan ROE dalam tingkat kompetitif (Sufian, 2010).

Rentabilitas (profitabilitas) menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dengan kemampuan dan sumber daya yang dimiliki (Sofyan, 2011). Penilaian rentabilitas merupakan penilaian terhadap kondisi kemampuan bank dalam menghasilkan *earning* untuk mendukung operasional dan permodalan. Rentabilitas (*earning*) tidak hanya menunjukkan jumlah kuantitas dan tren *earning*-nya, tetapi juga faktor-faktor yang mempengaruhi ketersediaan dan kualitas *earning* (Mudrajat & Suhardjono, 2002). Penilaian rentabilitas juga meliputi (1) kemampuan dalam menghasilkan laba, kemampuan laba mendukung ekspansi dan menutup risiko, serta tingkat efisiensi; (2) diversifikasi pendapatan termasuk kemampuan bank untuk mendapatkan *fee based income*, dan diversifikasi penanaman dana, serta penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya (Peraturan Bank Indonesia Nomor 9/1/PBI/2007).

Dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 9/1/PBI/2007 tanggal 24 Januari 2007 dan surat edaran Bank Indonesia no 9/24/DPbS tanggal 30 Maret 2007, tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum Berdasarkan prinsip *Syariah* dikemukakan bahwa penilaian tingkat kesehatan bank mencakup penilaian terhadap faktor-faktor permodalan (*capital*), kualitas aset (*asset quality*), manajemen (*management*), rentabilitas (*earning*), likuiditas (*liquidity*); dan sensitivitas terhadap risiko pasar (*sensitivity to market risk*). Peraturan tersebut diperbaharui dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tanggal 5 Januari 2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum di mana bank

wajib melakukan penilaian sendiri (*self assessment*) atas Tingkat Kesehatan Bank dengan menggunakan pendekatan risiko (*risk-based bank rating*) dengan cakupan penilaian terhadap faktor-faktor profil risiko (*risk profile*), *good corporate governance* (GCG), rentabilitas (*earnings*) dan permodalan (*capital*). Dari kedua peraturan tersebut rentabilitas (*earning*s) merupakan salah satu faktor yang berperan dalam penentuan tingkat kesehatan bank. Dalam lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomer 13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011, indikator/parameter penilaian rentabilitas/profitabilitas antara lain *return on asset* (ROA), *net interest margin* (NIM).

Ukuran lain untuk mengevaluasi kinerja perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pasar keuangan dan investor cenderung memberikan penghargaan bagi perusahaan yang tumbuh dengan cepat (Kim & Haleblian, 2011). Pertumbuhan perusahaan tercermin pada nilai asetnya (Klapper & Love, 2002). Total aset bank sering digunakan untuk mengukur pertumbuhan bank dibandingkan ukuran pertumbuhan yang lain, seperti pinjaman atau pendapatan, karena total aset mencakup semua aspek pertumbuhan bank (Kim & Haleblian, 2011).

2.1.4. Teori tentang Pertumbuhan Asset Perusahaan

2.3.1.1. Pengertian Aset

Aset adalah harta yang dimiliki perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan misalnya kas, persediaan, aset tetap, aset yang tak berwujud, dan lain-lain. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang

dihasilkan oleh perusahaan. Menurut FASB (2010), aset adalah kemungkinan keuntungan ekonomi yang diperoleh atau dikuasai di masa yang akan datang oleh lembaga tertentu sebagai akibat transaksi atau kejadian yang sudah berlalu. Menurut Brimigham dan Erhart (2005), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Apalagi dalam perusahaan finance, umumnya pendanaan perusahaan banyak berasal dari dana masyarakat sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola dana. Apabila pertumbuhan aset perusahaan semakin tinggi berarti perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih kepada masyarakat karena masyarakat akan mengharapkan pengembalian yang lebih. Namun, apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya terhadap masyarakat yang telah menginvestasikan dananya. Maka kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan di masa akan datang akan berkurang. Akibatnya, investor akan ragu untuk menginvestasikan dana kepada perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan di masa depan

Dalam perbankan syariah, aset perbankan di sebut juga aktiva bank. Aktiva bank terdiri dari aktiva produktif (earning assets) dan aktiva non produktif (nonearning assets). Aktiva produktif merupakan aktiva yang dapat menghasilkan pendapatan. Aktiva produktif adalah penanaman dana bank dalam valuta rupiah

maupun valuta asing dalam bentuk pembiayaan, surat berharga, penempatan dana antar bank, penyertaan, termasuk komitmen dan kontingensi pada transaksi rekening administratif. Aktiva produktif berfungsi untuk memperoleh pendapatan (revenue) atas dana yang disalurkan oleh bank. Namun demikian, penempatan dana dalam aktiva produktif juga memiliki resiko, yaitu resiko dana yang disalurkan tidak dapat kembali atau dalam bentuk Aktiva Tertimbang menurut Resiko (ATMR). Resiko atas penempatan dalam bentuk aktiva produktif ini dapat menimbulkan kerugian bank. Bank perlu membentuk cadangan kerugian aktiva produktif, yaitu Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP).

Aktiva produktif adalah penanaman dana bank syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing dalam bentuk pembiayaan, piutang, qardh, surat berharga syari'ah, penempatan, penyertaan modal, penyertaan modal sementara, komitmen dan kontingensi pada transaksi rekening administratif serta sertifikat wadiah Bank Indonesia (Mohammad, 2010)

Bank wajib menetapkan kualitas yang sama terhadap beberapa rekening aktiva produktif yang digunakan untuk membiayai 1 nasabah, dalam 1 bank yang sama. Penetapan kualitas yang sama berlaku pula untuk aktiva produktif berupa penyediaan dana atau tagihan yang diberikan oleh lebih dari satu bank yang dilaksanakan berdasarkan perjanjian pembiayaan bersama dan sindikasi. Dalam hal penetapan kualitas aktiva produktif yang berbeda, kualitas masing-masing aktiva produktif mengikuti kualitas aktiva produktif yang paling rendah, kecuali dalam hal aktiva produktif ditetapkan berdasarkan faktor penilaian yang berbeda.

Kualitas aktiva produktif wajib dinilai secara bulanan (Pasal 7 PBI No. 8/21/PBI/2006). Bank wajib memiliki ketentuan intern yang mengatur kriteria dan persyaratan nasabah yang wajib menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit Kantor Akuntan Publik (KAP), termasuk aturan mengenai batas waktu penyampaian laporan tersebut. Kewajiban nasabah untuk menyampaikan laporan keuangan wajib dicantumkan dalam perjanjian antara bank dan nasabah. Ketentuan intern itu wajib memperhatikan praturan perundang-undangan yang berlaku. Kualitas aktiva produktif dari nasabah yang tidak menyampaikan laporan keuangan diturunkan satu tingkat, dan nilai paling tinggi kurang lancar (Pasal 6 Ayat 1-4 PBI No. 8/21/PBI/2006). Penanaman dana bank dalam bentuk Aktiva Produktif wajib didukung dengan dokumen yang lengkap. Kualitas aktiva produktif yang oleh bank telah ditetapkan lancar dan dalam perhatian khusus akan diturunkan oleh Bank Indonesia menjadi setinggi-tingginya kurang lancar, apabila dokumentasi nasabah tidak dapat memberikan informasi yang cukup (Pasal 8 PBI No. 8/21/PBI/2006).

2.3.1.2. Pertumbuhan Aset Perusahaan

Pertumbuhan aset perusahaan adalah hasil *outcome* suatu organisasi dari kombinasi sumber-sumber spesifik, kapabilitas dan rutinitas perusahaan (Nelson & Winter, 1982). Peluang pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan dengan aktivitas produksi perusahaan (Coad, 2009).

Teori pertumbuhan perusahaan dapat dibagi menjadi 4 (empat) kelompok, yaitu model neo-klasik, model *stochastik*, model berbasis sumber daya dan model pembelajaran (Gopinath, et.al, 2012). Dalam teori neo-klasik, semua perusahaan

dalam industri didorong untuk ekspansi ukuran perusahaan sampai dicapainya skala tertentu yang dihubungkan dengan biaya, di mana ditunjukkan oleh kurva rata-rata total biaya jangka panjang yang berbentuk "U" (Geroski, 1999). Proses pertumbuhan berakhir selama proses optimalisasi tercapai, di mana tidak ada insentif untuk tumbuh melebihi ukuran optimal (Hart, 2000).

Model pertumbuhan stokastik dikemukakan oleh Gibrat yang menjelaskna tentang perilaku pertumbuhan perusahaan. Dalam *law of proportional effect* Gibrat menyampaikan prinsip bahwa pertumbuhan perusahaan adalah proses yang bersifat random dan kenaikan ukuran perusahaan yang diharapkan berbanding secara proporsional dengan ukuran perusahaan pada saat ini, di mana mungkin terdapat sejumlah besar faktor yang mempengaruhi pertumbuhan proporsional perusahaan (Hay&Morris, 1979; Evans, 1987; Lotti, et.al, 1999; Halvarsson, 2013). Beberapa penelitian mendukung keseluruhan hukum Gibrat (Hart and Prais, 1956; Hart, 1962), dan beberapa mendukung sebagian (Hymer & Pashigan, 1962) tentang pertumbuhan perusahaan tidak tergantung dari ukurannya. Penelitian berikutnya diperoleh hasil bahwa terdapat hubungan yang negatif antara ukuran dan pertumbuhan perusahaan (Kumar, 1985; Evans, 1987; Gopinath, et.al, 2012; Loi&Khan, 2012). Sejumlah penelitian lainnya menunjukkan bahwa perusahaan yang kecil dan lebih muda mempunyai tingkat pertumbuhan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar dan matang (Glancey, 1998; Hart, 2000; Venkatesh&Muthiah, 2012).

Penrose keluar dari tekanan tradisional tentang ukuran perusahaan menuju *resource based view* (RBV) perusahaan. RBV mempertimbangkan bahwa

perusahaan sebagai sekumpulan sumber daya dan setiap aktivitas yang dilakukan dapat dikerjakan dengan sumber daya tersebut. Penrose menganalisis bahwa proses pertumbuhan berdasarkan kecepatannya tergantung bagaimana perusahaan mengumpulkan dan mengasimilasi sumber daya dan peluang untuk menaikkan pertumbuhan lebih lanjut pada saat sumber daya internal digunakan, sehingga karakteristik sumber daya perusahaan dipertimbangkan untuk menjadikan heteroginitas kinerja perusahaan. Oleh karena itu, teori tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tipe perilaku perusahaan yang membawa pada tingkat yang berbeda dari kinerja maupun pertumbuhannya (Barney, 1991; Barney, 1997, Lockett, 2010; Gopinath, et.al, 2012).

Model pembelajaran dan seleksi memperhitungkan sifat dinamika perusahaan dan tingkat efisiensi. Jadi pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan tergantung kapasitas perusahaan untuk belajar dan menerapkan strategi terhadap perubahan lingkungan (Geroski, 1985). Model evolusi industri disampaikan oleh Javanovic (1982) dengan meneliti kurva biaya masing-masing perusahaan dengan distribusi acak dan kejutan-kejutan spesifik perusahaan. Sepanjang waktu perusahaan belajar tentang efek dari kejutan untuk menjadi efisien. Perusahaan yang mengalami guncangan yang menguntungkan akan tumbuh dan bertahan hidup sedangkan yang lainnya tidak dapat tumbuh dan mungkin mengalami pengalami penurunan bahkan meningggalkan industri. Model Javanovic menghasilkan pula bahwa perusahaan yang lebih kecil tumbuh lebih tinggi, tetapi lebih banyak variabel tingkat pertumbuhan dan lebih tinggi tingkat kegagalan dibandingkan perusahaan besar (Gopinath, et.al, 2012;

Halvarsson, 2013). Chandler (1992) menekankan manajemen sumber daya dalam artian kapabilitas organisasi untuk menjelaskan pertumbuhan modern dalam industri. Literatur tentang kapabilitas organisasi dan kompetensi inti lebih bagus digunakan untuk menjelaskan heterogenitas antara perusahaan dan kemungkinan yang terjadi, tergabtung sejarah pertumbuhan dan perkembangan pertumbuhan (Geroski, 1999).

2.2. *State of the art* proposisi yang diajukan

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang penulis himpun untuk mendapatkan *state of the art* dalam disertasi ini dimulai tentang penelitian yang mengambil bahasan modal intelektual dan juga tata kelola perusahaan.

Cortini dan Benevene (2010) melakukan penelitian tentang modal intelektual menggunakan metode kuantitatif dan kualitatif. Peneliti mempelajari hubungan antara manusia dan modal struktural. Pengambilan data menggunakan wawancara semi-terstruktur dan kuesioner untuk mengumpulkan data dari 122 manajer senior dari 122 organisasi non profit di Italia. Responden memberikan informasi tentang pelatihan, proses rekruitmen, manajemen sumber daya manusia, proses penilaian pada pelatihan / keterampilan / kompetensi dalam manajemen sumber daya manusia, dan relevansi / prioritas manajemen sumber daya manusia dalam organisasi. Para peneliti menemukan bahwa organisasi tampaknya tidak menyadari peran strategis pelatihan yang penting dalam pengembangan organisasi. Pelatihan ini sangat strategis dalam organisasi karena modal manusia

"dikembangkan" internal daripada menyewa dari luar. Budaya organisasi dalam organisasi ini tidak memberikan kontribusi pada pengembangan sumber daya manusia karena organisasi tidak melihat perlunya prosedur terstruktur dan formal untuk seleksi manajemen senior (Cortini & Benevene, 2010).

Moeller (2009) menggunakan metode kuantitatif untuk menganalisis kinerja organisasi. Peneliti juga mempelajari efek faktor-faktor lain yang penting bagi organisasi seperti kepercayaan, relevansi strategis, dan partisipasi. Peneliti melakukan survei terhadap lebih dari 100 kelompok bisnis Jerman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intangible* dan *tangible* / kinerja organisasi keuangan sangat terkait. Tovstiga dan Tulugurova (2007) melakukan penelitian kuantitatif yang mengeksplorasi pengaruh praktek modal intelektual terhadap kinerja organisasi.

Andreou dan Bontis (2007) melakukan penelitian untuk menyiapkan model bisnis yang dapat menunjukkan pengaruh pengetahuan operasional dan komponen modal intelektual terhadap kinerja organisasi. Model ini juga dapat digunakan untuk menunjukkan bahwa modal pengetahuan dapat mendorong keputusan alokasi sumber daya. Para peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif dan mengumpulkan data dari 84 kontraktor federal teknologi tinggi di Amerika Serikat. Responden adalah para eksekutif dan manajer dari sektor usaha. Hasil analisis tersebut digunakan untuk menyiapkan model hubungan antara pengetahuan dan modal intelektual.

2.2.1. Modal intelektual terhadap Kinerja Perusahaan

Modal intelektual adalah sumber yang penting untuk membentuk nilai perusahaan yang merupakan keunggulan bersaing dari perusahaan tersebut (Drucker, 1993). Tidak hanya itu, modal intelektual memainkan peranan penting dalam penentuan kinerja keuangan perusahaan dan juga merupakan akar dari perusahaan yang merupakan faktor penentu dari kekuatan dan pertumbuhan perusahaan sekarang dan masa yang akan datang (choudhury, 2010),

Beberapa metode telah digunakan untuk mengukur, menilai dan melaporkan modal intelektual yang metodenya menggunakan konsep ekonomi fungsi produksi (Lim dan Dallimorg 2004), menggunakan laporan keuangan dan non-keuangan seperti *balanced scorecard* (Kaplan dan Norton, 1992).

Kebanyakan literatur mengenai modal intelektual menggunakan pendekatan akuntansi dan keuangan dalam analisis (Bontis, 2010), karena beberapa perusahaan mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai buku mereka (sharabati, Jawad dan Bontis, 2010). penghitungan *value added intellectual capital* (VAIC) adalah suatu metode yang menggunakan laporan keuangan yang mana model ini dikembangkan oleh pulic (2001- 2004). Model VAIC dipercaya oleh sebagian besar peneliti lebih tepat karena menggunakan informasi yang berasal dari laporan keuangan yang telah diaudit (Andreissen, 2004; Firer dan Williams,2003).

Model VAIC dihitung berdasarkan beberapa variabel yang digunakan untuk mengukur indikator final (Pulic, 2004). proses perhitungan awalnya dikembangkan oleh Pulic (2004) dan kemudian dipertegas kembali oleh

Kujansivu dan Lonnqvist (2007) yang kemudian diperluas oleh Nazari dan Herremans,2007).

Model VAIC mempunyai beberapa keunggulan (Chan, 2009) pertama model VAIC menggunakan prosedur yang relatif sederhana dan eksplisit dalam perhitungan atas item-item yang diperlukan, dan lebih mudah dimengerti oleh semua pihak (manajer, karyawan, stakeholder, investor, pemerintah dan supplier) dibanding dengan laporan akuntansi tradisional. Kedua, model VAIC meminimalisasi kebiasan subjektif dan menyediakan tujuan dan indikator-indikator kuantitatif. Ketiga, model VAIC menggunakan indikator-indikator standar yang mana dapat digunakan baik kalangan internal maupun kalangan eksternal sebagai perbandingan. Keempat, model VAIC mengunakan data keuangan yang diaudit sehingga dapat meningkatkan validitas dari pengukuran. Kelima model VAIC telah digunakan dalam penelitian-penelitian modal intelektual di perusahaan-perusahaan terdaftar di bursa di beberapa negara didunia khususnya di kawasan Asia yang hasilnya dapat digunakan sebagai perbandingan dengan negara-negara lain.

Hubungan modal intelektual dan kinerja perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti dari berbagai negara. Roos, Roos dan Edvinsson (1999) yang meneliti di Inggis, Edvinsson dan Malone (1997) yang meneliti di swedia, Sveiby (1997) dan Bornemann (1999) yang meneliti di Australia, Bontis (1998) yang meneliti di Kanada Maditinos et all. (2011) yang meneliti di Yunani dan stewarr (2007), Bassi dan van Buren (1999) yang meneliti di Amerika serikat (AS). penelitian tidak hanya terfokus di negara AS, Eropa dan negara-negara

persemakmuran Inggris lainnya, penelitian juga difokuskan kepada negara-negara di Asia, seperti di Taiwan (chen' cheng dan Hwang 2005; Tseng, Jia dan Goo, 2005), Hong Kong (chan, 2009), han (Mehrarian et al., 2012), di Singapura (Tan et all., 200l),Malaysia (Gan dan Salefu 2009), India (Murale dan Ashrafali, 2010; Mondal dan Ghosh ,2012).

Akan tetapi bukti empiris yang menyajikan hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan masih relatif sedikit. Faktor utama yang menjadi penyebab sedikitnya bukti empiris adalah kesulitan untuk membentuk konstruk yang berhubungan dengan pengukuran masalah yang mana konstruk tersebut tidak dapat diindentifikasi dan diamati secara langsung.

Tidak hanya masih sedikitnya bukti empiris hubungan antara modal intelektualdan kinerja perusahaan, bukti empiris hubungan antara tata kelola modal intelektual dan kinerja perusahaan juga masih relatif sedikit. Kebanyakan penelitian yang menghubungkan modal intelektual dan tata kelola adalah bagaimana tata kelola mempengaruhi keterbukaan pelaporan modal intelektual (Hidalgo, Gracia-Meca dan Martinez 2011). Tidak hanya itu, walaupun dampak modal intelektual terhadap kinerja perusahaan telah diteliti dalam 10 tahun terakhir tetapi penting untuk diketahui bahwa sejauh ini dampak dari modal intelektual terhadap kinerja perusahaan adalah dampak tidak langsung. oleh karena itu, sangat penting untuk meneliti hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan.

Dari beberapa penelitian yang ada chen et al. 2005), Mehrarian et ar. (2012) Tan et al, Gan dan sareh (2009), Makki dan Lodhi (2009), Maditinos et al.

(2011), Tseng et al. (2005), Murale dan Ashrafali (2010) menemukan hasil yang positif antara modal intelektualdan kinerja perusahaan sedangkan Bornemann (1999) menemukan hasil yang negatif. Lebih lanjut Mondal dan Ghosh (2001), dan Chan (2009) menghasilkan hasil yang tidak konklusif. Yang lebih menarik Kujansiw dan Lonnqvist (2007) menemukan adanya hubungan non-linear antara investasi dalam modal intelektualyang diukur dengan VAIC dengan profitabilitas.

2.2.2. Tata kelola perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Setelah krisis ekonomi dan keuangan di kawasan Asia menyusul banyaknya skandal keuangan yang terjadi di perusahaan-perusahaan besar maka bermunculanlah kampanye-kampanye untuk implementasi tata kelola perusahaan (GCG) baik dari lembaga-lembaga independen, pemerintah maupun perusahaan-perusahaan swasta. Tidak hanya pemerintah melalui peraturan- peraturan yang dikeluarkan maupun lembaga independen melalui monitoring terhadap kebijakan-kebijakan pemerintah maupun perusahaan, tetapi pihak akademisi mulai menaruh perhatian besar untuk meneliti dampak implementasi GCG terhadap suatu badan dan akibat-akibat yang ditimbulkan dari dampak tata kelola suatu badan atau perusahaan.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai tata kelola dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan di berbagai negara. Sebagian meneliti tentang bagaimana hubungan antara kinerja perusahaan dan berbagai mekanisme dari tata kelola seperti ukuran direksi, jumlah proporsi dari direktur non-eksekutif, peran ganda dari komisaris utama dan struktur kepemilikan.

Agrawal dan Knoeber (1996), Yermack (1996) Barnhart dan Rosenstein (1998), Gompers, Ishii dan Metrick (2003), dan Brown dan caylor (2006,2009) adalah beberapa peneliti yang memfokuskan bagaimana tata kelola berdampak terhadap kinerja keuangan di perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat. Weir, Laing dan McKnight (2002), dan Cheung, Connelly, Limphapayom dan Zhou (2007) meneliti perusahaan-perusahaan yang ada di Hongkong, Australia dan Inggris.

Penelitian yang lebih spesifik menginvestigasi mengenai bagian dari tata kelola dilakukan oleh Hermalin dan Weisbach (1991), Yermark(1996), Eisenberg, Sundgren dan Wells (1998), Mak dan Kusnadi (2005), dan Coles, Daniel dan Naveen (2008). Sebagai contoh Hemalin dan Weisbach (1991) menginvestigasi pengaruh proporsi dari direktur independen terhadap kinerja perusahaan, dan Yermack (1996) meneliti bagaimana pengaruh jumlah direksi terhadap kinerja perusahaan.

Walaupun penelitian-penelitian mengenai tata kelola masih fokus kepada negara-negara maju dengan pasar modal yang efisien, tetapi tidak sedikit penelitian yang memfokuskan pada negara-negara berkembang dengan pasar modal yang tidak efisien. Sejauh ini, peneliti-peneliti telah mengklasifikasi model-model tata kelola menjadi empat sistem model, yaitu sistem *outsider* (*morket-centric model*), sistem insider (*relationship-based model*), sistem model transisi dan sistem model emerging governance. Amerika Serikat dan Inggris mengadopsi sistem *market-centric* model untuk mekanisme tata kelola. Karakteristik utama dari model ini adalah perusahaan mempunya stuktur kepemilikan yang menyebar, dan terdapat proteksi hukum yang kuat terhadap investor di pasar modal mereka.

Jepang dan Jerman merupakan salah satu negara yang mengadopsi sistem *relational-based model*, dimana proteksi secara hukum terhadap investor lebih lemah dibanding *market-centric* model. Rusia dan sebagian besar negara-negara Eropa timur serta negara-negara lain mengadopsi sistem model transisi dan sistem model negara berkembang untuk mekanisme tata kelola mereka.

Karakteristik utama kedua model ini adalah terdapat tingkat konsentrasi yang tinggi terhadap struktur kepemilikan di perusahaan-perusahaan disertai lemahnya proteksi secara hukum terhadap investor dan pasar modalnya belum begitu berkembang.

Tata kelola telah menjadi isu (topik) yang dominan dalam kebijakan di negara-negara maju dan negara-negara transisi. Hal yang fundamental dari tata kelola adalah bagaimana mengatasi masalah ke- agenan (*agency problem*). Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa masalah ke-agenan adalah hal yang krusial sebagai akibat dari pemisahan antara kepemilikan dan manajemen dimana manajemen mungkin bertindak tidak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Untuk kondisi yang demikian, maka mekanisme tata kelola baik secara internal maupun ekstemal memainkan peranan penting dalam meminimalisir konflik antara principal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer).

Mekanisme tata kelola mencakup struktur kepemilikan, ukuran direksi, independensi direksi, rapat direksi, pemilihan auditor dan lain-lain. Tidak kalah pentingnya, hal yang mendapat perhatian dalam mekanisme tata kelola adalah bagaimana kompensasi dan insentif yang diberikan kepada anggota dewan atau top eksekutif mampu meminimalisasi konflik ke-agenan (Dong dan Ozkan,2008).

Kompensasi dianggap sebagai hal yang signifikan untuk (1) memotivasi top eksekutif untuk bekerja sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, (2) merekrut dan mempertahankan manajer-manajer yang memiliki kualitas yang tinggi (Anderson dan Bizja, 2003).

Dikatakan bahwa ukuran direksi yang besar (*board size*) mengakibatkan tingginya biaya-biaya ke-agenan (*agency costs*). Tidak hanya biaya akan tetapi ukuran direksi yang besar dapat mengubah peran direksi menjadi peran figur semata (*figurative role*), yang mana peran figur ini hanya untuk melengkapi kursi direksi yang ada di perusahaan. Dibanding dengan ukuran direksi yang besar, ukuran direksi yang lebih kecil mengurangi masalah-masalah birokrasi dan mungkin akan bekerja secara fungsional (Hermalin dan Weisbach, 2003). Dilain pihak Dalton (1999) mengatakan bahwa ukuran direksi yang besar berhubungan dengan kinerja keuangan yang lebih baik yang mana perusahaan mempunyai kelebihan pakar-pakar yang relevan. Lebih lanjut mereka rnenjelaskan bahwa ukuran direksi yang besar memiliki direktur-direktur yang independen dimana direktur independen ini memiliki pengalaman lebih. Ukuran direksi tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan, akan tetapi juga faktor-faktor lain seperti lingkungan perusahaan (Dalton, l999). perbedaan pendapat dari dua peneliti tersebut dapat disebabkan oleh beberapa pertimbangan yang digunakan, tetapi secara garis besar, perbedaan pandangan atas suatu objek yang sama dapat disebabkan oleh faktor spesifik lingkungan yang melingkupi objek tersebut, sehingga perbedaan interpretasi dapat terjadi.

Blair (1995) menginvestigasi sistem tata kelola perusahaan di Amerika Serikat, yang mana Blair mengatakan bahwa terminologi dari tata kelola perusahaan dibuat dari peranan-peranan direksi untuk bertindak sesuai kepentingan pemilik pemsahaan. Perluasan dari pandangan Blair ini diajukan oleh Morin dan Jarrel (2001) dimana mereka ber-argumen bahwa tata kelola bertindak sebagai kerangka kerja untuk menjaga dan mengontrol pemain-pemain penting (manajer, karyawan, konsumen, pemilik perusahaan, direktur eksekutif, pemasok dan direksi) di pasar. Hal yang senada dikatakan olehMonks dan Minow (1995) yang mengatakan bahwa tata kelola merupakan mekanisme yang digunakan oleh direksi untuk meningkatkan nilai pemilik perusahaan dengan cara mengontrol tindakan-tindakan manajer.

Hermalin dan Weisbach (2003) menjelaskan bahwa direksi adalah solusi perusahaan untuk menyelesaikan permasalahan yang mana direksi membantu mengurangi masalah keagenan di perusahaan-perusahaan besar. Direksi merupakan instrumen yang penting dan bernilai dari suatu perusahaan yang mana direktur-direktur dapat memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan melalui kontrol yang efektif atas kegiatan-kegiatan manajerial (Zahra dan Stanton, 1998). Dalam proses penyelenggaraan perusahaan (*governance process*), direksi memainkan berbagai peranan. Fungsi utama dari direksi adalah untuk mengikat dan memonitor kinerja (Nikomborirak 2001). Dengan menggunakan laporan keuangan dan akuntansi yang ada direktur-direktur intenal dapat membuat keputusan-keputusan tanpa harus khawatir adanya informasi yang asimetri (*information asymmetry*). Penyelenggaraan (*governance*) perusahaan yang

optimal juga bergantung kepada karakteristik-karakteristik perusahaan itu sendiri yang mana perusahaan mengadaptasi lingkungan spesifik dari perusahaan (Agrawal dan Knoeber, 2001; Linck, Netter dan Yang, 2007; Coles, Daniel dan Naveen,2008). Claessens, Djankov, Fan dan Lang (2002) mengatakan bahwa kerangka kerja tata kelola perusahaan berdampak kepada akses-akses pembiayaan yang lebih mudah, rendahnya biaya modal, meningkatkan simpati *stakeholder* dan secara keseluruhan meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik.

Dibawah ini akan dipaparkan beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dibagi kedalam tiga kelompok hasil berdasarkan area penelitian. Kelompok pertama adalah hasil penelitian-penelitian negara Amerika Serikat dan negara-negara maju lainnya kelompok kedua adalah hasil penelitian-penelitian Negara Asia dan ASEAN, dan kelompok ketiga adalah hasil penelitian-penelitian yang dilakukan di Indonesia.

Hermalin dan weisbach (1991, 2003), Agrawal dan Knoeber (1996), Yermack (1996), Klein (1998), Dalton, Daily, Johnson dan Ellstrand (1999), Bhagat dan Black (2002), Gompers, Ishii dan Metrick (2003), Brown dan Caylor (2006, 2009), Dithmar dan Mahrt-smith (2007), Harjoto dan Hoje (2009), dan Drakos dan Bekiris (2010) adalah beberapa peneliti yang menginvestigasi dampak bagian-bagian dari mekanisme tata kelola baik secara individu maupun secara menyeluruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan di Amerika Serikat. Sedangkan investigasi tentang dampak bagian- bagian dari mekanisme tata kelola terhadap kinerja keuangan di luar Amerika serikat dilakukan oleh Dehaene, De vuyst dan ooghe (2001) yang menginvestigasi

perusahaan-perusahaan di Belgia, Schmid dan Zimmerman (2005) yang menginvestigasi perusahaan-perusahaan di Swiss, Klapper dan Love (2003) yang menginvestigasi perusahaan-perusahaan di 14 negara. Krivogorsky (2006) menginvestigasi perusahaan-perusahaan di Eropa Timur, serta Choi, park dan Yoo (2007) dan, Dahya,Dimitrov dan McConnell (2009) yang menginvestigasi negara maju di luar Amerika Serikat.

Hasil-hasil penelitian dari beberapa peneliti diatas pun tidak dapat disimpulkan secara konklusif karena beberapa menghasilkan hasil positif yang signifikan (Hermalin dan weisbach, 1991, 2003; Dalton et al., 1999; Dehaene et al., 200l; Gompers et al., 2003, Klapper dan Love, 2003;Brown dan Caylor, 2006, 2009; Krivogorsky, 2006; Dithnar dan Mahrt-smith,2007; Choi at al, 2007; Dahya et al., 2008; Harjoto dan Hoje, 2008), beberapa menghasilkan hasil negatif yang signifikan (Agrawal dan Knoeber, 1996; yermack, 1996; Eisenberg, sundgren dan wells, 1998; Klein, l998, Bhagat dan Black 2002; Drakos dan Bekiris, 2010), dan beberapa menghasilkan hasil yang tidak signifikan (schmid danZinvnennan & 2005).

Perbedaan hasil dengan menggunakan subjek penelitian yang sama yaitu perusahaan-perusahaan Amerika serikat, dan perusahaan-perusahaan Negara lainnya dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Adapun faktor yang dapat mempengaruhi dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu faktor teknis dan faktor non-teknis. Faktor teknis seperti jumlah sampel yang digunakan, periode waktu yang digunakan dan metode analisis yang digunakan. Sedangkan faktor non-

teknis seperti perbedaan ekonomi, sistem, lingkungan, budaya politik dan pebedaan lain-lain.

Ada dua isu yang ditekankan pada penelitian-penelitian empiris sebelumnya. Pertama kebanyakan penelitian-penelitian tentang tata kelola tidak memasukkan permasalahan endogeneity (Love,2010; Wintoki, Linck dan Netter, 2012). permasalahan utama adalah apakah *governance* yang lebih baik akan meningkatkan kinerja yang lebih baik atau kinerja yang baik akan menghasilkan *governance* yang baik. Kedua kebanyakan hasil-hasil penelitian tata kelola secara empiris dapat diinterpretasikan sebagai fenomena keseimbangan (*equilibrium*) atau fenomena ketidak seimbangan (*out of equilibrium*) (Hermalin dan Weisbach, 2003).

Bagian ini akan menyajikan hasil-hasil penelitian di kawasan Asia dan ASEAN- Beberapa hasil penelitian juga tidak konklusif. Adapun beberapa penelitian dilakukan di beberapa negara di Asia dan ASEAN seperti di negara Cina (chen etal.,2006; wu dan cui,2007; Sami, wang danzhou,2011),Hong Kong (cheung, stoumitis dan Tan, 2010), India (Garg 2007),Thailand (connelly, Limphapayom dan Nagarajara 2002), Korea Black dan Kim, 2002), Malaysia (Abdullah, 2004;Haniffadan Hudaib,2006; shukeri, shin dan shaari, 2002;wan Yusof dan Alhaji, 2012), dan campuran beberapa Negara seperti Korea Malaysia lndonesia Filipina dan Thailand (Mitton, 2001)

Beberapa penelitian di atas menghasilkan hubungan yang positif secara signifikan seperti yang dilakukan oleh Mitton (2001), wu dan Cui (2002), Abdullah (2004), chen et al. (2006), Haniffa dan Hudaib (2006), cheung et al.

(2010), Sami et al. 2011), connelly etar, Black dan Kim , shukeri, shin dan shaari (2012), wan yusoff dan Alhaji 2012), dan beberapa menghasilkan hubungan yang negatif dan signifikan (Garg, 2002), dan beberapa menghasilkan tidak adanya signifi kansi. seperti yang telah dijelaskan sebelumnya tidak adanya hasil yang konsisten di negara-negara Asia dan ASEAN disebabkan oleh faktor teknis dan faktor non-teknis. Untuk penelitian tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan di Indonesia Mitton (2001) yang meneliti dampak tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan dibeberapa negara termasuk Indonesia dan menyimpulkan bahwa tata kelola perusahaan berdampak kepada kinerja perusahaan. Lebih lanjut, suherman, Rahmawati dan Buchdadi (2011) menemukan hubungan yang signifikan antara kinerja perusahaan dan mekanisme tata kelola (komisaris independen dan kepemilikan institusional) tertradap kompensasi direktur eksekutif.

Tidak banyak penelitian-penelitian mengenai tata kelola dan kinerja perusahaan (nilai perusahaan) di Indonesia. Adapun beberapa diantaranya adalah Herly dan sisnuhadi (2011), Darmadi (2011), Yonnedi dan Sari (n.d.), Pudjiastuti dan Mardiyah (2007). Yonnedi dan Sari (n.d) menginvestigasi dampak mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan di BUMN-BUMN Indonesia. Dengan menggunakan tiga mekanisme tata kelola yaitu ukuran direksi, jumlah komisaris dan kepemilikan pemerintah, hasilnya menunjukkan bahwa hanya ukuran direksi yang mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan jumlah komisaris dan kepemilikan pemerintah menunjukkan hubungan yang negatif signifikan. sehingga hasil penelitian ini tidak

dapat dikonklusi secara menyeluruh. Pudjiastuti dan Mardiyah (2002) menginvestigasi pengaruh dari struktur direksi terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari tahun 2001 sampai dengan 2005. Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh yang negatif dan signifikan dari ukuran direksi, jumlah direktur wanita terhadap kinerja perusahaan. Tetapi ada pengaruh yang positif dan signifikan dari jumlah komisaris independen terhadap kinerja keuangan. Dari kedua penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara BUMN dan non-BUMN, dimana di BUMN ukuran direksi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan di non-BUMN berpengaruh negatif signifikan. Kemudian jumlah komisaris independen di BUMN berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan di non-BUMN berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Komisaris independen di BUMN dilakukan melalui tunjuk langsung oleh Menteri BUMN, dimana posisi tersebut hanya sebatas formalitas untuk memenuhi syarat pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik sehingga kualifikasi dari komisaris independen terkadang tidak sesuai dengan posisi yang didudukinya.

Akibatnya komisaris independen bukan menjadi aset bagi perusahaan tetapi malah menjadi beban (gaji dan kompensasi yang harus dibayar). Seharusnya komisaris independen membawa dampak yang positif bagi perusahaan, karena komisaris independen seharusnya mempunyai pengetahuan dan wawasan yang luas baik dibidangnya maupun sscara umum, lebih lagi komisaris independen diharapkan mempunyai *network* yang luas.

Darmawati, Khomsyiah dan Rahayu (2005) menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari praktek tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dari Tobins'q, tetapi signifikan jika diukur dari ROE. Lebih lanjut, Herly dan sisnuhadi (200l) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan, akan tetapi hasil tidak dapat di konklusi dikarenakan adanya perbedaan hasil dari kinerja keuangan. Lebih lanjut hasil penelitian menemukan bahwa berdasarkan ukuran *accaunting-based* (ROA) terdapat hubungan yang positif signifikan terhadap tata kelola perusahaan tetapi dilain pihak berdasarkan ukuran *mixed based (accounting dan market-based)* terdapat hubungan yang negatif signifikan.

Darmadi (2011) menginvestigasi hubungan antara diversitas direksi (gender, umur dan kewarganegaraan) dan kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa gender dan umur mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Diversitas kewarganegaraan menghasilkan hasil yang tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ditahun yang sama Darmadi juga menginvestigasi hubungan antara kualifikasi pendidikan direksi dengan kinerja keuangan dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa kualifikasi pendidikan direksi memiliki peran yang signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Tidak hanya itu, Darmadi juga menegaskan bahwa direksi yang mempunyai kualifikasi pendidikan dari universitas yang berprestise memiliki kinerja yang lebih baik dibanding direksi yang tidak punya kualifikasi tersebut.

Tidak hanya itu, dalam kertas kerjanya (*working paper*) yang lain, Darmadi juga menemukan bahwa direksi perempuan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan baik diukur dari ukuran *accounting-based* maupun *market-based*. Lebih lanjut Darmadi dalam kertas kerjanya yang lain menginvestigasi pengaruh ukuran direksi (baik direktur maupun komisaris), yang mana hasilnya adalah positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian-penelitian yang dilakukan Darmadi diatas menghasilkan hasil yang relatif tidak konsisten dengan hasil-hasil penelitian lain untuk Indonesia.

Tabel 2.2 :
Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan

No	Peneliti (tahun)	sampel	Periode sampel	variabel	Alat analisis	hasil
1	Chen et al. (2005)	4254 firms	11 Tahun(tahun 1992 sd.tahun 2002)	*Dependen: Market to book value ration of equity,ROE,ROA,growth in revenues,employee productivity.* *Independen: value added Intellectuan Capital(VAIC)*	Regression model	Positif signifikan
2	Tseng et al. (2005)	289 organisations	1 Tahun(tahun 2000)	*Dependen: Market to book value,* *Independen: VAIC*	Structural equation modeling (SEM)	Positif signifikan
3	Tan.plowman dan Hancock (2007)	150 lisend firms	3 Tahun(tahun 2000 sd.tahun 2002)	*Dependen: ROE,EPS,annual stock returns* *Independen: value added Capital coefficient(VACA),the human capital coefficient(VAHU)*	Partial least square (PLS)	Positif signifikan
4	Gan dan Saleh (2008)	89 firm	2 tahun (2004 dan tahun 2005)	*Dependen : ROA, Asset Turnover ratio.* *Independen : VAIC*	Regreesion Model	Positif signifikan
5	Chan (2009)	351 Firm	5 tahun (tahun 2001 sd tahun 2005)	*Dependen : Market to book value of equity ROA, ROE, EVA ratio total revenue* *Independen : VAIC*	Regreesion Model	Tidak dapat dikonklusi
6	Majid, Makki dan	25 Firm	7 tahun (tahun2001 sd tahun	*Dependen : ROI* *Independen : VAIC*	Regreesion	Positif signifikan

	Lodhi (2009)		2007)			
7	Murale dan Ashafali (2010)			*Depnden : ROA* *Independen : VAIC*	Regressio n	Positif signifikan
8	Maditino s, Chatzoud es, Tsairidis dan Theriou (2011)	96 firm	3 tahun	*Dependen : Market to book value of equity, ROA, ROE, Growth Revenue.* *Independen : VAIC*	Regreesio n Model	Positif signifikan
9	Mehralia n, Rajabzad eh, Sadeh dan Rasekh (2012)	165 firm	6 tahun (tahun 2004 sd tahun 2009)	*Dependen : ROA, ATO, market to book value* *Independen : VAIC, VAHU, VACA, SCVA*	Simple linear Multiple	Positif signifikan
10	Mondal dan Ghosh (2012)	65 firm	10 tahun (tahun 1999 sd tahun 2008)	*Dependen : ROA, ROE asset Turnover Ratio* *Independen : VAIC*	Regreesio n Model	Tidak dapat dikonklusi

Sumber : data diolah

Tabel 2.3 :
Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh Tata Kelola terhadap kinerja perusahaan

No	Peneliti (tahun)	Sample	Periode Sampel	Variabel	Alat analisis	Hasil
1	Abdullah (2004)	347 firms (1994), 369 firms (1995), 412 firms 1996)	3 tahun (tahun 1994 sd.tahun 1996)	*Dependen:ROA,ROE,EPS ,provit margin* *Independen:board independence,CEO duality*	Crossecti onal Regressi on	Positif Signifikan
2	Chen, firth, gao dan rui (2006)	All published CSRC enforcement action	5 tahun (1994 sd.2003)	*Dependen:corporate fraud* *Independen:corporate govermance(auside directors,namber of board meteengs,chairman tenure,CEO/chairman duality*	A multivari ate probit model	Positif Signifikan
3	Haniffa dan hudaib (2006)	347 firms	5 tahun (1996 sd.2000)	*Dependen:Tobins'q,ROA* *Independen:corporate govermance variables(board*	OLS Regressi on	Positif Signifikan

				size,board composition board duality multiple directorship,top five shareholders,manajerial shareholdings,)		
4	Garg (2007)	984 firms	2 tahun (1997 ke 1998 dan 2002 ke 2003)	*Dependen: Tobins'q, Rasio operating incomn, Rasio sales to assets, market adjusted stock price returns Independen: director indepent, board size.*	OLS Regression dan Random effect model	Negatif sigmifikan
5	Cheung, stouraitis dan Tan (2010)	169 firm,(tahun 2002) 168 firm (tahun 2004)dan 174 firms (tahun 2005)	3 tahun (dari tahun 2002 sd,2005)	*Dependen: market to book value ration cumulative abnormal return (CAR) Independen: corporate govermance index*	A panel OLS Regression	Positif Signifikan
6	Sami wang dan Zhou (2011)	91 firms(ditahun 2001)dan 254 firms(ditahun 2003)	3 tahun (2001 sd.2003)	*Dependen: ROA, ROE, tobins'q Independen: Coprorate governance measures.*	Common factsis dan OLS Regression	Positif Signifikan
7	Connelly, limpaphayom dan nagarajan (2012)	216 firms (listed)	1 tahun (2005)	*Dependen:Tobins'q Independen: board size, board independence, family ownership*	OLS Regression	Positif Signifikan
8	Black dan kim (2012)			*Dependen: Independen:*		Positif Signifikan
9	Shukri, shin dan shaari (2012)	300 malaysian public firms	1 tahun (2011)	*Dependen: ROE Independen: ownership struckture, board size, board indipedence, CEO duality dan gender.*	Multiple Regression Analysis	Positif Signifikan
10	Wan yusoff dan alhaji (2012)	813 firms	3 tahun(2009 sd.2011)	*Dependen: earning per share (EPS),ROE Independen: Non-Executive directors, board leadership structure dan board size*	Crossectional regression analaysis	Positif Signifikan

Sumber : data diolah

2.2.3. Persamaan dan Perbedaan dengan penelitian sebelumnya.

Tabel 2.4.
Persamaan dan Perbedaan dengan penelitian sebelumnya

1)

No.	Penulis, Judul dan Variabel Penelitian	Persamaan dan Perbedaan dengan Disertasi		Kesimpulan Hasil Penelitian
1.	Chan, K. H, (2009). *Impact of Intellectual capital on organisational performan an empirical study of companies in the Hang Seng Index* .	**Persamaan** : Menggunakan ROA ,*Intellectual capital.*		▪ VACA $\xrightarrow{+}$ ROA ▪ VAHU $\xrightarrow{-}$ ROA, EPS ▪ VACA $\xrightarrow{+}$ EPS VAIC $\xrightarrow{+}$ ROA, EPS , .
		Perbedaan		
		Penelitian terdahulu	**Disertasi**	
		Dependen: ROA,EPS,annual stock returns Independen: value added Capital coefficient(VACA),the human capital coefficient(VAHU) ▪	▪ *Dependent variable:* pertumbuhan total aset ▪ *Independent variable: HC, SC, CE,BS, BD, BE, BEV*	
2.	Gan, K.. dan Saleh 2008. *Intellectual capital and corporate performance of technology intensive companies : Malaysia evidence.*	**Persamaan:** menggunakan ROA sebagai variabel dependen dan *intellectual capital* sebagai variabel independen.		▪ VAIC $\xrightarrow{+}$ *ROA* ▪ VAIC $\xrightarrow{+}$ Asset Turnover VAIC $\xrightarrow{}$ *ROA, Asset turnover*
		Perbedaan:		
		Penelitian terdahulu	**Disertasi**	
		Dependen : ROA, Asset Turnover ratio. ▪ Independen : VAIC	▪ *Dependent variable:* pertumbuhan total aset ▪ *Independent variable: HC, SC, CE,BS, BD, BE, BEV*	
3.	Mehralia. G.,Rajabzadeh, A, Sadeh, M.R., Rasekh, H.R. 2012 *Intellectual capital and corporate performancein Iranian pharmaceutical industri.*	**Persamaan:** menggunakan ROA sebagai variabel dependen dan *intellectual capital* sebagai variabel independen .		▪ VACA $\xrightarrow{-}$ ROA ▪ VAHU $\xrightarrow{-}$ ROA, EPS ▪ VACA $\xrightarrow{+}$ ATO
		Perbedaan:		
		Penelitian terdahulu	**Disertasi**	
		Dependen : ROA, ATO, market to book	▪ *Dependent variable:* pertumbuhan	

<table>
<tr><td></td><td></td><td>value

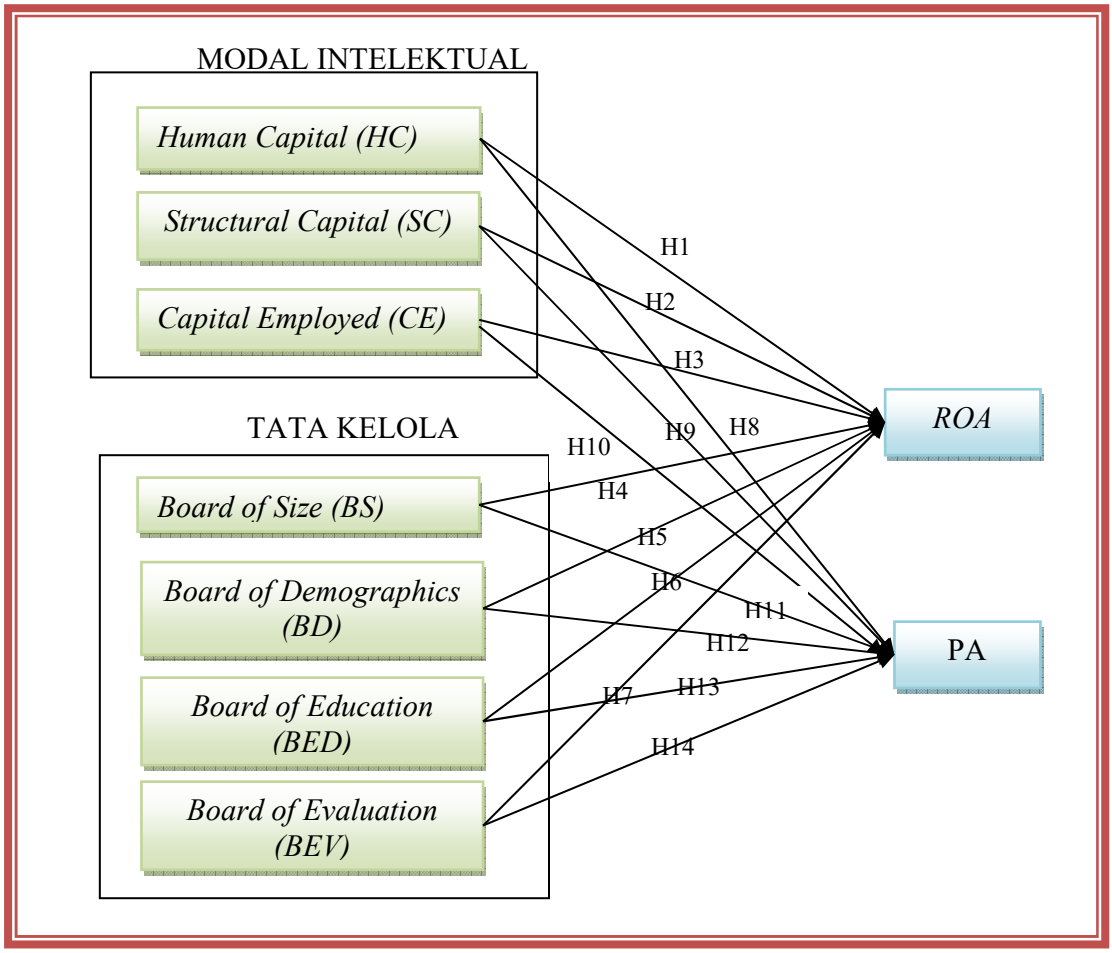
Independen : VAIC, VAHU, VACA, SCVA</td><td>total aset
▪ Independent variable: HC, SC, CE,BS, BD, BE, BEV
▪ , BC</td><td>VAIC $\xrightarrow{+}$, ROA, ATO</td></tr>
<tr><td>4.</td><td>Chen, Firth M, Gao, D. N. 2008.
Ownership structure corporate governance and fraud : evidence from China.</td><td colspan="2">Persamaan:
menggunakan variabel corporate governance
Perbedaan:</td><td rowspan="2">BS ⟶ ROA
BD ⟶ ROA
BE ⟶ ROA
BEV ⟶ ROA</td></tr>
<tr><td></td><td>Penelitian terdahulu</td><td>Disertasi</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Dependen:corporate fraud

Independen:corporate govermance (auside directors, namber of board meteengs,chairman tenure,CEO/chairman duality</td><td>▪ Dependent variable: return on asset
▪ Independent corporate governance</td></tr>
<tr><td>5.</td><td>Haniffa, R M., & Hudaib, M. 2006
Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies.</td><td colspan="2">Persamaan:
menggunakan variabel corporate governance
Perbedaan:</td><td rowspan="2">BS ⟶ Tobin’Q
BD ⟶ Tobin’Q
BE ⟶ Tobin’Q
BEV ⟶ Tobin’Q
.</td></tr>
<tr><td></td><td>Penelitian terdahulu</td><td>Disertasi</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Dependen:Tobins’q,ROA

Independen:corporate govermance variables(board size,board composition board duality multiple directorship,top five shareholders,manajerial shareholdings,)</td><td>▪ Dependent variable: return on asset
▪ Independent corporate governance</td></tr>
<tr><td>6.</td><td>Sami, H., Wang, J., & Zhou, H. 2011.
Corporate governance andoperating performance of Chinese listed firm</td><td colspan="2">Persamaan:
Menggunakan ROA,dan corporate governace
Perbedaan:</td><td rowspan="2">▪ GCG $\xrightarrow{+}$ ROA</td></tr>
<tr><td></td><td>Penelitian terdahulu</td><td>Disertasi</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Dependen: ROA, ROE, tobins’q

Independen: Coprorate governance measures</td><td>▪ Dependent variable: pertumbuhan total aset
▪ Independent variable: Corporatece</td></tr>
</table>

2.2. *Conseptual Mapping*



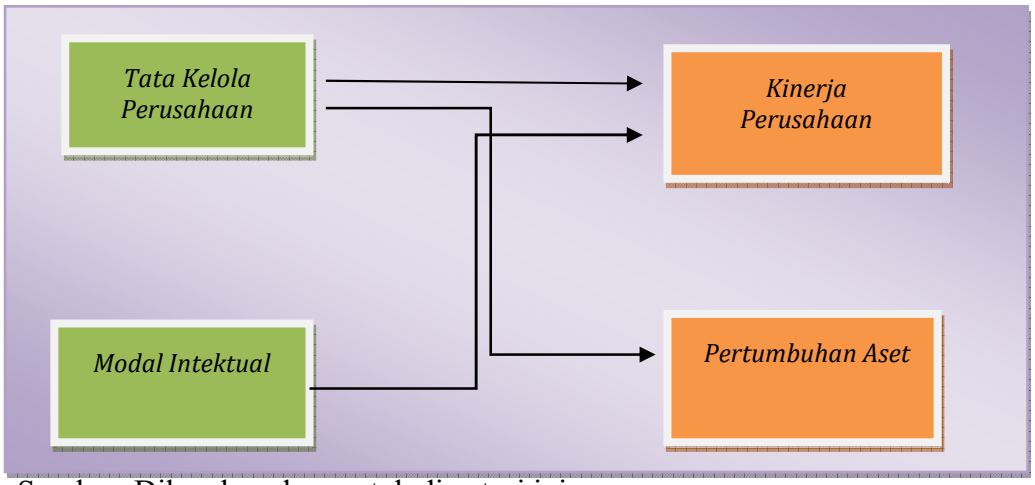
Gambar 2 : Conseptual Mapping

2.4. Model Teoritikal Dasar

Model teoritikal dasar dalam disertasi ini dibentuk dengan cara menggabungkan pernyataan proposisi yang telah dirumuskan sebelumnya.

Gambar 2.3

Usulan Model Teoritikal Dasar



Sumber: Dikembangkan untuk disertasi ini

2.4.1. Hubungan antara Modal Intelektual dengan Kinerja Perusahaan

Hubungan modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti dalam berbagai pendekatan di beberapa negara. Bontis (1998) mengawali penelitian tentang modal intelektual dengan melakukan eksplorasi hubungan diantara komponen-komponen modal intelektual (*human capital, customer capital, dan structural capital*). Penelitian tersebut menggunakan instrumen kuesioner dan mengelompokkan industri dalam kategori jasa dan non-jasa. Kebanyakan penelitian tentang modal intelektual menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan (tahunan). Beberapa peneliti menggunakan VAIC, baik untuk mengukur kinerja modal intelektual itu sendiri maupun untuk melihat hubungan antara modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan.

Firer dan Williams (2003) menguji hubungan VAIC dengan kinerja perusahaan di Afrika Selatan. Hasilnya mengindikasikan bahwa hubungan antara

efisiensi dari *value added intellectual coeficient* dan tiga dasar ukuran kinerja perusahaan (yaitu *profitability, productivity*, dan *market valuation*) secara umum adalah terbatas dan mixed. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *phisical capital* merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan

Chen et al. (2005) menggunakan model Pulic (VAIC) untuk menguji hubungan antara modal intelektual dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasilnya menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Bahkan, Chen et al. (2005) juga membuktikan bahwa modal intelektual dapat menjadi salah satu indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Selain itu, penelitian ini juga membuktikan bahwa investor memberikan penilaian yang berbeda terhadap tiga komponen VAIC (yaitu *physical capital, human capital,* dan *structural capital*).

Mavridis (2004) dan Kamath (2007) memilih khusus sektor perbankan sebagai sampel penelitian. Hasil kedua penelitian ini menunjukkan bahwa VAIC dapat dijadikan sebagai instrumen untuk melakukan pemeringkatan terhadap sektor perbankan di Jepang dan India berdasarkan kinerja modal intelektualnya. Mavridis (2004) dan Kamath (2007) mengelompokkan bank berdasarkan kinerja modal intelektual dalam empat kategori, yaitu (1) *top performers*, (2) *good performers*, (3) *common performers*, dan (4) *bad performers*.

Selanjutnya, Tan et al. (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Singapore sebagai sampel penelitian. Hasilnya konsisten dengan

penelitian Chen et al. (2005) bahwa modal intelektual berhubungan secara positif dengan kinerja perusahaan; modal intelektual juga berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Penelitian ini juga membuktikan bahwa rata-rata pertumbuhan modal intelektual suatu perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Selain itu, penelitian ini mengindikasikan bahwa kontribusi modal intelektual terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya

Ricceri (2008) menjelaskan dua pendekatan yang digunakan untuk memahami hubungan modal intelektual dengan kinerja organisasi, yaitu pendekatan harga saham (stock approach) dan pendekatan arus (low approach). Lebih lanjut, Keenan dan Aggestam (2001) menyusun *framework* antara tata kelola perusahaan dan modal intelektual. Model yang disusun merupakan pemetaan atas hubungan antara directional structure dan proses tata kelola perusahaan dan modal intelektual yang ditempatkan dalam paradigma modal intelektual. Kerangka kerja yang dibuat terdiri atas *Human capital, internal/structutal capital, innovation capital* dan, *external costumer capital*. Tiga dari empat komponen *capital* yang berhubungan dengan *directional* tata kelola perusahaan adalah *internal/structural capital, innavotion capital* dan *internal/customer capital*. *Innovation capital* berorientasi pada perubahan organisasi secara dramatis ke depan. Sedangkan proses dan struktur tata kelola perusahaan berfokus kepada pengembangan atas *innovation capital* perusahaan. *Internal/structural capital* berfokus kepada pemberdayaan *inter organizational structural* dan prosesnya dan juga merupakan responsibilitas dari tata kelola

perusahaan. *External capital/customer capital* yang berhubungan dengan lingkungan luar organisasi, seperti pemasok, komunitas dan pemerintah.

Tseng et al (2005) yang melakukan penelitian pada perusahaan Taiwan yang terbagi dua jenis yaitu perusahaan *Hi-Tech* dan *non Hi-Tech Industry* dengan tujuan untuk melihat pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap *corporate value*. Variabel dependen adalah IC yang dimensinya adalah *human capital* dengan tiga indikator yaitu *organizational capital, innovation capital* dan *relationship capital*, Untuk variabel *corporate value* dengan tiga indikator yaitu market/book value, Tobins' q dan *value added intellectual coefisient* (VAIC). Data diperoleh dengan menggunakan kuesioner dan dianalisis dengan menggunakan SEM, hasil yang diperoleh menunjukkan adanya hubungan antara modal intelektual dengan *corporate value* pada semua indikator kecuali *organizational capital* dengan *corporate value*.

Penelitian Bontis, chong Keow dan Richardson (2000) melakukan penelitian di Malaysia dengan membagi dua jenis industri dan *intellectual capital* yang terdiri atas *human capital* yang meliputi kompetensi (*skill* dan pendidikan), sikap kerja (*attitude*), *intellectual egality* (kemampuan merubah cara dan innovasi), *structural capital* yang meliputi pengetahuan dan *human database*, *structural organization*, proses manual, strategi dan *customer capital* yang terdiri atas *marketing channel* dan hubungan dengan pelanggan. Data diperoleh dengan menggunakan kuesioner *psychometrical validate* dan teknik analisis adalah dengan menggunakan *partial least square* dan SEM dengan sampel kecil. Hasil yang diperoleh adalah modal intelektual mempunyai pengaruh yang signifikan

dan hubungan yang substantif dengan kinerja bisnis yang mengacu pada sektor industri.

Daryaee, Pakdel, Easapour dan Khalaflu, yang melakukan penelitian Modal Intelektual, *corporate value* (*CV*) dan tata kelola perusahaan (CG) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Teheran. Hipotesis yang diajukan ada dua yaitu adanya hubungan yang signifikan antara CV dengan IC, dan adanya hubungan yang signifikan antara CV dengan CG. Data yang digunakan diperoleh melalui 2l pertanyaan untuk CG dengan jawaban binary dengan enam sub index, *information disclosure, ethnics, educatian, legality, audit* dan *ownership*.

Perhitungan IC dengan VAIC yang diadopsi dari Pulic (2000) terdiri dari *Human capital efficiency* (VA / HC), *structural capital eficiency* (SC/ VA), *capital employed efficiency for company* (VA / CE), HC *total investment salary and wage*, SC : *structural capital* : VA - HC, CE : *book value of net assets*, sedangkan VA adalah *value added- company value* dengan menggunakan ROA, Tobin'q. Teknik analisis dengan menggunakan uji *fixed-effect* atau *random effect* dan *regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tobins'q mempunyai hubungan positif signifikan dengan IC, dan Tobins'q juga mempunyai hubungan positif signifikan dengan *Corporate Governance Score*. Adapun ROA tidak mempunyai hubungan dengan IC.

Gutrie, Petty dan Ricceri (2006) melakukan penelitian dengan tujuan mengetahui laporan IC yang dilaporkan secara sukarela oleh perusahaan yang terdaftar di Hongkong dan Australia dan juga mengevaluasi *size*, *industry* dan *time efect*. Penelitian ini dilakukan melalui dua tahap yaitu tahun 1998 dengan 20

perusahaan dan tahun 2002 dengan 50 perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan besar karena lebih agresif dan inovatif dan mempunyai kemampuan untuk membuat laporan yang lebih dari sekedar laporan yang diwajibkan. *Size* adalah kapitalisasi dari jumlah karyawan dan *human capital*.

Sedangkan untuk industri menggunakan enam sub sektor industri. Adapun IC sendiri menggunakan kriteria Sveiby (1997) dengan menggunakan 24 kriteria IC dengan melakukan content analysis adalah menggunakan 24 skema yang digunakan oleh Sveiby (1997), yaitu *Internal Structure* (*Organizational Capital*) yang terdiri 9 item. *External Structure* (*Customer/Relational Capital*) yang terdiri 9 item. *Employee Competence* (*Human Capital*) yang terdiri 6 item.

Hasil yang diperoleh untuk tahun 2008 adalah komponen inti dari IC sangat sulit untuk dipahami, identitas yang tidak cukup, pengelolaan yang tidak efisien dan laporan yang tidak konsisten, dikarenakan perusahaan tidak mempunyai kerangka (*framework*) yang jelas untuk membuat laporan IC. Kemudian hasil yang diperoleh untuk tahun 2002 ada tiga, yaitu: Masih adanya kesenjangan antara retorik dengan realitas untuk mengukur, menilai dan melaporkan IC. Hampir 90 persen keterbukaan informasi disampaikan dalam bentuk *discursive* (berkesimbungan) dari pada dalam bentuk angka (*numeric*).

Laporan IC tidak konsisten dan beragam bentuk antar perusahaan. walapun begitu, jumlah elemen yang dilaporkan dalam IC cukup tinggi yaitu 105 untuk Australia. Kemudian, untuk kategori IC, Ada perbedaan laporan di dua negara dimana di Australia, lebih banyak laporan *external capital* dan sedangkan di Hong Kong adalah *human capital*.

Penelitian yang dilakukan oleh Li, pike dan Haniffa (2007) bertujuan untuk mencari hubungan antara Modal *intellectual disclosure* (keterbukaan modal intellektual) dengan tata kelola perusahaan di Inggris. Variabel modal *intellectual disclosure* diukur dengan menggunakan skor indeks keterbukaan, yang dihitung melalui berbagai macam indikator, volume dan fokus ketebukaan *intellectual capital*. variabel *indenpenden* membandingkan berbagai macam bentuk dari tata kelola perusahaan seperti *board composition*, *ownership structure, audit committee size,* dan frekuensi rapat dari *audit committee*, serta peran dari CEO *duality*. Hasil analisis menunjukkan berdasarkan tiga alat ukur modal intelektual *disclosure* mengidentifikasikan adanya hubungan yang signifikan dengan semua indikator tata kelola perusahaan kecuali CEO *duality*.

Gan, Saleh dan Abessi (2008) meneliti hubungan antara tata kelola perusahaan, *ownership structure* dan keterbukan sukarela modal intelektual. Variabel tata kelola perusahaan dengan menggunakan indikator *board of director, board of leadership duality, board diversity, board composition* dan *number of audit commitee* dan jumlah rapat dari *audit committee*. Sedangkan *ownership structure* mencakup *governance ownership, diffuse ownerhip* dan *family controlled*. Sedangkan variabel Modal Intelektual dengan menggunakan *dummy* atau *binary* dan menggunakan kriteria tertentu, yaitu *human capital, structural capital* dan *customer capital*. Teknik analisis yang digunakan adalah menggunakan *content analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang bersifat *family control* cenderung kurang terbuka. Frekuensi rapat dari *audit commitee* berhubungan positif dengan *Intellectual Capital Disclosure (ICD)*

voluntory. *Family owned* dan *diffuse ownership* berhubungan positif dan signifikan, tetapi berpengaruh negatif terhadap ICD dan, secara keseluruhan penelitian tersebut memberikan kontribusi yang positif terhadap ICD.

2.4.2. Tata Kelola Dengan Kinerja Perusahaan

Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan semua akivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain terkonsentrasi atau tidaknya terkonsentrasikannya kepemilikan manipulasi laba serta pengungkapan laporan keuangan

Kepemilikan yang banyak terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laba rugi. Akan tetapi angka laba yang dihasilkan oleh laporan keuangan seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan. *Disclosure* laporan keuangan akan memberikan informasi yang berguna bagi pemakai laporan keuangan. *Disclosure* sebagai salah satu aspek tata kelola perusahaan diharapkan dapat menjadi dasar untuk melihat baik tidaknya kinerja perusahaan.

2.4.2.1. Ukuran Dewan Komisaris dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris ditugaskan dan diberi tanggung jawab atas pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini penting

mengingat adanya kepentingan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Untuk mengatasinya dewan komisaris diperbolehkan memiliki akses pada informasi perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas dalam perusahaan, maka dewan direksi bertanggung jawab menyampaikan informasi terkait dengan perusahaan kepada dewan komisaris (NCCG, 2001). Selain memonitori dan memberi nasihat pada dewan direksi sesuai dengan UU No. 1 tahun 1995, fungsi Dewan komisaris adalah untuk memastikan sebuah perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan mempertimbangkan kebutuhan stakeholder sama baiknya dengan memonitor efektivitas dari praktik tata kelola perusahaan (Yonedi dan Dewi, 2008).

Yu (2006) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap manajemen laba yang diukur dengan menggunakan model Modified Jones untuk mengukur *Z*. Hal ini menandakan bahwa makin sedikit dewan komisaris maka tindak kecurangan makin banyak karena sedikitnya dewan komisaris memungkinkan bagi organisasi tersebut untuk didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya. Chtourou, Bedard, dan Courteau (2001) juga menyatakan hal yang sama dengan Yu (2006).

Dengan tingkat pengawasan yang baik maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena manajemen akan bertindak sesuai dengan yang diharapkan oleh stakeholder dan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi perusahaan.

2.4.2.2. Ukuran Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Haniffa dan Cooke (2002), apabila jumlah komisaris independen semakin besar atau dominan hal ini dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen untuk meningkatkan kualitas pengungkapan perusahaan. Dengan kata lain, komposisi dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh *stakeholder* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu mengenai dampak dewan komisaris terhadap kinerja adalah oleh Dechow, Patricia, Sloan dan Sweeney (1996), Klein (2002), Peasnell, Pope dan Young (2001), Chtourou et al. (2001), Midistuti dan machfudz (2003), dan Xie, Biao, Wallace dan Peter (2003) memberikan kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi kinerja. Sehingga, jika anggota dewan komisaris dari luar meningkatkan tindakan pengawasan, hal ini juga akan berhubungan dengan semakin rendahnya pengakuan akrual laba atau beban yang tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen *(dicretionary accruals)*(Cornettt et al, 2006).

2.4.2.3. Ukuran Dewan Direksi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Sam'ani (2008) menyatakan bahwa dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan secara jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu proporsi dewan (baik

dewan direksi maupun dewan komisaris) berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya permasalahan agensi dalam perusahaan. Pfeffer & Salancik (dalam Bugshan , 2005) juga menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi.

2.4.2.4. Ukuran Komite Audit dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian mengenai komite audit diantaranya dilakukan oleh Davidson, Wang dan Xu (2004) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit secara sukarela. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi positif terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit terutama yang ahli di bidang keuangan. Xie , dkk (2003) menguji efektivitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini berupa kesimpulan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Pengaruh terhadap akrual kelolaan ditunjukkan oleh makin seringnya komite audit bertemu dan pengaruh tersebut ditunjukkan dengan koefisien negatif yang signifikan. Sam'ani (2008) mengatakan bahwa komite audit mempunyai peran yang penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya tata kelola perusahaan. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif,

maka control terhadap perusahaan akan lebih baik, sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi.

2.4.2.5 Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme tata kelola perusahaan utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme tata kelola perusahaan yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Solomon dan Solomon, 2004 dalam Ndaruningpuri, 2005).S. Beiner et al., 2003, Stglitz (1985) dan shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa untuk memperbaiki tata kelola perusahaan,adalah dengan meyakinkan bahwa perusa haan memiliki satu atau lebih pemegang saham besar.

2.4.2.6 Tata kelola perusahaan dan Nilai Perusahaan

Lefort dan Urana (2008) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui apa yang menentukan komposisi dewan komisaris perusahaan dalam konteks konsentrasi kepemilikan yang tinggi, apakah komisaris independen penting sebagai mekanisme governance internal dalam perusahaan yang dimiliki oleh konsentrasi kepemilikan yang tinggi dan apakah pasar lebih menyukai perusahaan yang mengontrol shareholder dalam menggunakan hak suaranya

dalam memilih komisaris profesional. Penelitian tersebut menggunakan data panel sebanyak 160 perusahaan dengan periode waktu selama empat tahun. Ada dua cara memilih komisaris independen, yaitu dari outsider yang dipilih dari pemegang saham minoritas dan kedua adalah komisaris independen yang dipilih oleh pemegang saham pengendali. Variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan yaitu ROA dan Tobins'q. Untuk variabel independen adalah board size, eksternal financial needs, sekumpulan variabel kontrol yang meliputi konsentrasi kepemilikan, tingkat *coincidence* antara kas dan hak voting, grup afiliasi dan investasi dana pensiun. Variabel kontrol lainnya adalah firm size, leverage, standar deviasi dari return mingguan, dummy industri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap compony value. Kemudian dari analisis secara terpisah, proporsi komisaris independen dari outsider dan profesional, hanya proporsi komisaris independen dari outsider yangberpengaruh terhadap company value,

Hasil penelitian Mang'unyi (2011) yang melakukan penelitian di perusahaan perbankan di Kenya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara tata kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang lebih lanjut menjelaskan bahwa kepemilikan asing di perusahaan perbankan mempunyai kinerja yang lebih baik dari pada kepemilikan domestik.

Yasser (2011) melakukan penelitian dengan tujuan hubungan antara empat komponen dari tata kelola perusahaan mechanism yang terdiri atas board size, board composition CEO/chairman duality dan komite audit dengan dua ukuran kinerja perusahaan, yaitu ROE dan profit margin (PM). penelitian tersebut

menggunakan 30 perusahaan yang terdaftar antaru tahun 2008 dan 2009. Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh positif antara ROE dan PM terhadap board size, boord composition dan komite audit.

Rouf (2011) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menggali hubungan corporate characteristic dan corporate attributes terhadap keterbukaan yang sukarela yang lebih luas di Bangladesh. Corporate characterisric meliputi firm size, profitability. sedangkan tata kelola perusahaan attributes yang mencakup independent non-executive directors, audit committee, board leadership structure. Adapun *voluntary disclosure* adalah seberapa banyak suatu perusahaan menyampaikan informasi tentang perusahaan yang diwajibkan maupun yang sukarela Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara board size, board leadership structure dan audit committee dengan voluntary disclosure. Sedangkan *independent non-executive director, ownership structure* dan profitabilitas berhubungan negatif dengan voluntary disclosure.

Kang dan Shivdasani (1995) melakukan penelitian untuk melihat peranan corporate governarrce mechanism terhadap perputaran top executive di perusahaan Jepang. *Corporote characteristic* meliputi variabel-variabel sebagai berikut: *keiretsu, bank monitoring, ownership structure, dan board composition*. Firm performance menggunakan tiga altematif yaitu accaunting-based dengan menggunakan industry adjusted return on asset kedua market-based yang menggunakan industry adjusted excess stock return; ketiga menggunakan variabel dummy, satu jika *pre-tax operating income* adalah negatif. Tipe perputaran adalah perputaran rutin dan perputaran non-rutin yang meliputi dari top manajemen

mencakup presiden meninggalkan posisinya tetapi tetap sebagai chairman di komisaris, presiden meninggalkan posisinya tetapi tetap sebagai komisaris, presiden meninggalkan posisinya sebagai presiden dan komisaris. Hasil penelitian menemukan bahwa umur presiden (*president age*) berhubungan positif dan signifikan terhadap *top management turnover*, sedangkan masa jabatan (*president tenure*) tidak berpengaruh terhadap top managemet turnover. Hasil penelitian mengenai karakteristik tata kelola perusahaan *dengan kinerja perusahaan* menunjukkan bahwa hanya *president age* yang berhubungan positif dan signifikan dengan ketiga ukuran kinerja. Sedangkan *president turnover* berhubungan negatif dan signifikan dengan ketiga ukuran kinerja.

Reddy (2010) melakukan penelitian yang berjudul,*The efficacy of principle-based corporate governofice practice and firm financial performance*, yang bertujuan untuk melihat apakah setelah *New Zeland Secuities Commission* (NZSC) mengeluarkan peraturan prinsip dan panduang tentang tata kelola perusahaan untuk perusahaan publik, kinerja perusahaan-perusahaan public tersebut meningkat. *Firm financial performance* sebagai variabel dependen yang mana indikator yang digunakan adalah Tobins' q, ROA dan market-book value.

Untuk variabel tata kelola perusahaan mencakup insider ownership, blockholding, non-executive/independent board, board size, leverage, firm size, dividend, variabel dummy audit committee, firm level risk, efek waktu dari NZSC, efek compliance, Hasil penelitian adalah sebagai berikut: NZSC rekomendasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Lebih lanjut komite remunerasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hidayah (2008) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui apakah pengungkapan informasi atas *tata kelola perusahaan conduct* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. variabel untuk kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan Tobins' q. Keterbukaan dilihat dari jumlah pengungkapan informasi yang wajib. Penerapan carporate governance menggunakan hasil riset *The Indonesian Institute for tata kelola perusahaan* (IICG) tahun 2001 - 2004.

Ketepatan waktu penyampaian diukur dengan menggunakan *dummy,* tepat waktu atau tidak tepat waktu. Komposisi aktiva diukur melalui rasio antara aktiva tetap dengan total penjualan. Kesempatan tumbuh diukur dengan menggunakan rata- rata pertumbuhan penjualan selama 3 tahun terakhir. Ukuran perusahaan dilihat dari logaritma natural penjualan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *tata kelola perusahaan* ternyata tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Demikian juga dengan pengungkapam wajib dan ketepatan waktu bukan sebagai variabel moderator

Hasil Klapper dan Love (2003) menunjukkan adanya hubungan positif antara tata kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan yang diukur dari kinerja operasi (ROA) dan kinerja penilaian pasar (Tobins' q). Kang Cheng dan Gray (2007) menjelaskan bahwa *board of director* adalah satu dari sejumlah komponen *internal tata kelola perusahaan mechanism* yang dimaksudkan agar kepentingan pemegang saham dengan manajer dapat disingkronisasikan. Melalui *board composition* yang dibagi menjadi *board diversity* dan *board independent*. *Board diversity* meliputi *gender* dan *board size* serta *age of board*. sedangkan *board independent* mencakup keterlibatan *independent director* di struktur perusahaan.

Hasilnya menunjukkan adanya hubungan yang positif signifikan antara *board diversity* dan *board independent* dengan *tata kelola perusahaan*.

Duchin (2010) melakukan penelitian dengan judul "*when are outside director effective*?" variabel kinerja sebagai variabel dependen menggunakan indikator *stock return*, ROA, dan Tobins' q. variabel kontrol adalah *board size, firm age, leverage ratio, log firm size*. sedangkan variabel independen adalah informasi tentang direktur dan dewan komisaris. Hasil penelitian yang didapat menunjukkan bahwa direktur akan efektif tergantung pada biaya untuk mendapat informasi perusahaan. Jika biaya yang didapat rendah, maka kinerja perusahaan akan meningkat ketika outside director ditambahkan pada direksi, dan jika biaya untuk mendapatkan informasi tinggi, kinerja perusahaan akan menurun jika outsider director dikurangi dari direksi.

Daily (1994) melakukan penelitian dengan maksud untuk mengetahui hubungan tata kelola perusahaan dengan kebangkrutan. variabel tata kelola perusahaan mencakup CEO/*board chair structure*, jumlah komisaris independen, persentase komisaris independen. Adapun variabel kebangkrutan adalah binary dan variabel kontrol meliputi firm size, profit, liquidity, leverage dan slack.
Analisis yang digunakan adalah *logistic regression*. waktu penelitian juga ada dua yaitu 3 tahun dan 5 tahun sebelum bangkrut. Hasil penelitian yang diperoleh adalah untuk periode waktu 3 tahun dan 5 tahun belum menunjukkan bukti yang signifikan hubungan antara tata kelola perusahaan dengan kebangkrutan.

Dalton (1999) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mencari hubungan *board of director size* dengan *firm performance* dan *firm size* sebagai

variabel moderator dengan menggunakan *meta analysis*. Kemudian *firm size* dibedakan menjadi perusahaan besar dan perusahaan kecil, sedangkan *board of director* dikelompokkan menjadi *board of director* dengan komisaris independen yang sedikit dan banyak. Untuk *firm performance* digunakan dua pendekatan, yaitu pendekatan *accounting-based* seperti ROA, ROE dan ROI, dan *market-based* dengan menggunakan *Jensen Alpha, Treynor*. Hasil yang diperoleh adalah untuk hubungan antara *board size* dengan *firm performance* dimana perusahaan dengan *board size* yang lebih kecil mempunyai kinerja yang lebih baik daripada perusahaan yang mempunyai *board size* yang lebih besar. untuk *board composition*, walaupun *board size* yang mempunyai komisaris independen yang banyak mempunyai kinerja yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang mempunyai komisaris independen yang lebih sedikit namun hubungan tersebut tidak signifikan. Begitu juga hubungan antara indikator kinerja perusahaan, juga menunjukkan tidak ada bukti yang signifikan bahwa *boord size* mempengaruhi kinerja.

Penelitian yang dilakukan oleh Gillan (2000) mengenai akvitas pemegang saham (*shareholder activism*), penelitian yang dilakukan terhadap 452 perusahaan yang berhubungan dengan *tata kelola perusahaan* dari tahun 1987-1994. Hasil penelitian mengenai *board dan committe independence issues* yang dikelompokkan ke dalam *director ownership* sebanyak 94 penelitian, *increase board independence* sebanyak 45 penelitian, *director compensation* sebanyak l0 penelitian, *executive compensatation* sebanyak 233 penelitian, *annual meeting* sebanyak 32 penelitian, *audit committee* sebanyak 19 penelitian. Hasil lain dari

aktivitas shareholder yang diperoleh adalah penelitian yang disponsori oleh gadflys (aktivis *individual investor*) yang mempunyai hak memilih (*vote right*) lebih sedikit mempunyai hubungan positif pada harga saham, sedangkan penelitian yang disponsori oleh investor institusional yang mempunyai hak memilih yang lebih besar mempunyai hubungan negatif pada harga saham.

2.5. Model Penelitian

2.5.1. Model Pengujian tentang Modal Intelektual dan Tata Kelola terhadap *Return On Asset* (ROA)

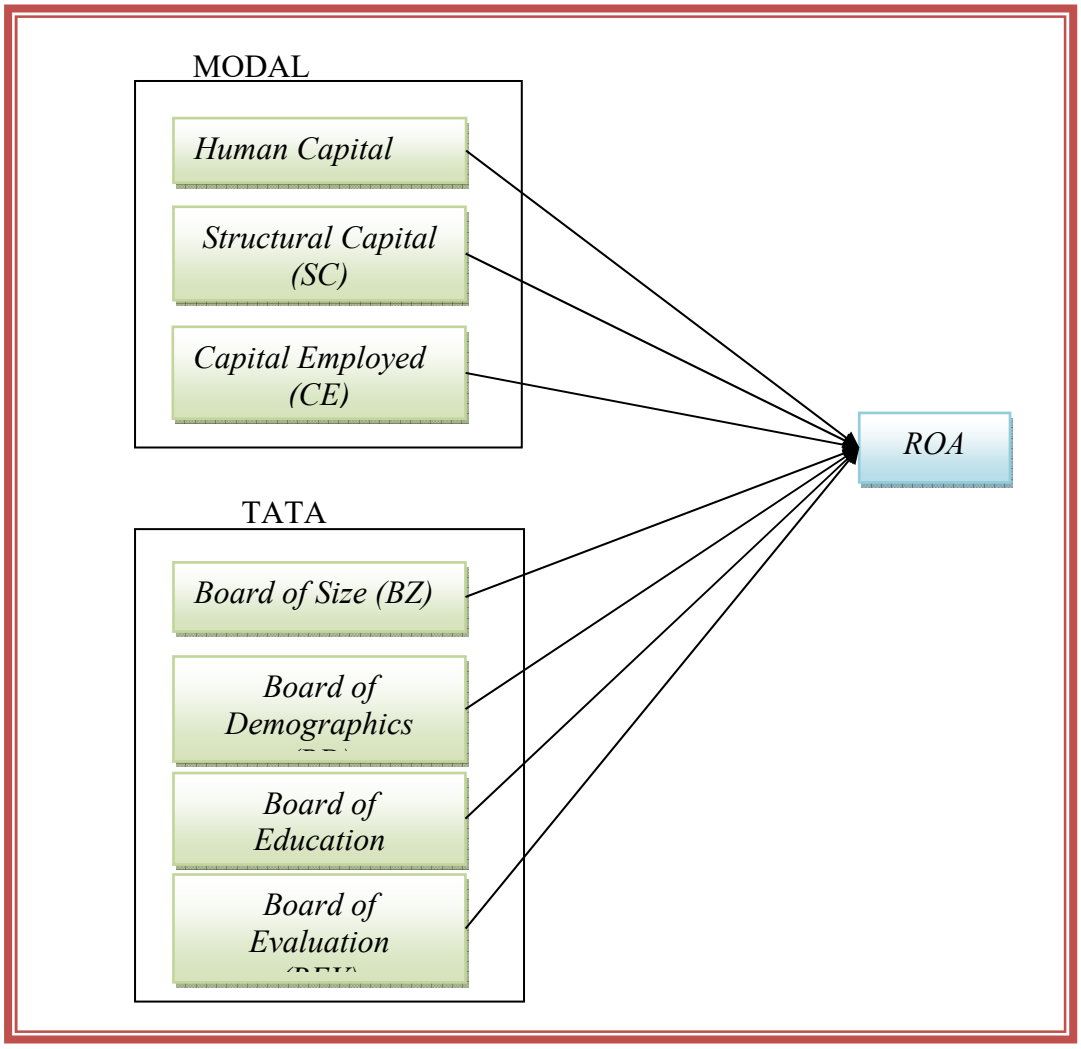
Pengujian hipotesis tentang pengaruh modal intelektual terhadap *return on asset (ROA)* digunakan dengan mengestimasi persamaan 2.1.. Hipotesis 1,2,3, dan 4 diuji dengan mengestimasi persamaan 2.1.

$$ROA_{it} = \alpha_1 + \beta_1 HC_{it} + \beta_2 SC_{it} + \beta_3 CE_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 BD_{it} + \beta_6 BED_{it} + \beta_7 BEV_{it} + \varepsilon_{1it}$$ ……2.1

Dimana :

ROA_{it} = *Return on Asset* pada tahun tertentu
HC_{it} = Modal Manusia pada tahun tertentu
SC_{it} = Modal Struktural pada tahun tertentu
CE_{it} = *Capital Employed* pada tahun tertentu
BS_{it} = *Board of Size* pada tahun tertentu
BD_{it} = *Board of Demographics* pada tahun tertentu
BED_{it} = *Board of Education* pada tahun tertentu
BEV_{it} = *Board of Evaluation* pada tahun tertentu
ε_{1it} = *Error Term*

Gambar 2.4 : Model Penelitian 1



Sumber : Dikembangkan untuk disertasi ini

2.5.2. Model Pengujian tentang Modal Intelektual dan Tata Kelola terhadap Pertumbuhan Asset (PA)

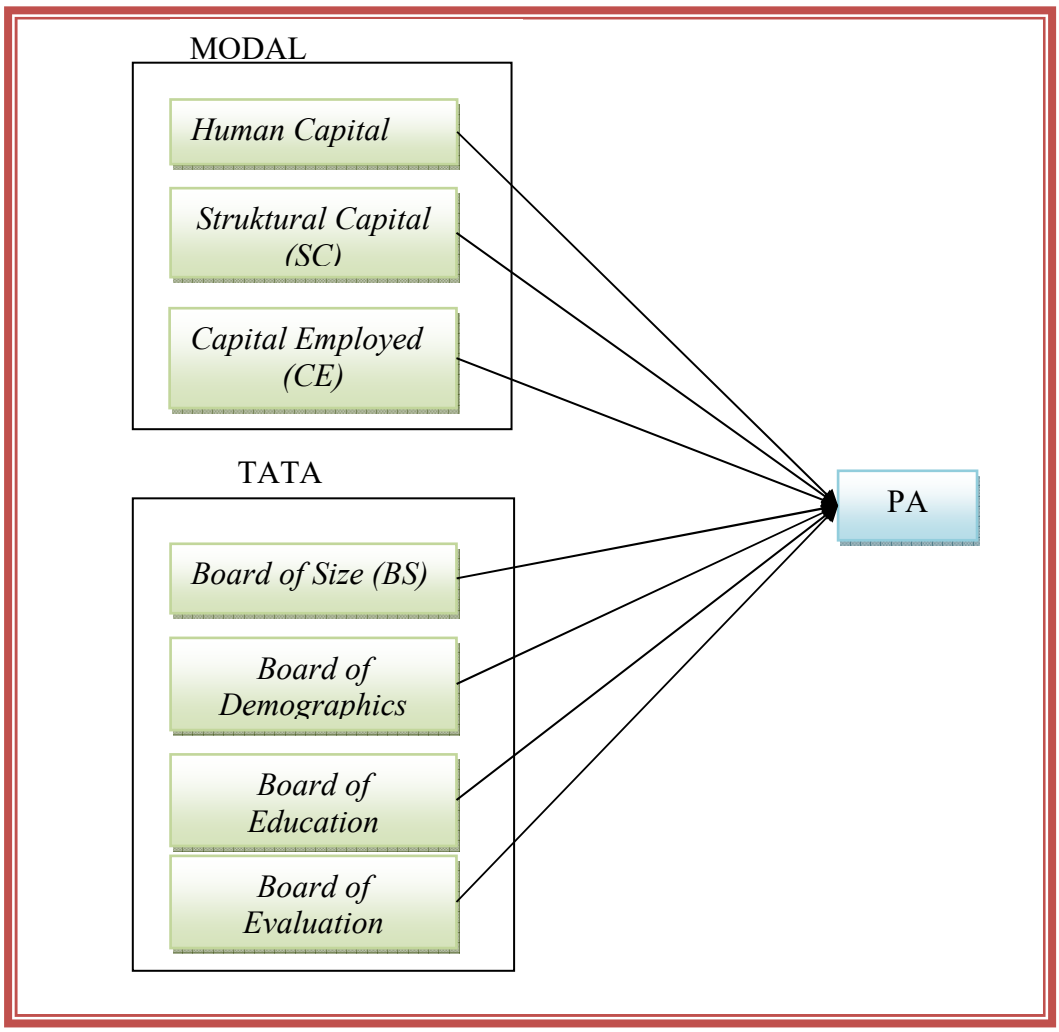
Pengujian hipotesis tentang pengaruh modal intelektual terhadap pertumbuhan aset digunakan dengan mengestimasi persamaan 2.2. . Hipotesis 5, 6,7,dan 8 diuji dengan mengestimasi persamaan 2.2.

$PA_{it} = \alpha_2 + \beta_8 HC_{it} + \beta_9 SC_{it} + \beta_{10} CE_{it} + \beta_{11} BS_{it} + \beta_{12} BD_{it} + \beta_{13} BED_{it} + \beta_{14} BEV_{it} + \varepsilon_{2it}$ 2.2

Dimana :

PA_{it} = Pertumbuhan Aset Bank Syariah pada tahun tertentu
HC_{it} = Modal Manusia pada tahun tertentu
SC_{it} = Modal Struktural pada tahun tertentu
CE_{it} = *Capital Employed* pada tahun tertentu
BS_{it} = *Board of Size* pada tahun tertentu
BD_{it} = *Board of Demographics* pada tahun tertentu
BED_{it} = *Board of Education* pada tahun tertentu
BEV_{it} = *Board of Evaluation* pada tahun tertentu
ε_{1it} = *Error Term*

Gambar 2.5 :Model Penelitian 2



Sumber : Dikembangkan untuk disertasi ini

BAB III

METODE PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS

3.1. Pendahuluan

Penelitian ini dilaksanakan berdasarkan model penelitian yang telah dikembangkan dalam Bab 2. Pengukuran variabel-variabel indikator yang berkaitan dengan konsep atau konstruk yang dikembangkan dan diajukan dalam membangun hipotesis harus memenuhi kriteria standar *validitas* dan *reliabilitas*.

Berdasarkan tujuan penelitian, metode penelitian yang digunakan adalah penelitian ekplanasi (Sugiyono, 2008). Penelitian eksplanasi merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel yang diteliti berdasarkan data yang diperoleh, sehingga didapatkan makna implikasi permasalahan yang ingin dipecahkan secara sistematis, aktual dan akurat. Dengan penelitian ini maka didapatkan hasil yang dapat memperkuat suatu teori sebagai landasan berpikir dalam pemecahan masalah penelitian.

Penelitian ini difokuskan pada pengujian secara empiris terhadap bangun model yang dikembangkan berdasarkan usulan model teoritikal dasar (*the proposed grand theoritical model*), yaitu variabel modal intelektual, terdiri dari *human capital, structural capital, capital employed* dan variabel tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) terhadap *return on asset (ROA)* dan pertumbuhan total aset perbankan syariah di Indonesia.

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian secara garis besar dapat digolongkan menjadi dua macam tipe penelitian, yang pertama tipe penelitian *applied researc*h yang mempunyai tujuan untuk menyelesaikan masalah khusus yang terjadi pada saat penelitian dilakukan. Tipe penelitian kedua disebut tipe penelitian *fundamental research* atau *basic research* yang bertujuan untuk ikut berpartisipasi dalam pengembangan ilmu pengetahuan (Uma Sekaran, 1992). Penelitian semacam ini banyak dilakukan untuk memperbaiki teori-teori yang berkaitan dengan penyelesaian problem yang secara umum banyak terjadi dalam organisasi dan masyarakat pada umumnya. Oleh karena itu tipe penelitian yang dilakukan dalam disertasi ini menggunakan tipe penelitian kedua yaitu *fundamental research*.

Proses penelitian ini diawali dengan kegiatan penelitian pendahuluan yang dilakukan dengan studi literatur untuk mencari justifikasi permasalahan penelitian. Justifikasi permasalahan penelitian dapat dilakukan dengan melakukan studi literatur dan melakukan analisis terhadap data sekunder. Kegiatan tersebut merupakan proses *exploratory research*, yang merupakan kegiatan riset awal untuk mencari dan membatasi permasalahan penelitian agar bersifat *applicable* dan *researchable* (Zigmund, 1994). Tipe proses penelitian jenis ini akan mempelajari informasi perkembangan hasil penelitian yang telah dilakukan dan beberapa *research gap* yang terbuka untuk peneliti-peneliti yang lain. Oleh karena itu jenis proses penelitian ini dipakai sebagai pegangan ketertarikan penelitian agar dapat diperoleh pengembangan teori yang lebih baik (Uma Sekaran, 1992).

Tipe proses penelitian kedua yaitu penelitian deskriptif untuk menggambarkan profil, karakteristik perusahaan. Penelitian deskriptif penting dilakukan, untuk mengarahkan berbagai kebijakan manajemen yang berkaitan dengan aspek perilaku manajerial. Dengan demikian tipe penelitian deskriptif dilakukan untuk menjawab pertanyaan siapa, di mana, kapan dan dan bagaimana suatu fenomena terjadi (Zigmund, 1994). Proses penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam pengembangan pemikiran karakteristik suatu *interest* atau objek penelitian yang kemudian akan ditentukan dan diputuskan bagaimana cara implementasi kebijakan yang berkaitan dengan obyek penelitian tersebut.

Tipe proses penelitian berikutnya yang dilakukan merupakan tipe penelitian model kausalitas berjenjang. Jenis penelitian ini akan menguji hipotesis telah diajukan yang sudah dirangkum dalam model penelitian empirik. Tujuan utama dari penelitian kausalitas adalah untuk mengidentifikasikan hubungan sebab akibat dari suatu *relationship* berjenjang. Berdasarkan hubungan tersebut akan diperoleh suatu keterkaitan teori dalam domain penelitian.

Pengujian *goodness of fit model* dilakukan sebelum pengujian hipotesis penelitian. Pengujian *goodness of fit* dilakukan dengan melihat beberapa indeks *goodness of fit*, seperti absolute *goodness of fit, incremental goodness of fit* dan *parsimony goodness of fit*. *Absolute goodness of fit* merupakan indeks kelayakan yang paling berperan dalam model kausalitas berjenjang. Dalam pengujian kelayakan *absolute* (statistik) ini, dilihat besarnya khai kuadrat (X^2) untuk menentukan kesamaan distribusi matrik *variance-covariance* sampel dengan distribusi matrik *variance-covariance* populasi atau yang diharapkan. Di

samping itu, karena penelitian ini menggunakan jumlah kasus penelitian yang termasuk dalam kategori sedang, maka uji kelayakan *absolute* (*absolute fit measure*) X^2 tersebut perlu diikuti dengan index pengujian *goodness of fit* yang lain, seperti *incremental fit index* dan *parsimonious fit index*.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah kumpulan individu atau obyek penelitian yang memiliki kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan. Berdasarkan pada kualitas dan ciri-ciri tersebut, populasi dapat dipahami sebagai kelompok individu atau obyek pengamatan yang minimal memiliki satu persamaan karakteristik (Cooper dan Emory, 1980). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perbankan syariah yang ada di Indonesia, dengan periode pengamatan mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

Alasan digunakannya rentang waktu ini adalah, sebagai berikut: Pertama, penelitian ini menggunakan panel data atau *pooled data* yaitu gabungan antara *cross section* data dengan *time series* data. Jadi, semakin lebar rentang waktu yang digunakan, maka akan semakin banyak jumlah sampel yang dapat diperoleh; Kedua, data tahun 2012 digunakan sebagai awal periode, dengan harapan dapat diperoleh laporan keuangan dengan kondisi perusahaan yang lebih obyektif, karena relatif sudah meninggalkan periode krisis keuangan yang terjadi pada tahun 1998; Ketiga, data tahun 2014 digunakan sebagai akhir periode, karena pada waktu pengumpulan data, merupakan tahun terakhir data yang bisa dikumpulkan. Selanjutnya, berdasarkan fenomena bisnis yang telah diuraikan pada Bab I, dapat

diketahui bahwa jumlah seluruh perbankan syariah yang ada sebanyak 11 bank umum syariah.

3.3.2 Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode sensus dimana seluruh anggota populasi ikut serta dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Jumlah bank umum syariah yang akan diteliti adalah :

Tabel 3.1. Bank Umum Syariah di Indonesia

No.	Nama Bank	Izin Operasional
1.	PT Bank BNI Syariah	10 Juni 2010
2.	PT Bank Muamalat Indonesia	1 Mei 1992
3.	PT Bank Syariah Mandiri	1 November 1999
4.	PT Bank Syariah Mega Indonesia	25 Agustus 2004
5.	PT Bank BCA Syariah	5 April 2010
6.	PT Bank BRI Syariah	17 November 2008
7.	PT Bank Jabar Banten Syariah	6 Mei 2010
8.	PT Bank Panin Syariah	2 Desember 2009
9.	PT Bank Syariah Bukopin	27 Oktober 2008
10.	PT Bank Vicoria Syariah	1 April 2010
11.	PT Bank Syariah Maybank Indonesia	23 September 2010

Sumber : Bank Indonesia, diolah

3.4. Skala pengukuran variabel

Tabel 3.2. Skala Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel		Sub Variabel	Label	Indikator	Skala Ukur	Kajian Sebelumnya
Dependen	Pertumbuhan Total Aset	Pertumbuhan Total Aset	PTA	Jumlah aset pada tahun n, dikurangi dengan jumlah aset pada tahun n-1.	Rasio	• Finch dan Shivadashani (2006) • Zeitun dan Gary (2007)
	Kinerja Perusahaan	*Return on Assets*	ROA	*Net profit* dibagi dengan total aset	Rasio	• Demsetz dan Villalonga (2001) • Finch dan Shivadashani (2006) • Zeitun dan Gary (2007)
Indepeden	Modal Intelektual	*Human Capital*	HC	Penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok dikurangi penyusutan, total dari pengurangan ini kemudian dibagi dengan total beban karyawan	Rasio	• Bontis (1999) • Bontis at al (2000) • Pulic (2000,2004) • Firer dan William (2003) • Andreissen (2004) • Chen at al.(2007) • Tan et al (2007) • Kujansivu dan Lonnqvist (2007) • Nazari dan Herreman (2007)
		Structure Capital	SC	Penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok dikurangi penyusutan, total dari pengurangan ini kemudian dikurangi dengan *human capital* kemudian dikurangi dengan penyusutan.	Rasio	
		Capital Employed	CE	Penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dikurangi penyusutan total dari pengurangan ini kemudian dibagi dengan *physical capital* ditambah dengan aset financial atau total aset dikurangi dengan aset *intangible*.	Rasio	
	Tata Kelola Perusahaan	*Board of Size*	BS	Diukur melalui jumlah direktur	Rasio	• Weisbach (1988) • Jensen (1993) • Agrawal dan Knober (1996) • Yermark (1996) • Bhagat dan Black (1998) • Chung, Wright dan Kedia (2003) • Mura (2007)
		Board of Demographics	BD	Diukur melalui umur direktur	Rasio	
		Board of Education	BE	Diukur melalui pendidikan direktur	Rasio	
		Board of Evaluation	BEV	Diukur melalui jumlah rapat direktur.	Rasio	

3.5. Sumber dan Pengolahan Data

3.5.1. Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini dirancang untuk mengamati pengaruh modal intelektual dan tata kelola terhadap *return on asset* dan pertumbuhan perusahaan pada perbankan syariah di Indonesia periode Januari 2012 – Desember 2014.

Sumber dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel 3.3 berikut.

Tabel 3.3. Sumber dan Jenis Data

Sumber data	Data sekunder, berupa laporan keuangan perbankan syariah yang terdiri atas neraca, laporan rugi laba dan laporan GCG.
Jenis data	Data ekternal, diambil dari situs Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan

Sumber : diolah

Alasan digunakannya rentang waktu antara Januari 2012 – Desember 2014 karena mengambil periode 3 (tiga) tahun terakhir dan merupakan waktu paling dekat dengan penelitian yang dilakukan.

3.5.2. Pengolahan Data

Pengolahan data atau disebut juga proses pra-analisis mempunyai tahap-tahap sebagai berikut: 1) editing data, 2) pengembangan variabel, 3) pengkodean data, 4) cek kesalahan, 5) membuat struktur data, 6) cek pre-analisis komputer, 7) tabulasi, 8) *cleaning* data 9) *recording* data.

a. *Editing Data* (Pemeriksaan Data)

Pengertian dari editing data adalah proses meneliti data yang terkumpul untuk meneliti kelengkapan data. Editing data dilakukan dengan cara meneliti kembali data yang terkumpul. Langkah tersebut dilakukan untuk mengetahui data yang terkumpul sudah cukup baik.

Proses editing merupakan proses di mana peneliti melakukan klarifikasi, keterbacaan, konsisitensi dan kelengkapan data yang telah terkumpul. Proses klarifikasi menyangkut memberikan penjelasan mengenai apakah data yang sudah terkumpul akan menciptakan masalah konseptual atau teknis pada saat peneliti melakukan analisis data. Dengan adanya klarifikasi ini diharapkan masalah teknis atau konseptual tidak mengganggu proses analisis sehingga dapat menimbulkan bias penafsiran hasil analisis. Keterbacaan berkaitan dengan apakah data yang telah terkumpul secara logis dapat digunakan sebagai justifikasi penafsiran terhadap hasil analisis. Konsistensi mencakup keajegan jenis data berkaitan dengan skala pengukuran yang akan digunakan. Kelengkapan mengacu pada terkumpulannya data secara lengkap sehingga dapat digunakan untuk menjawab masalah yang sudah dirumuskan dalam penelitian tersebut.

b. Pengembangan Variabel

Pengembangan variabel ialah spesifikasi semua variabel yang diperlukan oleh peneliti yang tercakup dalam data yang sudah terkumpul atau dengan kata lain apakah semua variabel yang diperlukan telah termasuk dalam data. Jika belum ini berarti data yang terkumpul belum lengkap atau belum mencakup semua variabel yang sedang diteliti.

c. *Coding Data* (Pemberian Kode pada data)

Koding merupakan kegiatan merubah data berbentuk huruf menjadi data berbentuk angka/ bilangan. Kegunaan dari *coding data* adalah untuk mempermudah pada saat analisis data dan juga mempercepat pada saat *entry* data. *Entry* data adalah transfer koding data dari data yang terkumpul ke *software.* Pengkodean data dilakukan untuk memberikan kode yang spesifik pada data yang terkumpul untuk memudahkan proses pencatatan data.

Pemberian kode pada data adalah menterjemahkan data kedalam kode-kode yang biasanya dalam bentuk angka. Tujuannya untuk dapat dipindahkan kedalam sarana penyimpanan, misalnya komputer dan analisis berikutnya. Dengan demikian peneliti akan lebih mudah mentransfer kedalam komputer dan mencari program perangkat lunak yang sesuai dengan data untuk digunakan sebagai sarana analisis.

d. Cek Kesalahan

Peneliti melakukan pengecekan kesalahan sebelum dimasukkan kedalam komputer untuk melihat apakah langkah-langkah sebelumnya sudah diselesikan tanpa kesalahan yang serius.

e. Membuat Struktur Data

Peneliti membuat struktur data yang mencakup semua data yang dibutuhkan untuk analisis kemudian dipindahkan kedalam komputer. Penyimpanan data kedalam komputer mempertimbangkan kesesuaian dengan penggunaan yang sebenarnya, kehilangan atau kerusakan data dan kelengkapan pemindahan data.

f. Pengecekan Preanalisis Komputer

Struktur data yang sudah final kemudian dipersiapkan untuk analisis komputer dan sebelumnya harus dilakukan pengecekan preanalisis komputer agar diketahui konsistensi dan kelengkapan data.

g. Tabulasi

Tabulasi digunakan untuk menciptakan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang diteliti.

h. *Cleaning Data* (Pembersihan data)

Cleaning data adalah proses pengecekan data untuk konsistensi. Pengecekan konsistensi meliputi pemerikasaan akan data yang *out of range*, tidak konsisten secara logika, ada nilai-nilai ekstrim, data dengan nilai-nilai tidak terdefinisi.

i. *Recording Data* (Pencatatan Data)

Recording data yaitu proses pengolahan data yang merekam atau mencatat data ke dalam suatu *draft* atau aplikasi komputer guna memudahkan dalam mengolah data.

3.5.3. Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung diperoleh dari perusahaan, berbentuk sekumpulan data yang telah diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain. Data keuangan perbankan syariah di Indonesia diperoleh dari situs Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi yang merupakan proses yang kompleks, tersusun dari berbagai proses biologis dan psikologis. Dua di antara yang terpenting adalah proses pengamatan dan ingatan (Sutrisno Hadi, 1986). Teknik pengumpulan data dengan observasi digunakan bila penelitian berkaitan dengan perilaku manusia, proses kerja, gejala-gejala alam dan bila responden yang diamati terlalu besar.

Dari segi proses pelaksanaan pengumpulan data, maka digunakan *non participant observation*. Dalam *non participant observation* peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen. Pengumpulan data dengan *non participant observation* tidak akan mendapatkan data yang mendalam dan tidak sampai pada tingkat makna. Dengan demikian, data diperoleh dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian–uraian dari buku–buku, karya ilmiah berupa jurnal, dan dokumen–dokumen yang diunduh dari *website* Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

3.6. Hipotesis.

3.6.1. Hipotesis untuk model empirik 1

Hipotesis 1

Human Capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 2

Structural Capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 3

Capital Employed berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 4

Board of Size berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 5

Board of Demographic berpengaruh positip dan signifikan terhadap *Return on Asset*

Hipotesis 6

Board of Education berpengaruh positip dan signifikan terhadap *Return on Asset*

Hipotesis 7

Board of Evaluation berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset*

3.6.2. Hipotesis untuk model empirik 2

Hipotesis 8

Human capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 9

Structural Capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 10

Capital Employed berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 11

Board of Size berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 12

Board of Demographic berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 13

Board of Education berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 14

Board of Evaluation berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

3.8. Metode Analisis Data

3.8.1. Uji Model Panel

Analisis statistik tidak hanya digunakan untuk menganalisis data secara deskriptif masing-masing variabel tetapi juga untuk melakukan regresi variabel yang diteliti, sedangkan analisis ekonometrik adalah untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi dari model yang digunakan. Verbeek (2000:310) mengemukakan bahwa keuntungan regresi dengan data panel adalah mampu mengidentifikasi parameter-parameter regresi secara pasti tanpa asumsi restriksi atau kendala. Menurut Baltagi (2005:5), keunggulan penggunaan data panel dibanding data runtun waktu dan data lintas sektor adalah:

a. Estimasi data panel dapat menunjukkan adanya heterogenitas dalam tiap

unit,

b. Dengan data panel, data lebih informatif, mengurangi kolinieritas antara variabel, meningkatkan derajat kebebasan dan lebih efisien,

c. Data panel cocok digunakan untuk menggambarkan adanya dinamika perubahan,

d. Data panel dapat lebih mampu mendeteksi dan mengukur dampak,

e. Data panel bisa digunakan untuk studi dengan model yang lebih lengkap,

f. Data panel dapat meminimumkan bias yang mungkin dihasilkan dalam regresi.

Baltagi (2005) memformulasikan model umum persamaan regresi panel data sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana:

i	=	1, 2, …, *N* (simbol untuk individu, perusahaan, *cross-section*)
t	=	1, 2, …, *T* (Simbol untuk waktu *time-series*)
β	=	koefisien *slope*
α	=	koefisien konstanta
Y_{it}	=	variabel dependen untuk unit individu ke-*i* dan unit waktu ke-*t*
X_{it}	=	variabel independen untuk unit individu ke-*i* dan unit waktu ke-*t*

Sebagian besar aplikasi data panel menggunakan model *one-way error component* untuk *error*-nya, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$u_{it} = \mu_i + v_{it}$$

Di mana

μ_i	=	efek karakteristik individu yang tidak terobservasi (*individual-specific effect*)
v_{it}	=	*remainder disturbance*.

Pendekatan dalam pengelolaa data panel terdiri dari (1) kuadrat terkecil (*common effect*/*pooled least square*), (2) efek tetap (*fixed effect*), dan (3) efek random (*random effect*).

1) Kuadrat terkecil (*common effect*/*pooled least square*)

Pendekatan yang paling sederhana dalam pengolahan data panel adalah dengan menggunakan metode kuadrat terkecil/*common effect*/*pooled least square* (PLS) yang diterapkan dalam data yang berbentuk *pool*.

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Untuk *i = 1, 2, . . . , N* dan *t = 1, 2, . . ., T*

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Untuk *i = 1, 2, . . . , N*

Kritikan oleh Gujarati (2003) bahwa metode PLS menawarkan kemudahan, tetapi model dapat mendistorsi gambaran yang sebenarnya dari hubungan antara Y dan X di observasi tersebut. Untuk itu perlu dilakukan beberapa cara untuk mempertimbangkan sifat spesifik (karakteristik) dari setiap individu.

2) Efek tetap (*fixed effect*)

Nilai *intercept* yang dihasilkan dalam efek tetap mungkin berbeda antar individu, namun *intercept* setiap individu tersebut tidak bervariasi sepanjang waktu (*time invariant*).

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta X_{1it} + \beta X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Intercept setiap individu adalah *time variant*. Selain itu, seperti terlihat pada persamaan di atas, *fixed effect model* (FEM) mengasumsikan bahwa koefisien dari regresor tidak bervariasi baik antar waktu maupun antar individu. Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka sebagai salah satu cara dalam menerapkan FEM atau *least square dummy variable* (LSDV) atau disebut juga *covariance model*. Dalam penggunaan model efek tetap (LSDV), menurut Gujarati (2003):

a) Jika menggunakan variabel *dummy* terlalu banyak, dapat mengurangi *degrees of freedom.*
b) Dengan begitu banyak variabel dalam model, selalu ada kemungkinan multikolinearitas, yang mungkin membuat perkiraan sulit tepat dari satu atau lebih parameter.
c) Misalkan di FEM juga meliputi variabel seperti jenis kelamin, warna, dan etnis yang *time-invariant* (karena seks, warna individu, atau etnis tidak berubah dari waktu ke waktu), pendekatan LSDV tidak dapat mengestimasi persamaan FEM tersebut. Hal ini dikarenakan LSDV tidak dapat mengidentifikasi dampak variabel *time invariant*.
d) Penulis harus berpikir hati-hati tentang *error term* (u_{it}).

3) Efek random (*random effect*)

Menurut Gujarati (2003), jika *dummy variables* untuk merepresentasikan ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya, dapat menggunakan *disturbance term* untuk merepresentasikan ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya. Hal ini dikenal sebagai model efek acak

(*random effect model*/REM). Ide dasar *random effect* (REM) dapat dimulai dari persamaan berikut ini:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Konstanta α_i mempunyai nilai *fixed*, merupakan variabel acak dengan nilai rata-rata α. Nilai konstanta untuk masing-masing unit *cross-section* dapat dituliskan sebagai berikut:

$\alpha_i = \alpha + \varepsilon_i$, i = 1, 2, 3, ……N

Di mana *Ɛi* adalah *random error term* dengan nilai rata-rata adalah nol dan variasi adalah $\sigma^2\varepsilon$ (konstan).

Secara esensial, semua individu yang masuk ke dalam sampel diambil dari populasi yang lebih besar dan mereka memiliki nilai rata-rata yang sama untuk *intercept* (α) dan perbedaan individual dalam nilai *intercept* setiap individu akan direfleksikan dalam *error term (u_i)*.

Dengan demikian persamaan REM awal dapat dituliskan kembali menjadi:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \varepsilon_i + \mu_{it}$$

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + w_{it}$$

Di mana:

$$w_{it} = \varepsilon_i + \mu_{it}$$

Menurut Gujarati (2003), asumsi REM,:

a) *εi~N (0, б2ε)*

b) *uit~N (0, б 2u)*

c) *E(ε i, uit) = 0 E(ε i ε j) (i ≠ j)j*

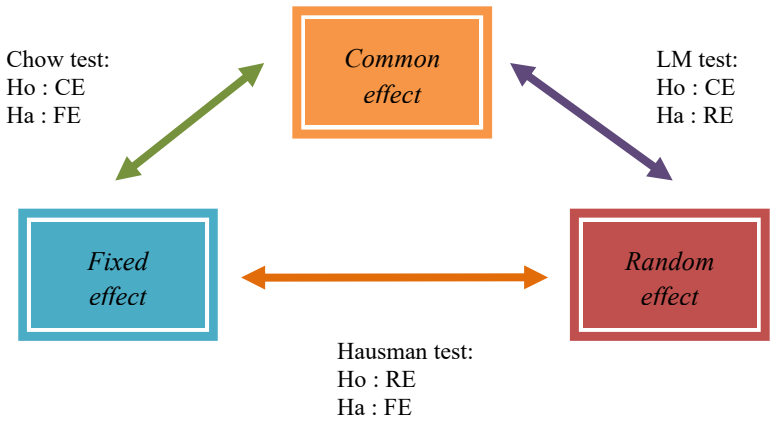
d) $E(uit\ uis) = E(uit\ ujt) = E(uit\ ujs) = 0\ (i \neq j\ ;\ t \neq s)$

Di mana *individual error components* tidak berkoleralasi dengan individu lainnya dan tidak ada *autocorrelated across* individu (unit) antara *cross-section* dan *time-series*.

3.8.2. Pemilihan Metode Estimasi dalam Panel Data

Para ekonom sepakat bahwa tidak ada pendekatan yang lebih diunggulkan, karena penggunaan pendekatan itu tergantung dari karakteristik data dan tujuan yang teliti. Gambar 3.1 di bawah ini merupakan pemilihan metode estimasi dalam data panel.

Gambar 3.1. Metode Estimasi Data Panel



1) Pemilihan *Common Effect* dengan *Fixed Effect*

a) Chow Test

$$Chow = \frac{(RRSS - URSS)/(N-1)}{URSS/(NT - N - K)}$$

Di mana

RRSS = *Restricted Residual Sum* Square (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square*atau *common intercept*)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect)*
N = Jumlah data *cross-section*
T = Jumlah data *time-series*
K = Jumlah variabel penjelas

b) Restricted F-test

$$F = \frac{(R_{UR}^2 - R_R^2)/m}{(1 - R_{UR}^2)/df}$$

Di mana:

Restricted R^2 diperoleh dari persamaan PLS
Unrestricted R^2 diperoleh dari persamaan FEM
m adalah jumlah restriksi: banyaknya variabel independen

c) Hipotesis

Ho : *Pooled Least Square/Common Rffect Model* (*Restricted*)

Ha : *Fixed Effect Model* (*Unrestricted*)

d) Pengambilan keputusan

Ho ditolak, jika nilai F hitung > F tabel, atau nilai prob F < α.

2) Pemilihan *Common Effect* dengan *Random Effect*

Langarange Multiplier Test (LM Test) adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* atau model *common effect* (PLS) yang paling tepat digunakan. Uji ini dikembangkan oleh Brusch dan Pagan (1980). Awal mulanya dengan model panel data ditunjukkan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \mu_{it}$$

Kemudian dilakukan estimasi dengan menggunakan *PLS/common effect model*, dan menghitung nilai *Langarange Multiplier Test* (λLM)

$$\lambda_{LM} = \frac{nT}{2(T-1)}\left[\frac{\sum_{i=1}^{n}(T\mathrm{e}_i)^2}{\sum_{i=t}^{n}\sum_{t=1}^{T}\mathrm{e}_{it}^2} - 1\right]^2$$

Di mana:

n = jumlah individu
T = jumlah periode waktu
e = residual metode PLS/*common effect*

a) Hipotesis:

Ho : *Pooled Least Square Model/Common effect*

Ha : *Random Effects Model*

b) Menggunakan nilai distribusi *Chi-Square Statistics* (χ^2)

c) Kriteria penolakan Ho:

Ho ditolak jika nilai *Chi-Square Statistics* (χ^2) hitung > *Chi-Square Statistics* (χ^2) tabel, atau nilai prob *Chi-Square Statistics* (χ^2) < α

3) Pemilihan *Random Effect* dengan *Fixed Effect*

Hal yang perlu diperhatikan dalam pemilihan apakah akan menggunakan FEM atau REM, sebagai berikut:

a) Asumsi yang dibuat tentang korelasi antara *cross-section error component (u_i)* dan regresor X. Jika diasumsikan bahwa u_i dan regresor X adalah *uncorrelated*, maka REM lebih tepat,

b) Sampel penelitian. REM mengasumsikan bahwa u_i adalah *error* yang diambil secara *random* dari populasi yang jauh lebih besar, tetapi seringkali hal ini tidak dapat dipenuhi.

Gujarati (2003) menyatakan terdapat beberapa pertimbangan teknis dan empiris yang dapat dijadikan panduan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect* yaitu:

a) Bila T (jumlah unit *time-series*) besar sedangkan N (jumlah unit *cross-section*) kecil, maka hasil FEM dan REM tidak jauh berbeda. Dalam hal ini pilihan umumnya akan didasarkan pada kenyamanan penghitungan, yaitu FEM,
b) Bila N besar dan T kecil, maka hasil estimasi kedua pendekatan dapat berbeda secara signifikan. Jadi, apabila meyakini bahwa unit *cross-section* yang pilih dalam penelitian diambil secara acak *random*), maka REM harus digunakan. Sebaliknya, apabila meyakini bahwa unit *cross-section* yang dipilih dalam penelitian tidak diambil secara acak, maka harus menggunakan FEM,
c) Apabila *cross-section error component* (ε_i) berkorelasi dengan variabel bebas X, maka parameter yang diperoleh dengan REM akan bias sementara parameter yang diperoleh dengan FEM tidak bias,
d) Apabila N besar dan T kecil, dan apabila asumsi yang mendasari REM dapat terpenuhi, maka REM lebih efisien dibandingkan FEM,
e) Untuk FEM, setiap unit *cross-section* memiliki nilai *intercept* tersendiri yang *fixed*. Sedangkan REM, *intercept* merepresentasikan nilai rata-rata dari seluruh *cross-sectional intercept* dan *error components* (u_i) merepresentasikan deviasi acak *intercept* individu dari nilai *intercept*

rata-rata. Untuk u_i tidak secara langsung diobservasi, u_i adalah *unobservable variable*.

Pengkategorian antara *fixed effect* dan *random effect* disajikan pada tabel 3.4.

Tabel 3.4. Pengkategorian *Fixed Effect* dan *Random Effect*

Kategori	Fixed effect	Random effect
Functional form	$Y_{it} = (\alpha + u_i) + X_{it}\beta + v_{it}$	$Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + (u_{it} + v_{it})$
Intercepts	Bervariasi antar individu dan/atau waktu	Konstan
Error variance	Konstan	Bervariasi antar individu dan/atau waktu
Slopes	Konstan	Konstan
Estimation	LSDV, tanpa effect method	GLS, FGLS
Hypothesis test	Incremental F test	BG LM test

Hipotesis:

Ho : *Random Effects Model*

Ha : *Fixed Effects Model*

Menggunakan nilai distribusi *Chi-Square Statistics* ($\chi 2$) dengan dirumuskan sebagai berikut:

$$\chi 2 = (\beta_c - \beta_e)' (V_c - V_c)^{-1} (\beta_c - \beta_e)$$

Di mana :

βc = Koefisien vektor dari estimator konsisten
βe = Koefisien vektor dari estimator effisien
Vc = Kovarian matrix pada estimator konsisten
Vc = Kovarian matrix pada estimator effisien

Kriteria penolakan:

Ho ditolak jika nilai *Chi-Square Statistics* (χ2) hitung > *Chi-Square Statistics* (χ2) tabel, atau nilai probabilitas *Chi-Square Statistics* (χ2) < α.

3.8.3. Kriteria Penelitian

1) Bebas dari Multikolinearitas

Multikolinearitas yaitu kondisi antar variabel independen memiliki hubungan yang lebih dari *rule of thumb*. Meskipun hasil masih BLUE, namun memiliki variasi dan kovariasi yang besar sehingga membuat nilai dari estimasi sulit untuk sangat tepat.

Cara mendeteksi dengan multikolinieritas dengan *tolerance and variance inflation factor* (VIF) dan tes *partial correlations*. Diindikasikan multikolinearitas tinggi jika nilai VIF lebih dari 10. Sedangkan cara mengatasinya dengan melaltu transformasi, menambah variabel, dan menambah data

2) Bebas dari Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi yang sangat penting pada *Ordinary Least Square* (OLS) adalah nilai *error* (*ui*) homoskedastisitas. Ketika terjadi heteroskedastisitas, estimasi OLS akan *unbiased* karena hasil estimator akan mempunyai pergerakan *error* yang berpola. Estimasi yang dibuat oleh OLS tersebut tidak lagi memiliki variasi minimum dan efisien, maka tidak lagi BLUE.

Cara mendeteksi dengan *modified Wald test*. Sedangan mengatasinya dengan *General Least Square (GLS)* dan *Robust*. Uji heterokedastisitas hanya dilakukan ketika menggunakan estimasi FE dan PLS/*common effect*.

Hipotesis:

Ho : Homoskedastis

Ha : Heteroskedastis

Hipotesis nol akan ditolak bila (Prob>chi2) < α atau nilai chi2> nilai kritis t-tabel.

3) Bebas dari Autokorelasi

Autokorelasi merupakan suatu keadaan di mana terjadi korelasi *error* antar periode waktu. Greene (2000) menyatakan bahwa walaupun adanya autokorelasi bisa membuat linear, *unbiased*, *asymptotically normal distrubusted* (pada data besar), tetapi tidak lagi memilki variasi minimum.

Autokorelasi akan membuat model jadi tidak BLUE, sehingga biasanya nilai *t*, *F*, dan *chai-squre* (*X*2) tidak lagi valid. Autokorelasi terjadi di data panel dengan data waktu yang panjang.

Cara mendeteksi adanya autokorelasi dengan menggunakan *serial correlation in the idiosyncratic errors of a linear panel-data model*. Sedang cara mengatasinya dengan *General Least Square (GLS)*, *First difference* dan *robust* (Wooldridge, 2002).

Hipotesis:

Ho : Tidak ada autokorelasi

Ha : Autokorelasi

Hipotesis nol akan ditolak bila (Prob>chi2) < α atau nilai chi2 > nilai kritis t-tabel.

3.8.4. Estimasi dengan *Seemingly Unrelated Regression* (SUR)

Menurut Davidson & Mackinnon, sistem persamaan regresi linear merupakan bahasan dari model regresi linear multivariat yang terdiri atas beberapa persamaan regresi linear. Model SUR merupakan sistem persamaan regresi linear yang dapat mengatasi masalah korelasi residu antar persamaan untuk menghasilkan estimator model regresi.

Model SUR yang merupakan bagian dari regresi multivariat (Greene, 2003). Masing-masing persamaan model SUR memiliki parameter sendiri dan nampak bahwa tiap persamaan tidak berhubungan (*seemingly unrelated*). Namun demikian, terdapat korelasi antar *error* dalam persamaan yang berbeda sebagai penghubung yang dapat dimanfaatkan dalam estimasi. Estimasi parameter pada model SUR memiliki beberapa kelebihan antara lain lebih efisien karena estimasi parameter dilakukan secara serempak dan melibatkan korelasi *error contemporaneous* dalam perhitungan. Korelasi *error contemporaneous* terjadi apabila pada unit waktu yang sama, *error* pada persamaan yang berbeda berkorelasi. Hal ini merupakan penyebab koefisien yang seharusnya signifikan tidak dapat ditangkap oleh estimasi metode *ordinary least square* (OLS) pada regresi linear klasik. Estimator metode OLS harus memenuhi asumsi-asumsi dalam metode OLS, salah satunya asumsi residu tidak berkorelasi. Adanya korelasi residu antar persamaan dalam model SUR menyebabkan metode ini tidak dapat digunakan. Zellner (1962) menganjurkan metode GLS dua langkah untuk mengestimasi parameter model SUR karena metode ini sudah mempertimbangkan matriks variansi-kovariansi residu dalam estimasi parameter model.

Model SUR diperkenalkan oleh Arnold Zellner pada tahun 1962, merupakan bahasan dari model regresi linear yang terdiri dari beberapa persamaan regresi. Menurut Greene (2003) dan Frasher et.al. (2005), SUR dapat diestimasi menggunakan beberapa metode antara lain metode *maximun likelihood, generalized least square* (GLS) dan *feasible generalized least square* (FGLS).

3.8.5. Uji Hipotesis

Pengujian dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang telah disampaikan di atas. Adapun uji yang dilakukan dengan menggunakan pengujian *hausmann*. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah pada model terdapat efek individu acak atau tetap.

Pengujian *hausmann* pada dasarnya dipergunakan untuk melihat konsistensi pendugaan dengan GLS. Ide dasar *Hausmann test* adalah adanya hubungan yang berbanding terbalik antara model yang bias dan model yang efisien. Pada MET, hasil estimasi tidak bias namun tidak efisien sebaliknya MER hasil estimasinya adalah bias namun efisien. Nachrowi dan Usman (2006) menyatakan bahwa karena MER diduga dengan menggunakan GLS maka dalam permodelan data panel uji *hausmann* dapat digunakan sebagai kelayakan penggunaan model panel. *Hausmann test* ini mengikuti distribusi *chi-square* dengan K derajat kebebasan dimana K tersebut besarnya sama dengan jumlah koefisien slope hasil estimasi. Dengan perbandingan terhadap *chi-square* tabel, maka jika *hausmann test* lebih besar dari *chi-square* tabel maka cukup bukti untuk menolak hipotesis nol

sehingga model yang lebih sesuai dalam menjelaskan dalam permodelan data panel tersebut adalah model efek tetap (MET), begitu pula sebaliknya.

3.8.5.1. Breusch-Pagan Test

Tes *Breusch - Pagan* (BP) adalah salah satu tes untuk heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas menjadi fungsi dari variabel independen dalam model. Asumsi ini dapat dinyatakan sebagai :

$$\varepsilon_i^2 = \alpha_0 + \alpha_1 X_{i1} + \cdots + \alpha_p X_{ip} + u_i$$

Nilai ε_i^2 tidak diketahui dalam praktek, sehingga $\widehat{\varepsilon_i^2}$ dihitung dari residual dan digunakan sebagai proksi untuk ε_i^2. Umumnya, tes *Breusch - Pagan* didasarkan pada estimasi :

$$\widehat{\varepsilon_i^2} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{i1} + \cdots + \alpha_p X_{ip} + u_i$$

Atau, tes *Breusch - Pagan* dapat dilakukan dengan memperkirakan:

$$\widehat{\varepsilon_i^2} = \delta_0 + \delta_0 \widehat{Y}_i$$

Di mana $\hat{Y}$ merupakan nilai prediksi dari:

$$\widehat{Y}_i = \widehat{\beta_0} + \hat{\beta}_1 X_{i1} + \ldots\ldots + \hat{\beta}_p X_{ip}$$

Cara untuk melakukan tes *Breusch – Pagan* adalah :

1. Melakukan estimasi model dengan *ordinary least square* (OLS)

$$\widehat{Y}_i = \widehat{\beta_0} + \hat{\beta}_1 X_{i1} + \ldots\ldots + \hat{\beta}_p X_{ip} + \varepsilon_i$$

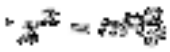
2. Memperoleh nilai Y yang diprediksi setelah memperkirakan model
3. Perkirakan regresi *auxiliary* (membuat regresi antar variabel independen) menggunakan *ordinary least square* (OLS)

$$\widehat{\varepsilon_i^2} = \delta_0 + \delta_0 \widehat{Y}_i$$

4. Dari regresi *auxiliary*, dipertahankan nilai R-*squared*

$$R^2_{\bar{e}^2}$$

5. Menghitung F - statistik atau statistik *chi*-kuadrat

Atau 

Derajat kebebasan untuk tes F yang sama dengan pembilang 1 dan penyebut n - 2. Derajat kebebasan untuk uji chi-kuadrat sama dengan 1. Jika salah satu dari statistik uji tersebut signifikan, maka terbukti terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak, maka gagal untuk menolak hipotesis nol dari homoskedastisitas.

3.8.5.2. Uji Signifikan

Parameter-parameter hasil estimasi dengan metode GLS kemudian diuji secara statistik untuk menguji apakah Hipotesis dapat diterima atau tidak. Hipotesis adalah pernyataan atau penilaian tentang suatu keadaan (benar atau tidaknya nilai dari parameter populasi yang belum diketahui). Hipotesis dapat benar atau salah dan keputusan ini berdasarkan informasi dari bukti-bukti yang berlaku (*evidence*) atau sampel yang dibuat. Prosedur pengujian hipotesis mencakup :

a. Menetapkan hipotesis awal H_0 dan hipotesis alternatif H_a,

b. Menentukan nilai kritis atau daerah untuk menolak atau menerima H_0,

c. Menghitung nilai tes statistik sesuai dengan distribusi yang digunakan,

d. Mengambil keputusan/*decission rule* secara statistik untuk menolak atau menerima H_0 dengan membandingkan nilai tes statistik dengan nilai kritis,

Pengujian digunakan untuk melihat baik atau buruknya model melalui tingkat signifikansi dari koefisien hasil regresi yang digunakan, seperti uji signifikansi parsial (*t test*), uji secara serempak (F_{test}) maupun uji kesesuaian model (R^2) untuk menentukan diterima atau ditolaknya Hipotesis. Uji signifikansi dilakukan dalam beberapa tahap, yaitu:

3.8.6. Uji secara Parsial (Uji T)

Digunakan untuk melihat tingkat signifikansi dari masing-masing koefisien regresi yang digunakan, hal ini dengan melakukan uji t statistik. Langkah-langkah pengujian t statistik sebagai berikut :

a) Menentukan Hipotesis

Hipotesis positif dan signifikan

H_0 : masing-masing koefisien regresi nilainya ≤ 0

H_1 : masing-masing koefisien regresinya nilainya = 0

Hipotesis negatif dan signifikan

H_0 : masing-masing koefisien regresi nilainya ≥ 0

H_1 : masing-masing koefisien regresi nilainya = 0

b) Menetapkan daerah kritis melalui T_{tabel} dan mencari T_{hitung}

c) Membuat kesimpulan

Jika nilai uji t lebih kecil dari nilai T_{tabel} maka hipotesis H_0 diterima, artinya uji t dianggap tidak signifikan, sebaliknya jika nilai uji t lebih besar

dari pada nilai T_{tabel} maka hipotesis H_0 ditolak, artinya uji t dianggap signifikan, ini berarti bahwa variabel bebas secara sendirisendiri signifikan secara statistik dalam mempengaruhi perubahan variabel terikat, dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

Besarnya pengaruh variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat sebesar koefisien regresinya. Tanda plus (+) dan minus (-) menunjukkan arah hubungan yang terjadi, apakah bersifat positif atau negatif.

3.8.7. Uji Serempak (Uji F)

Digunakan untuk melihat tingkat signifikansi semua koefisien regresi secara serentak atau dengan kata lain apakah seluruh variabel bebas yang ada dalam model secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat. Langkah-langkah pengujiannya adalah :

a) Menentukan Hipotesis

   $H_0 = \beta_1 = \beta_2 = ... = \beta_n = 0$; di mana variabel-variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat

   $H_1 = \beta_1 \neq \beta_2 \neq .... \neq \beta_n \neq 0$; di mana variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat,

b) Menetapkan daerah kritis melalui F tabel dan mencari F hitung

c) Membuat kesimpulan dan mencari apabila nilai F hitung berada di daerah menerima hipotesis H0, berarti F statistik terbukti tidak berpengaruh, sebaliknya jika nilai F hitung berada di daerah menerima hipotesis H1 berarti F statistik terbukti berpengaruh

3.8.8. Uji Kesesuaian (R^2)

Digunakan untuk mengukur kebaikan atau kesesuaian suatu model persamaan regresi yang mempunyai lebih dari dua variabel atau untuk mengetahui kecocokan/*goodness of fit* dari model regresi. Koefisien determinasi majemuk R^2 memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel tak bebas Y dengan variabel bebas X secara bersama-sama. Uji R^2 disebut juga sebagai *coefisien of determination* atau *power of explanation*. Dalam regresi berganda sebaiknya digunakan *adjusted* R^2 yaitu R^2 yang telah dikoreksi dengan varian *error.* Besaran R^2 terletak antara 0 dan 1, jika R^2=1 berarti bahwa semua variasi dalam variabel terikat Y dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas X yang digunakan dalam model regresi sebesar 100%, sebaliknya jika R^2=0 berarti bahwa tidak ada variasi dalam variabel terikat Y yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas X yang digunakan dalam model regresi. Model dikatakan baik jika R^2 mendekati angka 1.

3.8.9. Uji Beda

Uji beda digunakan untuk menentukan apakah dua populasi/sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Prinsip uji beda antara dua populasi independen adalah bahwa kedua populasi tidak memiliki hubungan (saling independen). Artinya populasi satu tidak bergantung pada populasi yang lain.

Uji beda dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standard error* dari perbedaan rata-rata dua sampel. *Standard error* perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal. Dapat disimpulkan bahwa uji beda adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lainnya.

Uji beda untuk statistik parametrik terdiri dari:

1. *Paired sample test* (variabel yang berhubungan),

Uji t berpasangan merupakan salah satu metode pengujian hipotesis di mana data yang digunakan tidak bebas atau berpasangan. Rumus untuk uji t dua sampel yang berhubungan adalah:

$$t_{hit} = \frac{\sum D}{\sqrt{\frac{n\sum D^2 - (\sum D)^2}{n-1}}}$$

Di mana:

D = selisih nilai kelompok 1 dan kelompok 2

n = ukuran sampel

Hipotesis:

Ho = $X_1 = X_2$; tidak ada perbedaan nilai X_1 dengan X_2

Ha = $X_1 \neq X_2$; ada perbedaan nilai X_1 dengan X_2

Pengambilan keputusan : jika nilai t hitung > t tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima

2. *Independent sample test* (variabel yang tidak berhubungan),

Metode ini bertujuan untuk membandingkan dua rata-rata dua grup yang tidak berhubungan. Terdapat 2 (dua) macam *independent sample test*, yaitu variansi homogeny dan variansi heterogen.

a. Uji homogenitas variansi dengan uji F (Fisher)

Hipotesis:

Ho = $\sigma_1 = \sigma_2$; kedua kelompok memiliki varians homogen

Ha = $\sigma_1 \neq \sigma_2$; kedua kelompok memiliki varians heterogen

Rumus perhitungan uji F:

$$F_0 = \frac{varians\ besar}{varians\ kecil}$$

Pengambilan keputusan : jika nilai F hitung > F tabel, maka Ho dtolak dan Ha diterima.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Penelitian dan Analisis Temuan Penelitian

Pada bagian ini disajikan analisis dan pembahasan. Metode yang digunakan untuk mengolah data adalah analisis *seemingly unrelated regression* (SUR) sebagai alat bantu pengambilan kesimpulan.

Nilai variabel penelitian diperoleh dari data laporan keuangan BUS yang telah diolah. Data yang digunakan terdiri *Human Capital, Structural capital, Capital Employed, Board of Size, Board of Demographic, Board of Education, Board of evaluation*, *return on assets* (ROA) dan pertumbuhan total aset (PTA). Peneliti mengambil data dari seluruh bank umum syariah di Indonesia. Kesebelas bank umum syariah disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1. Data Sampel

No.	Nama Bank	Izin Operasional	Keterangan
1.	PT Bank BNI Syariah	10 Juni 2010	Bank devisa
2.	PT Bank Muamalat Indonesia	1 Mei 1992	Bank devisa
3.	PT Bank Syariah Mandiri	1 November 1999	Bank devisa
4.	PT Bank Syariah Mega Indonesia	25 Agustus 2004	Bank devisa
5.	PT Bank BCA Syariah	5 April 2010	Bank non devisa
6.	PT Bank BRI Syariah	17 November 2008	Bank non devisa
7.	PT Bank Jabar Banten Syariah	6 Mei 2010	Bank non devisa
8.	PT Bank Panin Syariah	2 Desember 2009	Bank non devisa
9.	PT Bank Syariah Bukopin	27 Oktober 2008	Bank non devisa
10.	PT Bank Vicoria Syariah	1 April 2010	Bank non devisa
11.	PT Maybank Syariah Indonesia	23 September 2010	Bank campuran

Sumber : Bank Indonesia, diolah

4.2. Statistik Deskriptif

Data yang digunakan sebanyak 396 observasi terdiri dari sebelas BUS di Indonesia (*cross-section*) dalam 36 bulan (*time-series*). Sedangkan alasan menggunakan periode Januari 2012 – Desember 2014 karena dekat dengan waktu penelitian dilakukan, dengan demikian data dari setiap variabel penelitian seimbang. Adapun data statistik deskriptif disajikan pada tabel 4.2

Tabel 4.2 Data Statistik Deskriptif

```
. sum

    Variable |       Obs        Mean    Std. Dev.       Min        Max
-------------+--------------------------------------------------------
          hc |       396    2.572481    1.585394    1.08475   12.51569
          sc |       396    .5212724    .1832797   .0781286   .9993287
          ce |       396    .2447663    .2207059     .00937   1.300645
          bs |       396    4.454545    1.29492          3          9
          bd |       396    49.72727    2.180782         47         54
          be |       396    1.886869     .154032        1.5          2
-------------+--------------------------------------------------------
         bev |       396    31.33333    24.42742          3        103
         roa |       396    .0073382    .0087982 -.0192744   .0753053
         pta |       396    .0237937    .0556264 -.1678642   .2664288
```

Sumber : Data diolah

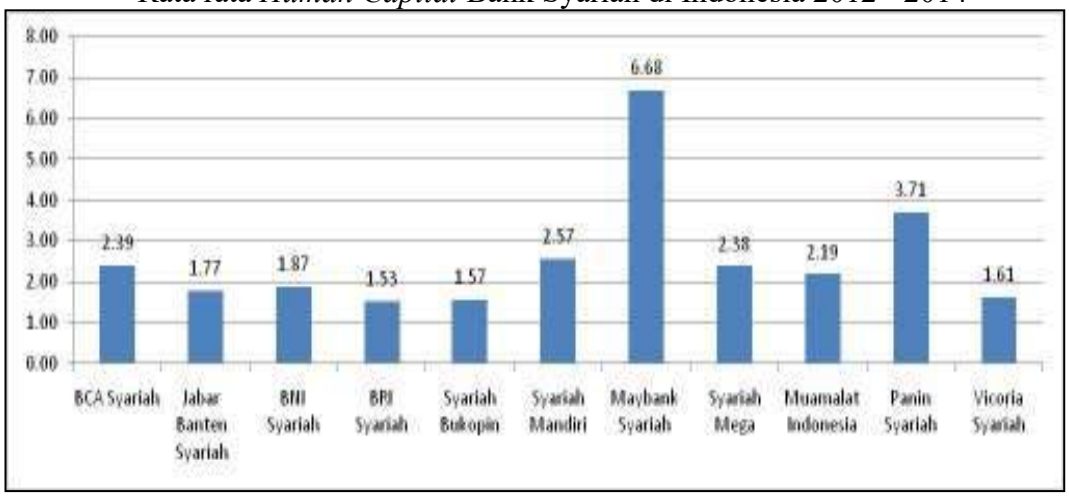
4.2.1. *Human Capital (HC)*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel HC memiliki rerata sebesar 2.572421 dengan standar deviasi sebesar 1.585394 menunjukkan bahwa data menyimpang sebesar ± 1.585394 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Nilai HC tertinggi sebesar 12.51568 pada Bank May Bank Syariah di bulan Februari 2013. Sedangkan nilai HC terendah sebesar 1.084749946 pada Bank BRI Syariah di bulan Agustus 2012.

Rata-rata *Human Capital* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.1. berikut:

Gambar 4.1.
Rata rata *Human Capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

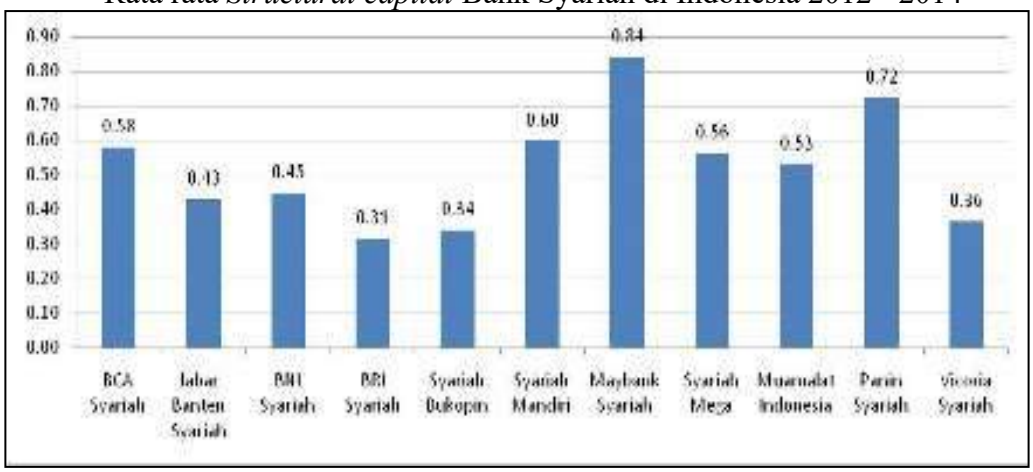
Human capital merupakan indikator ukuran nilai ekonomis dari kemampuan sumberdaya manusia. Pendidikan, pengalaman dan kemampuan dari sumberdaya manusia dapat dinilai secara ekonomis, artinya semakin tinggi nilai *human capital* menunjukkan kualitas asset sumberdaya manusia.

4.2.2. *Structural capital (SC)*

Variabel SC memiliki rerata sebesar 0.5212724. Dengan standar deviasi sebesar 0.1832797 menunjukkan bahwa data menyimpang sebesar ± 0.1832797 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata dapat digunakan sebagai representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rata-rata *structural capital* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.2. berikut:

Gambar 4.2.
Rata rata *Structural capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Nilai SC tertinggi sebesar 0.999328712 pada Bank BJB Syariah di bulan Agustus 2012. Sedangkan nilai *SC* terendah sebesar 0.078128555 pada Bank BRI Syariah di bulan Agustus 2012.

Structural capital meliputi infrastruktur, proses pengelolaan baik teknologi maupun barang, database perusahaan, merek dagang dan lain lain yang dapat diukur dengan nilai ekonomis. Artinya semakin tinggi nilai *structural capital* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki infrastruktur yang baik sehingga menambah nilai ekonomis perusahaan secara menyeluruh.

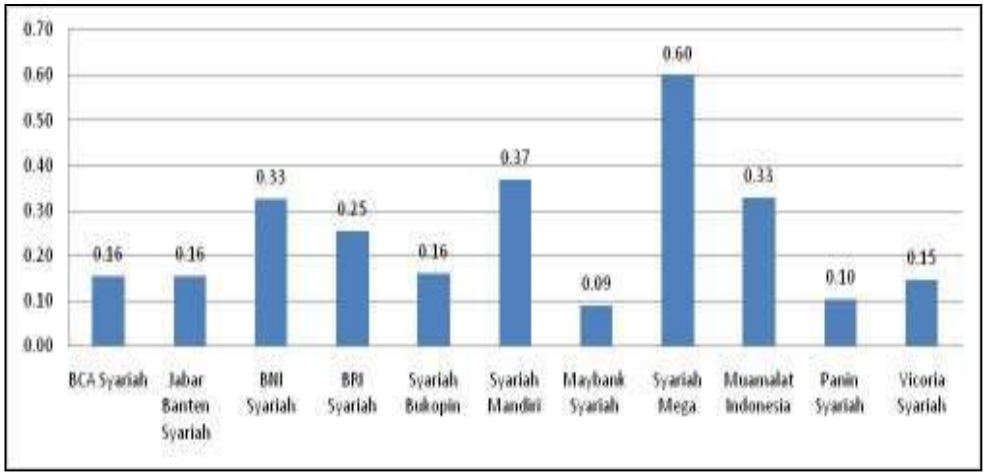
4.2.3. *Capital Employed* (CE)

Berdasarkan tabel 4.2, variabel CE memiliki rerata sebesar 0.2447663. Dengan standar deviasi sebesar 0.2207059 menunjukkan bahwa data menyimpang sebesar ± 0.2207059 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata dapat digunakan sebagai representasi yang baik dari keseluruhan data.

Nilai CE tertinggi sebesar 1.300645497 pada Bank BNI Syariah di bulan Desember 2013. Sedangkan nilai CE terendah sebesar 8% pada Bank Panin Syariah di bulan Januari 2014.

Rata-rata *Capital Employed* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.3. berikut:

Gambar 4.3.
Rata rata *Capital Employed* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Capital Imployed merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dana sendiri. Semakin besar *capital employed* berarti semakin perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan nilai tambah dari modal yang dipunyai.

4.2.4. *Board of Size (BS)*

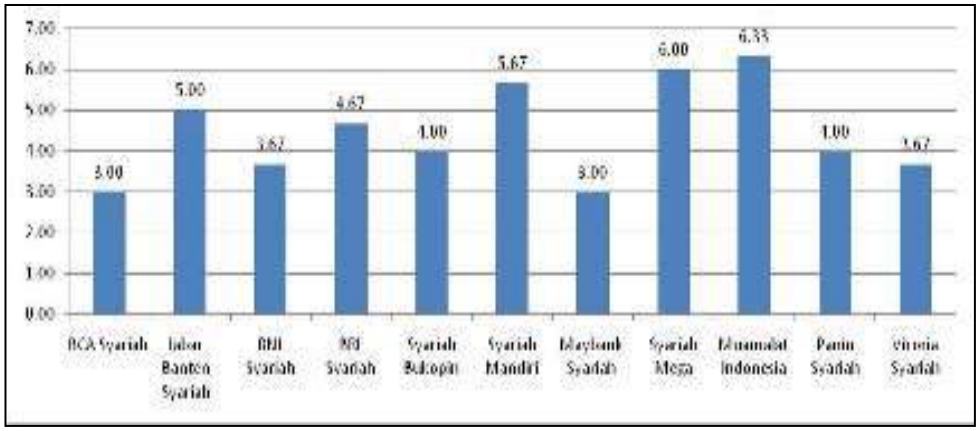
Board of Size (BS) diukur dengan menghitung jumlah direktur yang dipunyai oleh perbankan syariah.

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BS memiliki rerata sebesar 4.454545. Dengan standar deviasi 1,329492 menunjukkan data menyimpang sebesar ±

1.329492 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rata-rata *Board of Size* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.4. berikut:

Gambar 4.4.
Rata rata *Board of Size* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

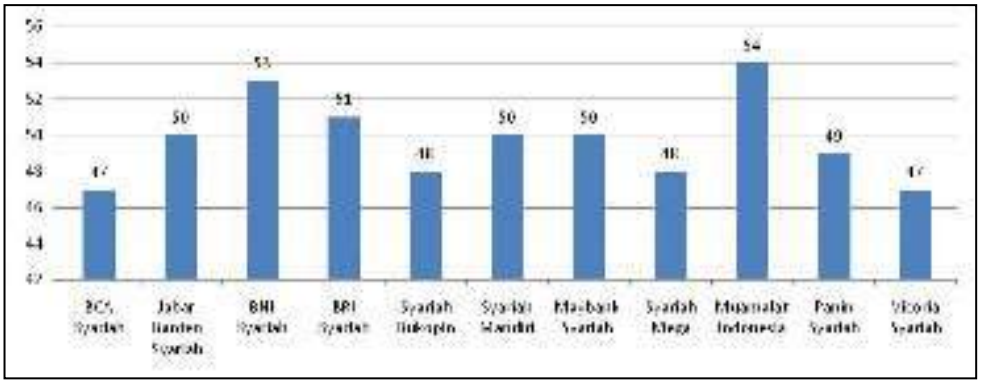
Nilai BS tertinggi sebesar 9 pada bank Mega Syariah di bulan Januari 2013. Sedangkan nilai BS terendah sebesar 3 pada bank BCA Syariah di bulan Januari 2012,

4.2.5. *Board of Demographics*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BS memiliki rerata sebesar 49.72727. Dengan standar deviasi 2.180782 menunjukkan data menyimpang sebesar ± 2.180782 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rata-rata *Board of Demographics* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.5. berikut:

Gambar 4.5.
Rata rata *Board of Demographics* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Board of demographic diukur dengan umur direktur. Diketahui bahwa rata rata umur direktur adalah rata rata 49,7 tahun.

Nilai BS tertinggi sebesar 54 pada bank Muamalat di bulan Januari 2012. Sedangkan nilai BS terendah sebesar 47 pada bank BCA Syariah di bulan Januari 2012,

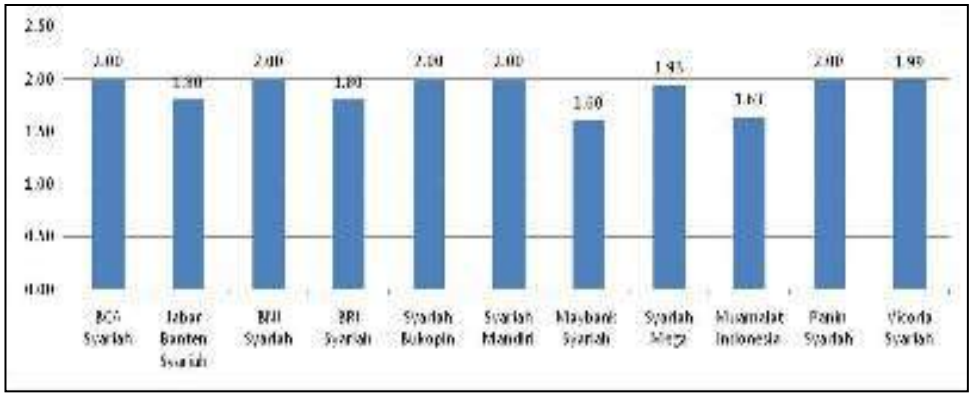
4.2.6. *Board of Education*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BE memiliki rerata sebesar 1.886869. Dengan standar deviasi 0.154032 menunjukkan data menyimpang sebesar ± 0.154032 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Nilai BE terendah sebesar 2 pada bank BJB Syariah di bulan Januari 2012. Sedangkan nilai BE tertinggi sebesar 3 pada bank bank Muamalat di bulan Januari 2012.

Rata-rata *Board of Education* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.6. berikut:

Gambar 4.6.
Rata rata *Board of Education* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

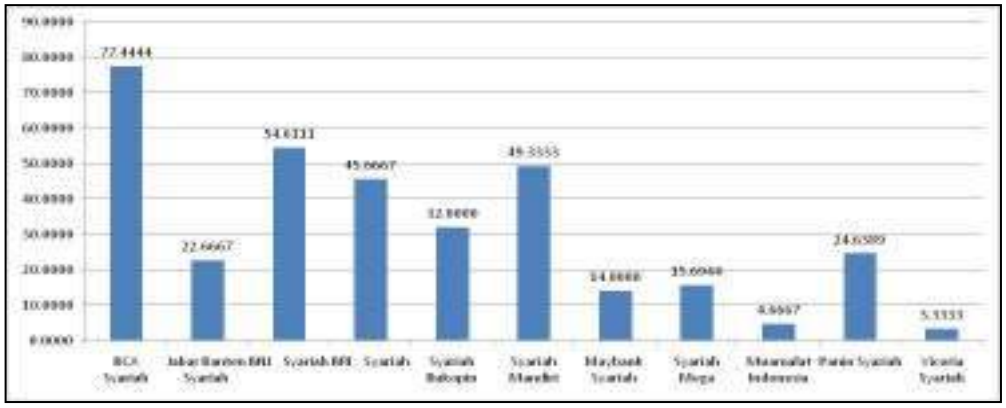
Board of Education diukur dengan tingkat pendidikan direktur. Dari rata rata diketahui bahwa hampir seluruh direktur telah berpendidikan strata dua (S2). Semakin tinggi nilai BE menunjukkan semakin tinggi tingkat pendidikan direktur.

4.2.7. *Board of Evaluation*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BEV memiliki rerata sebesar 31.3333 Dengan standar deviasi 24.42742 menunjukkan data menyimpang sebesar ± 24.42742 dari nilai reratanya. Nilai BEV tertinggi sebesar 103 pada bank BCA Syariah di bulan Januari 2013. Sedangkan nilai BEV terendah sebesar 3 pada bank Muamalat di bulan Desember 2014.

Rata-rata *Board of Evaluation* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.7. berikut:

Gambar 4.7.
Rata rata *Board of Evaluation* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

4.2.8. *Return on Assets* (ROA)

ROA mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan ROA, dapat dinilai efisiensi perusahaan penggunaan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Nilai ROA diperoleh dari laba bersih sebelum pajak dibagi dengan total aset.

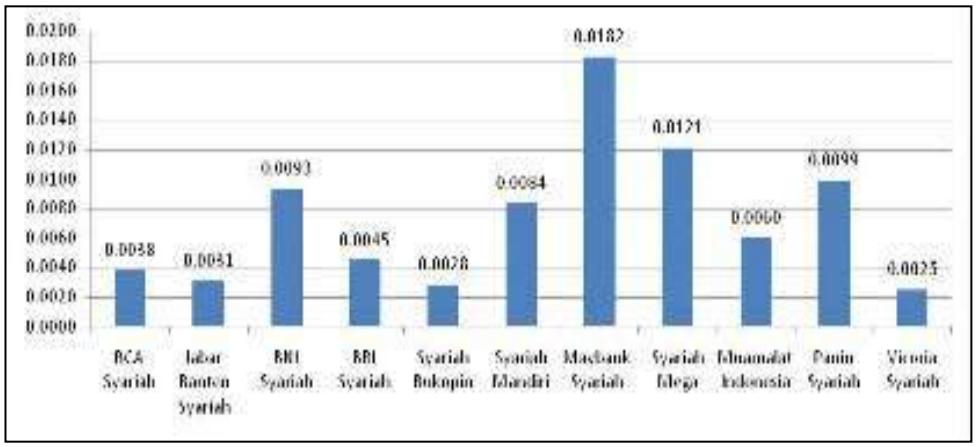
Laba bersih sebelum pajak merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan. Laba merupakan ukuran kinerja dari suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang dicapai perusahaan, mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan, sedangkan total aset adalah semua hak yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan. Aset dapat diklarifikasikan dalam aset lancar, investasi jangka panjang dan aset tetap. Pada laporan keuangan bank syariah, total aset terdiri dari kas,

penempatan pada Bank Indonesia, penempatan pada bank lain, surat berharga yang dimiliki, piutang *murabahah*, piutang *salam*, piutang *istishna'*, piutang *qardh*, pembiayaan, persediaan, *ijarah*, tagihan lainnya, penyertaan, pendapatan yang akan diterima, biaya dibayar di muka, uang muka pajak, aktiva pajak tangguhan, aktiva tetap dan inventaris, akumulasi penyusutan aktiva tetap dan inventaris, agunan yang diambil alih dan aktiva lain-lain.

Berdasarkan tabel 4.2, rerata variabel ROA adalah 0,0073382%. Dengan standar deviasi sebesar 0.087982% menunjukkan data menyimpang sebesar ± 0.087982% dari nilai reratanya.

Rata-rata *Return on Asset* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.8. berikut:

Gambar 4.8.
Rata rata *Return on Asset* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

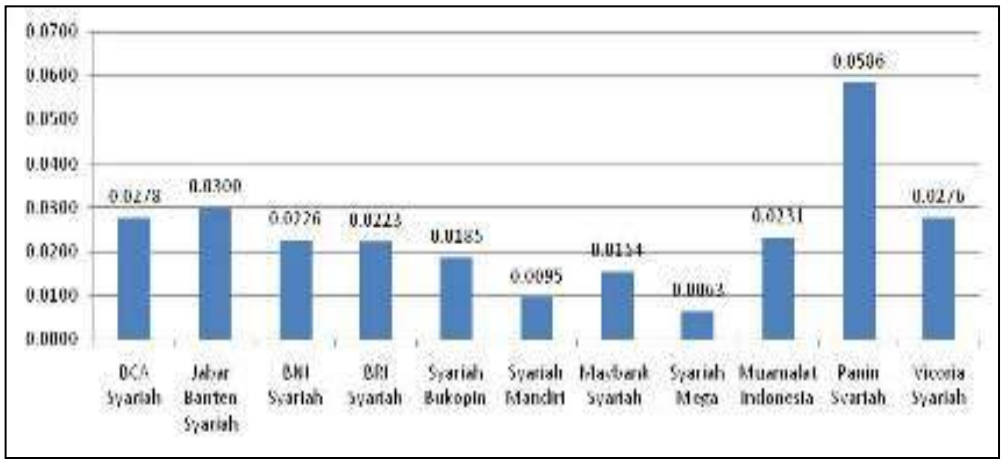
Nilai ROA tertinggi sebesar 0.0753053% pada BNI Syariah di bulan Desember 2013. Nilai ROA terendah sebesar - 0.0192744% pada bank Panin Syariah di bulan April 2011.

4.2.9. Pertumbuhan Total Aset (PTA)

Pertumbuhan merupakan pengukuran kinerja yang paling penting untuk mengevaluasi perusahaan, karena pasar keuangan dan investor cenderung untuk memberikan penghargaan pada harga saham bagi perusahaan yang tumbuh dengan cepat (Kim & Haleblian, 2011). Peluang pertumbuhan perusahaan tercermin dalam nilai asetnya (Klapper & Love, 2002). Penelitian yang dilakukan oleh Kim & Haleblian (2011) menggunakan total aset untuk mengukur pertumbuhan bank dibandingkan ukuran pertumbuhan yang lain, seperti pinjaman atau pendapatan, karena total aset mencakup semua aspek pertumbuhan bank.

Rata-rata Pertumbuhan Total Aset selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.9. berikut:

Gambar 4.9.
Rata rata Pertumbuhan Total Aset Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.2, variabel PTA memiliki rerata sebesar 3,499%. Dengan standar deviasi 1,915% menunjukkan data menyimpang sebesar ± 1,915% dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil

dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Nilai PTA tertinggi sebesar 9,347% pada bank Panin Syariah di bulan Desember 2012. Sedangkan nilai PTA terendah sebesar 0,013% pada bank BJB Syariah di bulan November 2012.

PTA bank umum syariah mengalami fluktuasi pada periode penelitian yang disebabkan oleh perkembangan volume usaha bank umum syariah yang masih berfluktuasi. Berdasarkan laporan perbankan *syariah* 2012 – 2014, aset bank umum syariah tumbuh cukup signifikan. Pada tahun 2012, peningkatan pertumbuhan aset perbankan *syariah* didorong oleh berdirinya sejumlah bank umum syariah baru dan jaringan kantor bank umum syariah. Di samping itu kinerja perekonomian semakin membaik yang disertai dengan terus meningkatnya fungsi intermediasi dengan adanya kebijakan GWM LDR Bank Indonesia yang berlaku efektif sejak Maret 2011 yang mampu meningkatkan pertumbuhan pembiayaan/kredit. Tingkat pertumbuhan aset tersebut selain lebih tinggi dari tahun 2011 dan lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan industri secara nasional, sehingga pangsa perbankan *syariah* terhadap industri perbankan meningkat.

4.3. Pemilihan Model Persamaan Regresi

Sebagaimana model yang telah disampaikan pada BAB III, maka persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Model 1} - \text{ROA}_{it} = \alpha_1 + \beta_1 HC_{it} + \beta_2 SC_{it} + \beta_3 CE_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 BD_{it} + \beta_6 BE_{it} + \beta_7 BEV_{it} + \varepsilon_{1it}.$$

$$\text{Model 2} - PTA_{it} = \alpha_2 + \beta_8 HC_{it} + \beta_9 SC_{it} + \beta_{10} CE_{it} + \beta_{11} BS_{it} + \beta_{12} BD_{it} + \beta_{13} BE_{it} + \beta_{14} BEV_{it} + \varepsilon_{2it}$$

Dengan memperhatikan model di atas, penyelesaian persamaan regresi yang tepat untuk model 1 dan model 2 dengan menggunakan *seemingly unrelated regression* (SUR), karena di dalam model terdiri dari beberapa persamaan di mana antara satu persamaan dengan persamaan yang lainnya terdapat keterkaitan dalam bentuk adanya korelasi antara variabel *error* (Pindyick & Rubinfeld, 1993).

4.4. Uji Model Panel

4.4.1. Pemilihan Model Panel untuk Model 1.

$$\mathbf{ROA_{it} = 0.0308455 - 0.0011487HC_{it} + 0.0206574SC_{it} + 0.0274869CE_{it} + 0.00124BS_{it} - 0.0017781BD_{it} + 0.0353703BE_{it} - 0.0000074BEV_{it}}$$

4.4.1.1. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*

Tabel 4.3. Uji
F Restricted untuk Model 1

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation              Obs   Parms        RMSE    "R-sq"          chi2         P
------------------------------------------------------------------------------
roa                   396      17    .00512241    0.6599      1580.66    0.0000
pta                   396      17    .05351085    0.7250       109.15    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574    .003037     6.13   0.000     .0147023    .0266124
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |    .001241   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022458
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0063657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0198978   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0285923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .0049670     6.21   0.000     .0213165    .0400224
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310    -.0050504    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
           4 |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
           5 |  -.0101183   .0194051    -0.52   0.602    -.0481517    .0279151
           6 |   .0245245   .0185493     1.32   0.186    -.0118314    .0608804
           7 |   .0427426   .0519045     0.82   0.410    -.0589883    .1444735
           8 |  -.0422714   .0248638    -1.70   0.089    -.0910036    .0064608
           9 |   .0588039   .0517067     1.14   0.255    -.0425394    .1601473
          10 |   .0211904   .0208053     1.05   0.292    -.0196737    .0620816
          11 |  -.0101597   .0239179    -0.43   0.671    -.0571452    .0368258
             |
       _cons |   .0156702   .0031850     4.92   0.000     .0094085    .0219319
------------------------------------------------------------------------------

. estimates store fe
```

Sumber : data diolah

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *fixed effect* dengan menggunakan *F restricted* atau *chow test*.

Hipotesis:

Ho : *common effect*

Ha : *fixed effect*

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Apabila digunakan *F Restricted*, dapat diketahui nilai probabilitas F dengan cara melihat pada posisi paling bawah dari hasil output *fixed effect*. Pada tabel 4.4, terlihat nilai probabilitas F (0.000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 1 yang paling baik menggunakan *fixed effect*.

4.4.1.2. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Random Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *random effect* dengan menggunakan *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test*.

Hipotesis: Ho : *common effect*

Ha : *random effect*

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha

Tabel 4.4 berikut menunjukkan hasil uji *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM)* untuk memilih model *common effect* atau *random effect.*

Tabel 4.4.
Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test untuk Model 1

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

           roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
           pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

       Estimated results:
                        |       Var     sd = sqrt(Var)
                ---------+-----------------------------
                     roa |   .0000774       .0087982
                       e |   .0000274       .0052378
                       u |   3.27e-07       .0005721

       Test:   Var(u) = 0
                                chi2(1) =    11.42
                             Prob > chi2 =     0.0007
```

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.5, nilai Prob chi2 (0.0007) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 1 yang paling baik menggunakan *random effect*.

4.4.1.3. Pemilihan Model Panel antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *fixed effect* atau *random effect* dengan menggunakan *Hausman Test.*

Hipotesis:

Ho : *random effect*

Ha : *fixed effect*

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha

Tabel 4.5 berikut menunjukkan hasil uji Hausman untuk memilih model *fixd effect* atau *random effect* untuk persamaan model 1

Tabel 4.5. Hausman *Test* Model 1

```
hausman fe re

                 ---- Coefficients ----
             |      (b)           (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
             |       fe            re         Difference          S.E.
-------------+----------------------------------------------------------------
          hc |   -.0011487    -.0007506        -.000398        .0000626
          sc |    .0206574     .0207689       -.0001115        .0001529
          ce |    .0274869     .0274501        .0000368               .
          bs |      .00124     .0004831        .0007568        .0002107
          bd |   -.0017781    -.0010225       -.0007556        .0002275
          be |    .0353703     .0217162        .0136541        .0044729
         bev |   -7.40e-06    -.0000127        5.34e-06        6.19e-06
------------------------------------------------------------------------------
                        b = consistent under Ho and Ha; obtained from sureg
          B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtsur

   Test:  Ho:  difference in coefficients not systematic

                chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                        =          1689.22
              Prob>chi2 =        0.0000
              (V_b-V_B is not positive definite)
```

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.6a, nilai Prob chi2 (0.0000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 1 akan lebih baik menggunakan *fixed effect*.

4.4.2. Pemilihan Model Panel untuk Model 2.

$$PTA_{it} = 0.0156702 + 0.0005212HC_{it} + 0.\ 0329586SC_{it} + 0.\ 0175771CE_{it} + 0.0054284BS_{it} - 0.0062558BD_{it} + 0.11496402BE_{it} - 0.\ 0002173BEV_{it}$$

4.4.2.1. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *fixed effect* dengan menggunakan *F restricted* atau *chow test*.

Hipotesis: Ho : *common effect*

Ha : *fixed effect*

Tabel 4.6. Uji
F Restricted model 2

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation              Obs   Parms          RMSE     "R-sq"        chi2          P
------------------------------------------------------------------------------
roa                   396      17     .0051241     0.6599     1580.66    0.0000
pta                   396      17     .0535108     0.7250      109.15    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574     .00337     6.13   0.000     .0140523    .0272624
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |    .00124   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022438
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0003657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0189878   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0286923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .00496707     6.21   0.000      .0013165     .0400224   -
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310     -.005054    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
           4 |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
           5 |  -.0101183   .0194051    -0.52   0.602    -.0481517     .027915
           6 |  -.0245245   .0185493    -1.32   0.186    -.0608804    .0118314
           7 |   .0427426   .0519045     0.82   0.410    -.0589883    .1444735
           8 |  -.0422714   .0248638    -1.70   0.089    -.0910036    .0064608
           9 |   .0588039   .0517067     1.14   0.255    -.0425394    .1601473
          10 |    .021904   .0208053     1.05   0.292    -.0188737    .0626816
          11 |   -.010597   .0239179    -0.44   0.658    -.0574752    .0362812
             |
       _cons |   .0156702   .0031850     4.92   0.000     0.009085    0.077089
------------------------------------------------------------------------------

. estimates store fe
```

Sumber : data diolah

Pengambilan keputusan:

c. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

d. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Apabila digunakan *F Restricted*, dapat diketahui nilai probabilitas F dengan cara melihat pada posisi paling bawah dari hasil output *fixed effect*. Pada tabel 4.7, terlihat nilai probabilitas F (0.000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 2 yang paling baik menggunakan *fixed effect*.

4.4.2.2. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Random Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *random effect* dengan menggunakan *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test*.

Hipotesis: Ho : *common effect*

Ha : *random effect*

Pengambilan keputusan:

c. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

d. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha

Tabel 4.7 berikut menunjukkan hasil uji *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM)* untuk memilih model *common effect* atau *random effect.*

Tabel 4.7.
Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test Model 2

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

           roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
           pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

       Estimated results:
                        |       Var     sd = sqrt(Var)
                ---------+-----------------------------
                     roa |   .0000674       .0089982
                       e |   .0000174       .0052379
                       u |   3.27e-07       .0006731

       Test:   Var(u) = 0
                                chi2(1) =    10.36
                              Prob > chi2 =     0.0016
```

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.7, nilai Prob chi2 (0.0007) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model yang digunakan adalah *random effect*.

4.4.2.3. Pemilihan Model Panel antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*

Tabel 4.8 berikut menunjukkan hasil uji Hausman untuk memilih model *fixd effect* atau *random effect* untuk persamaan model 2

Tabel 4.9. Hausman *Test* Model 2

```
. Housman SURFE SURRE

                 ---- Coefficients ----
              |      (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
              |    SURFE        SURRE       Difference          S.E.
--------------+----------------------------------------------------------------
HC            |   -6.35e-06    -7.02e-06      6.75e-07               .
SC            |    .0181608     .0200618     -.001901         .0009578
CE            |    .0271239     .0269922      .0001317         .000078
BS            |    .0011325     .0002463      .0008862         .0002401
BD            |   -.0018109     -.000939     -.0008719         .0002473
BE            |    .0355373      .019289      .0162482         .0049974
BEV           |   -3.47e-06    -.0000106      7.15e-06         7.57e-06
------------------------------------------------------------------------------
                           b = consistent under Ho and HC; obtained from sureg
            B = inconsistent under HC, efficient under Ho; obtained from xtsur

    Test:  Ho:  difference in coefficients is systematic

                 chi2(7) =  (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                         =        1.85
               Prob>chi2 =      0.0056
               (V_b-V_B is positive definite
```

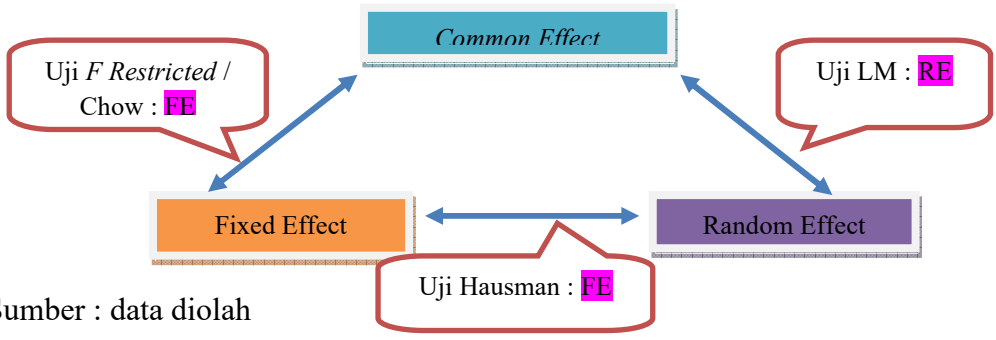
Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.9, nilai Prob chi2 (0.0000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 2 akan lebih baik menggunakan *fixed effect*

4.4.3. Model Panel yang Digunakan

Berdasarkan sub bab 4.5.1, 4.5.2 dan 4.5.3, maka model panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect*. Ringkasan hasil model panel yang digunakan tersaji pada gambar 4.10.

Gambar 4.10. Ringkasan Model yang Digunakan



Sumber : data diolah

Dari hasil pengujian *hausman*, setiap variabel didapatkan oleh dua model *fixed effect.* Sementara itu, uji F stat (uji global) dari setiap model adalah signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini dapat diterima dalam menggambarkan variabel dependennya. Hasil pemilihan metode estimasi dalam panel data disajikan pada tabel 4.9.

Tabel 4.9. Hasil Pemilihan Metode Estimasi dalam Panel Data

Model	Uji Hausman	Uji F stat (Uji Global)
Model 1	*Fixed effect*	Signifikan
Model 2	*Fixed effect*	Signifikan

Sumber : diolah

4.5. Uji Data

Dalam melakukan estimasi di dalam penelitian ini, digunakan pendekatan ekonometrika, yaitu model panel. Mengingat model tersebut masih menggunakan pendekatan *least square* atau minimum variasi, maka pengujian atau evaluasi *ordinary least square* (OLS) seperti multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi tetap dilakukakan. Tabel 4.11 berikut merupakan evaluasi ekonometrika hasil regresi.

Tabel 4.10. Evaluasi penelitian Hasil Regresi

Model	Model Panel	Pendekatan Estimasi	Uji Multikol-linearitas	Uji Heteroske-dastisitas	Uji Autokorelasi
Model 1	*Fixed effect*	*Ordinary least square* (OLS)	Diperlukan	Diperlukan	Diperlukan
Model 2	*Fixed effect*	*Ordinary least square* (OLS)	Diperlukan	Diperlukan	Diperlukan

Sumber : diolah

4.5.1. Uji Multikolinearitas

Untuk melihat apakah terdapat *multicollinearity* atau *singularity* dalam kombinasi variabel, perlu mengamati determinan matriks kovarians. Determinan matriks kovarians yang benar-benar kecil atau sama dengan 0 mengindikasikan adanya multikolinearitas atau singularitas (Tabachnick dan Fidell, 1988 dalam Gozali 2008). Tabel 4.12 berikut adalah hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan pendekatan korelasi parsial antar variabel independen.

Tabel 4.11. Uji Multikolinearitas

```
. pwcorr roa pta hc sc ce bs bd be bev, sig

             |      roa      pta       hc       sc       ce       bs       bd          be      bev
-------------+---------------------------------------------------------------------------------------
         roa |   1.0000
             |
             |
         pta |   0.0923   1.0000
             |   0.0666
             |
          hc |  -0.4586   0.0254   1.0000
             |   0.0000   0.6148
             |
          sc |   0.5416   0.0642   0.8075   1.0000
             |   0.0000   0.2022   0.0000
             |
          ce |   0.4941   0.0410  -0.1228   0.0573   1.0000
             |   0.0000   0.4158   0.0144   0.2553
             |
          bs |   0.0234   0.0569  -0.2178  -0.0298   0.4620   1.0000
             |   0.6426   0.2586   0.0000   0.5541   0.0000
             |
          bd |  -0.0942  -0.0153   0.0027  -0.0039   0.1413   0.3258   1.0000
             |   0.0612   0.7613   0.9568   0.9384   0.0049   0.0000
             |
          be |   0.1703   0.0563  -0.4316  -0.2596   0.0479  -0.2675  -0.4991       1.0000
             |   0.0007   0.2634   0.0000   0.0000   0.3417   0.0000   0.0000
             |
         bev |  -0.0682  -0.0149  -0.1592  -0.0384   0.0067  -0.2488  -0.0673   0.4148    1.0000
             |   0.1754   0.7681   0.0015   0.4464   0.8942   0.0000   0.1814   0.0000
```

Sumber : data diolah

Menurut Gujarati (2004), apabila nilai *partial correlation* antar variabel lebih dari 0.75 – 0.8, berarti ada multikolinieritas di kedua variabel independen tersebut. Dari tabel 4.12, nilai *partial correlation* antar variabel lebih kecil dari 0,75 - 0,8 berarti tidak terdapat multikolinieritas.

4.5.2. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan apakah dalam model regresi memiliki ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika *variance* dari

residual pengamatan yang lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hipotesis:

Ho : heteroskedastisitas

Ha : homoskedastisitas

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr chi2 > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr chi2 < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Tabel 4.13. menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas untuk model 1 dan model 2.

Tabel 4.13. Uji Heteroskedastisitas

```
. reg roa hc sc ce bs bd be bev

      Source |       SS       df       MS              Number of obs =     396
-------------+------------------------------           F(  7,   388) =   76.34
       Model |  .017714472     7  .002530639            Prob > F      =  0.0000
    Residual |  .012861781   388  .000033149            R-squared     =  0.5794
-------------+------------------------------           Adj R-squared =  0.5718
       Total |  .030576253   395  .000077408            Root MSE      =  .00576

------------------------------------------------------------------------------
         roa |      Coef.   Std. Err.      t    P>|t|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
          hc |   .0008195   .0003964     2.07   0.039     .0000401    .0015989
          sc |   .0175041   .0029712     5.89   0.000     .0116623    .0233458
          ce |   .0242646   .0015383    15.77   0.000     .0212401     .027289
          bs |  -.0017793   .0003002    -5.93   0.000    -.0023694   -.0011892
          bd |   .0002755   .0001657     1.66   0.097    -.0000504    .0006013
          be |  -.0026643   .0029335    -0.91   0.364    -.0084318    .0031033
         bev |   -.000028   .0000137    -2.04   0.042     -.000055   -1.03e-06
       _cons |  -.0097003   .0122416    -0.79   0.429    -.0337685     .014368
------------------------------------------------------------------------------

. hettest

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
         Ho: Constant variance
         Variables: fitted values of roa

         chi2(1)      =   379.29
         Prob > chi2  =   0.0000

. reg pta hc sc ce bs bd be bev

      Source |       SS       df       MS              Number of obs =     396
-------------+------------------------------           F(  7,   388) =    1.13
       Model |  .02449335     7   .00349905            Prob > F      =  0.3411
    Residual |  1.19775507   388  .003086998            R-squared     =  0.0200
-------------+------------------------------           Adj R-squared =  0.0024
       Total |  1.22224842   395    .0030943            Root MSE      =  .05556

------------------------------------------------------------------------------
         pta |      Coef.   Std. Err.      t    P>|t|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
          hc |  -.0033243   .0038255    -0.87   0.385    -.0108456     .004197
          sc |   .0506019   .0286729     1.76   0.078    -.0057717    .1069755
          ce |  -.0118355   .0148447    -0.80   0.426    -.0410217    .0173507
          bs |  -.0025745   .0028965    -0.89   0.375    -.0082694    .0031204
          bd |   .0015472   .0015994     0.97   0.334    -.0015974    .0046918
          be |   .0388599   .0283085     1.37   0.171    -.0167974    .0945173
         bev |  -.0001801   .0001325    -1.36   0.175    -.0004406    .0000803
       _cons |  -.1242847   .1181335    -1.05   0.293    -.3565467    .1079772
------------------------------------------------------------------------------

. hettest

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
         Ho: Constant variance
         Variables: fitted values of pta

         chi2(1)      =    13.78
         Prob > chi2  =   0.0002
```

Sumber : data diolah

Dari tabel 4.13, nilai Pr chi2 lebih kecil dari 0.05, berarti Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian tidak terdapat heteroskedastisitas.

4.5.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.

Hipotesis:

Ho : no autokorelasi

Ha : autokorelasi

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Tabel 4.14 berikut menunjukkan uji autokorelasi dengan menggunakan *Wooldridge test for autocorrelation*.

Tabel 4.14. *Wooldridge test for autocorrelation*

```
. xtserial roa hc sc ce bs bd be bev

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
    F(  1,      10) =      0.869
           Prob > F =      0.3766

. xtserial pta hc sc ce bs bd be bev

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
    F(  1,      10) =      0.891
           Prob > F =      0.3675
```

Sumber : data diolah

Dari tabel 4.14, nilai Pr F lebih besar dari 0.05, berarti Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian tidak terdapat autokorelasi.

4.6. Pembahasan dan Analisis model penelitian

4.6.1. Hasil Estimasi Model Penelitian

Hasil estimasi model penelitian yang telah dianalisis dengan *seemingly unrelated regreesion* untuk model persamaan 1 disajikan pada tabel 4.15:

Tabel 4.15. Hasil Penelitian Model 1

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Keterangan
ROA			
INTERCEPT	+0.0308455***	-	-
HC	– 0.0011487*	0.011	Signifikan
SC	+0.0206574***	0.000	Signifikan
CE	+0.0274869***	0.000	Signifikan
BS	+0.00124**	0.015	Signifikan
BD	– 0.0017781***	0.000	Signifikan
BE	+0.0353703***	0.000	Signifikan
BEV	– 0.0000074	0.769	Tidak Signifikan
R^2	0.6599		
F (prob)	0.0000		

Sumber : diolah

*** : signifikan pada α = 1%

** : signifikan pada α = 5%

* : signifikan pada α = 10%

Sedangkan Hasil estimasi model penelitian yang telah dianalisis dengan *seemingly unrelated regreesion* untuk model persamaan 2 disajikan pada tabel 4.16

Tabel 4.16. Hasil Penelitian Model 2

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Keterangan
PTA			
INTERCEPT	+0.0156702***		
HC	+0.0005212	0.912	Tidak Signifikan
SC	+0.0329586	0.349	Tidak Signifikan
CE	+0.0175771	0.303	Tidak Signifikan
BS	+0.0054284	0.310	Tidak Signifikan
BD	–0.0062558*	0.099	Signifikan
BE	+0. 1496402*	0.075	Signifikan
BEV	– 0.0002173	0.408	Tidak Signifikan
R^2	0.7250		
F (prob)	0.0000		

Sumber : diolah
*** : signifikan pada α = 1%
** : signifikan pada α = 5%
* : signifikan pada α = 10%

4.6.2. *Human Capital*, *Structural capital, Capital Employe*, *Board of Size, Board of Demographics, Board of Education*, dan *Board of Evaluation* sebagai Determinan *Return on Assets*

Analisis pada bagian ini, digunakan untuk menjawab hipotesis 1, 2, 3, 4, 5, 6 dan 7. Struktur model pertama yang digunakan adalah :

$$ROA_{it} = \alpha_1 + \beta_1 HC_{it} + \beta_2 SC_{it} + \beta_3 CE_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 BD_{it} + \beta_6 BE_{it} + \beta_7 BEV_{it} + \varepsilon_{1it}$$

Pada model pertama, hasil pengujian *hausman* disimpulkan bahwa model panel data yang terbaik adalah *fixed effect.* Hal ini menandakan bahwa setiap variabel memiliki karakteristik individu yang kuat pada konstatanya atau dapat dikatakan pengaruh variabel independen (*human capital, structural capital, capital employe, board of size, board of demographics, board of education, dan board of evaluation*) terhadap variabel dependen (*return on assets*) sangat

tergantung karakteristik individu-individunya (bank umum syariah) sehingga menyebabkan perbedaan *intersep* setiap individunya.

Berdasarkan lampiran 4, struktur model pertama adalah:

$$\mathbf{ROA_{it} = 0.0308455 - 0.0011487HC_{it} + 0.0206574SC_{it} + 0.0274869CE_{it} + 0.00124BS_{it} - 0.0017781BD_{it} + 0.0353703BE_{it} - 0.0000074BEV_{it}}$$

Dalam uji F stat (uji global) dinyatakan bahwa model ini signifikan karena *p-value* < 0,05, sehingga model dapat diterima dalam menggambarkan variabel dependennya. Dengan nilai R^2 sebesar 0, 6599 atau 65,99%, artinya variasi dari nilai ROA dapat dijelaskan oleh variasi nilai dari HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, sedangkan sisanya sebesar 34,01% dijelaskan oleh variasi nilai dari variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Dalam model pertama, variabel SC, CE, BD, BE signifikan terhadap ROA dengan tingkat signifikan (α) = 1%, artinya SC, CE, BD, BE dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah, yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Penambahan SC sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0206574 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*),
b. Penambahan CE sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0274869 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*),

c. Penambahan BD sebesar satu satuan mengakibatkan penurunan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0017781 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*),

d. Penambahan BE sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0353703 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*).

Variabel BS signifikan terhadap ROA dengan tingkat signifikan (α) = 5%, artinya BS dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah, yang dapat dijelaskan bahwa penambahan BS sebesar satu satuan akan membuat kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.00124satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*), sedangkan variabel HC signifikan terhadap ROA dengan tingkat signifikan (α) = 10%, artinya HC dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah, yang dapat dijelaskan bahwa penambahan HC sebesar satu satuan akan membuat penurunan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0011487 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*).

Adapun efek individu dari model pertama disajikan pada tabel 4.17

Tabel 4.17. Efek Individu (Model Pertama)

No.	Bank	Efek	Konstanta
1.	Bank BCA Syariah	0.0308455	0.0308455
2.	Bank Jabar Banten Syariah	0.0111555	0.042001
3.	Bank BNI Syariah	0.0126001	0.0434456
4.	Bank BRI Syariah	0.0143236	0.0451691
5.	Bank Syariah Bukopin	0.0030336	0.0338791
6.	Bank Syariah Mandiri	0.0003657	0.0312112
7.	Maybank Syariah Indonesia	0.0347412	0.0655867
8.	Bank Syariah Mega Indonesia	-0.0036571	0.0271884
9.	Bank Muamalat Indonesia	0.0189878	0.0498333
10.	Bank Panin Syariah	0.0080269	0.0388724
11.	Bank Victoria Syariah	0.0014528	0.0322983

Sumber : diolah

Berdasarkan tabel 4.17, Maybank Syariah Indonesia mempunyai konstanta paling besar, yaitu 0.0655867 artinya apabila tidak ada nilai HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, maka ROA Maybank Syariah Indonesia sebesar 0.0655867 satuan. Perbedaan atau efek yang dimunculkan dalam model *fixed effect* untuk tiap individu terletak pada konstanta dengan nilai koefisien variabel lainnya sama.

Nilai konstanta Maybank Syariah Indonesia paling besar, disebabkan manajemen rentabilitas Maybank Syariah Indonesia bagus. Walaupun kehadiran Maybank Syariah Indonesia relatif baru dalam industri perbankan syariah Indonesia dan merupakan satu-satunya bank syariah campuran, namun aktif dalam pemanfaatan aktivanya menjadi aktiva yang produktif dengan dukungan sumberdaya yang kompeten di bidangnya. Terbukti pada tahun 2014, menyalurkan fasilitas pembiayaan kepada PT Radana Bhaskara Finance Tbk sebesar Rp 50 milyar, PT Multi Buana Instrumindo sebesar Rp 125 milyar, PT Mandala Multifinance Tbk sebesar Rp 100 milyar sebagai dukungan Maybank Syariah Indonesia terhadap perusahaan-perusahaan *multifinance*,

sehingga dapat tumbuh menjadi lebih baik. Di samping itu, pada tahun 2013, Maybank Syariah Indonesia meraih penghargaan majalah Infobank dengan predikat sangat bagus atas kinerja.

4.6.2.1. *Human Capital* terhadap *Return on Asset*

Human capital dapat diukur dengan penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok dikurangi penyusutan, total dari pengurangan ini kemudian dibagi dengan total beban karyawan. *Human capital* menunjukkan profitabilitas rata-rata per karyawan, semakin besar nilai *human capital* semakin baik. Dengan mengetahui besarnya *human capital*, manajemen dapat mengetahi seberapa besar kemampuan sumber daya manusianya menghasilkan keuntungan dan seberapa efisien perusahaan menggunakan sumber daya manusianya, karena masa depan perusahaan ditentukan oleh kualitas sumber daya manusianya saat ini.

Berdasarkan lampiran 2, nilai koefisien regresi HC adalah – 0,0011487 menunjukkan penurunan ROA sebesar –0,0011487 satuan apabila terjadi peningkatan HC sebesar satu satuan. HC mempunyai pengaruh negatif signifikan pada tingkat $\alpha = 10\%$ terhadap ROA dan pengaruhnya relatif kecil, hal ini dapat disebabkan karena *human capital* bank umum syariah masih rendah, sehingga kontribusi terhadap profitabilitas masih kecil.

Salah satu kesuksesan bank syariah adalah sukses melakukan sosialisasi kepada seluruh sumberdaya manusia mengenai pengharaman riba dan internalisasi nilai-nilai Islam sebagai bagian dari pembentukan integritas SDM bank syariah. Dalam hal pelaksanaan kegiatan operasional bank syariah,

digunakan nilai-nilai syariah dalam perspektif mikro menekankan aspek kompetensi/profesinalisme dan sikap amanah, di mana semua dana yang diperoleh dalam sistem perbankan syariah dikelola dengan integritas tinggi dan sangat hati-hati. Dalam perspektif makro, nilai-nilai syariah menekankan aspek distribusi, pelarangan riba dan kegiatan ekonomi yang tidak memberikan manfaat secara nyata kepada sistem perekonomian.

Dengan melihat uraian di atas maka pengembangan bank syariah ditekankan kepada SDM yang syariah. Pengembangan SDM bank syariah dilakukan dari rekrutmen calon karyawan hingga pengembangan karir karyawan, asesmen untuk mengetahui pengembangan SDM, pembinaan kepribadian guna meningkatkan nafas ke-Islam-an pada tiap pribadi SDM, sehingga diri mereka menyatu dengan ajaran Islam itu sendiri. Dengan adanya *human capital* berpengaruh negatif terhadap ROA, maka bank syariah belum sepenuhnya menerapkan nilai-nilai mikro, sehingga belum terlihat semangat pengembangan SDM untuk berperan lebih baik lagi mengimplementasikan ekonomi Islam dalam pekerjaan dan kehidupan.

Pulic (1998) berargumen bahwa *total salary and wage costs* adalah indikator dari HC perusahaan. Pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan dipandang sebagai aset perusahaan yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Cara perusahaan mengelola *human capital* yaitu memberikan program pelatihan, gaji, dan tunjangan di sisi lain kreativitas dan pengalaman yang telah dimiliki mampu menciptakan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif yang dihasilkan

memiliki nilai dan tidak dapat ditiru oleh perusahaan lainnya, sehingga keunggulan kompetitif inilah yang nantinya mampu mendukung dalam memenuhi kebutuhan pelanggan, sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk dapat meningkatkan laba bersih perusahaan yang berdampak *Return on Assets* (ROA). Semakin baik perusahaan mengelola sumber daya manusianya semakin baik pula produktivitas aset dalam menghasilkan laba bersih.

Pada penelitian ini, pengaruh negatif antara ROA dengan HC didukung oleh koefisien korelasi antara HC dengan ROA sebesar -0,4586. Koefisien korelasi antara HC dengan ROA mendekati 0,5 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut sedang. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan nilai HC akan disertai dengan penurunan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Firer dan Williams (2003), Chan (2009), Mondal dan Ghosh, dengan menggunakan data empiris, modal intelektual mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Temuan penelitian Diez et al (2010) juga cukup serupa dengan Maditinos et al (2011) yang meneliti hubungan *Intellectual Capital* dengan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan pada 96 perusahaan Yunani yang terdaftar pada Athens Stock Exchange pada periode 2006-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* secara keseluruhan dan komponen-komponen *Intellectual Capital* yang lain tidak berkolerasi dengan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Penelitian perusahaan perbankan di Indonesia yang dilakukan oleh Wahdikorin (2010) juga menunjukkan hasil

negatif yang serupa. Dalam penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009 ini menunjukkan bahwa secara agregat, *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Cost To Asset* (CTA) dan tidak berpengaruh terhadap ROA. Secara parsial, masing-masing unsur *Intellectual Capital* yang didefinisikan oleh VAIC menampakkan hasil yang beragam. *Human Capital* (HC) berpengaruh negatif terhadap CTA, dan tidak berpengaruh pada ROA. *Structure Capital* (SC) tidak berpengaruh pada CTA dan ROA, sedangkan *Physical Capital* (CE) hanya berpengaruh signifikan pada ROA.

Tabel 4.18. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan HC

Hipotesis Penelitian	**HC berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	HC berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan Hipotesis	Menolak hipotesis 1
Penjelasan	▪ HC berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian, ▪ Bank dengan HC tinggi dikategorikan baik, karena didukung oleh modal intelektual, modal emosional, modal sosial, modal ketabahan, modal moral dan modal kesehatan yang baik. ▪ Bank syariah belum sepenuhnya menerapkan nilai-nilai mikro bagi SDM-nya, sehingga mempengaruhi profitabilitas yang dicapai bank syariah.

Sumber : diolah

4.6.2.2. *Structural capital* terhadap *Return on Asset*

Structural capital muncul dari proses dan nilai organisasi yang mencerminkan fokus internal dan eksternal perusahaan serta pengembangan dan pembaharuan untuk masa depan. Ditinjau dari tingkat analisis organisasional, *structural capital* akan berhubungan dengan *business perfomance*. Jika suatu organisasi dapat mengkodifikasikan pengetahuan

organisasi dan mengembangkan *structural capital*, maka akan dapat menghasilkan keunggulan bersaing yang bertahan lama (Bontis et.al.; 2000).

Berdasarkan lampiran 4, SC dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi SC adalah 0,0206574 menunjukkan kenaikan ROA sebesar 0,0206574 apabila terjadi peningkatan SC sebesar satu satuan. *Structural capital* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa tingkat laba yang diperoleh bank umum syariah berpengaruh secara nyata oleh besarnya nilai SC, artinya organisasi bank syariah memiliki sistem dan prosedur yang baik.

Pengaruh positif antara ROA dengan SC didukung oleh koefisien korelasi antara SC dengan ROA sebesar 0,5416 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara SC dengan ROA di atas 0,5, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut kuat. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai SC akan disertai dengan kenaikan nilai ROA atau sebaliknya. Penjelasannya adalah bahwa korelasi positif ini antara SC dan ROA menunjukkan peningkatan efisiensi ketika perusahaan memperluas bisnis. Akan tetapi apabila dikaitkan dengan korelasi negatif antara HC dan ROA, maka perluasan bisnis yang dilakukan oleh bank syariah belum menggunakan kompetensi sumber daya manusia yang cukup untuk mengeksploitasi ekspansi. Efisiensi SC telah meningkat dengan meningkatnya ROA, tetapi belum sepenuhnya didukung oleh HC.

Menurut Salman, et.al (2012), nilai korelasi yang tinggi menunjukkan semakin tinggi efisiensi HC akan mengakibatkan semakin besar efisiensi SC, sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Itulah alasan kebanyakan perusahaan mencoba untuk mengkonversi HC ke SC untuk mengelola kinerja keuangan yang maksimal dan untuk menutupi risiko *turn over* karyawan yang tinggi.

Penelitian Rehman, et.al (2011), Salman, et.al (2012), Rehman, et.al (2012), SC mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Dalam penelitiannya, Ozkan, et.al (2016) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh secara statistik yang signifikan antara SC dan ROA pada sektor perbankan di Turki. Ting and Lean (2009) dan Joshi et al. (2013) juga menyatakan bahwa SC tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas pada lembaga keuangan di Malaysia dan Australia.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-2 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.19.

Tabel 4.19. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan SC

Hipotesis Penelitian	**SC berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	SC berpengaruh positif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 2
Penjelasan	a. SC berpengaruh positif terhadap ROA, sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Bank dengan SC yang tinggi menunjukkan tingkat efisiensi yang tinggi, karena memiliki semua sistem, prosedur, database, hak cipta, paten, prosedur struktural, aturan dan kebijakan yang penting untuk pengambilan keputusan.

Sumber : diolah

4.6.2.3. *Capital Employed* tarhadap *Return on Asset*

Capital employed adalah dana/total modal yang digunakan untuk akuisisi keuntungan. *Capital employed* merupakan nilai semua aset yang digunakan dalam bisnis, yang terdiri dari *physical capital* dan *financial capital* (Ulum, 2014).

Berdasarkan lampiran 4, CE dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi CE adalah 0,0274869 menunjukkan kenaikan ROA sebesar 0,0274869 apabila terjadi peningkatan CE sebesar satu satuan. *Capital employed* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa dengan tingginya nilai CE, berarti bank umum syariah mampu memanfaatkan CE.

Menurut Pulic (1998), jika 1 unit dari CE menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain, berarti perusahaan lebih dapat memanfaatkan CE-nya. Dengan demikian, pemanfaatan yang lebih baik dari CE adalah bagian dari IC perusahaan.

Pengaruh positif antara ROA dengan CE didukung oleh koefisien korelasi antara CE dengan ROA sebesar 0.4941 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara CE dengan ROA mendekati 0,5, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut cukup kuat. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai CE akan disertai dengan kenaikan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian Ulum (2014) menyatakan bahwa CE mempunyai pengaruh positif terhadap *value added* perbankan di Indonesia. Penelitian Salman, et.al

(2012), Rehman, et.al (2012) menyatakan bahwa CE mempunyai pengaruh positif.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-4 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.20

Tabel 4.20. Hasil Hipotesis Penelitian antara ROA dan CE

Hipotesis Penelitian	***Capital employee* berpengaruh positif terhadap ROA**
Hasil Penelitian	*Capital employee* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 3
Penjelasan	a. CE berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Bank umum syariah mampu untuk memanfaatkan CE, sehingga CE dapat meningkatkan profitabilitas bank.

Sumber : diolah

4.6.2.4. *Board of Size* terhadap *Return on Asset*

Board of size (BS) merupakan salah satu mekanisme tatakelola yang akan mengakibatkan kompensasi dan insentif yang diberikan kepada anggota dewan atau *top executive* untuk meminimalisasi konflik keagenan (Dong dan Ozkan,2008). Dalam penelitian ini digunakan proksi jumlah direktur yang ada pada masing-masing bank syariah yang ada di Indonesia, yang dapat dipakai sebagai dasar variabel *Board of Size.*

Berdasarkan lampiran 4, BS dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BS adalah 0.00124 menunjukkan perubahan ROA sebesar 0.00124 dipengaruhi oleh perubahan variabel BS sebesar satu satuan. BS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA, walaupun pengaruhnya relatif kecil. Kecilnya nilai pengaruh BS terhadap ROA menunjukkan bahwa dengan jumlah keanggotaan dewan yang lebih banyak

dapat meningkatkan jumlah variasi keahlian dan kemampuan dewan (Goodstein, Gautam & Boeker, 1994), akan tetapi seringkali mereka akan lebih sulit untuk melakukan koordinasi karena jumlah interaksi yang lebih banyak di antara para anggota dewan.

Pengaruh positif antara ROA dan BS didukung oleh koefisien korelasi antara BS dengan ROA sebesar 0.0234 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BS dengan ROA mendekati 0, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda plus (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai BS disertai peningkatan nilai ROA atau sebaliknya.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bennedsen, et.al (2007), Rashid. A, et al, (2010), Chiang, et.al (2011), Rouf (2011), Gill & Mathur (2011), Hassan & Farouk (2014), Nath (2015) di mana variabel BS mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan profitabilitas.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-5 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.21.

Tabel 4.21. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BS

Hipotesis Penelitian	**BS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	BS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 4
Penjelasan	a. BS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Dalam bank umum syariah terdapat kesempatan bagi setiap individu dalam dewan untuk memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan dari setiap pertemuan yang dilakukan akan menjadi lebih tidak terkendali, karena hasil akhir dalam pengembilan keputusan tidak boleh menyimpang dari syariat Islam.

Sumber : diolah

4.6.2.5. *Board Of Demographic* terhadap *Return on Asset*

Keragaman demografi (*demographic of diversity*) terdiri dari anggota yang berbeda dengan karakteristik dan latar belakang yang berbeda, misalnya jenis kelamin, usia, dan etnis yang menyebabkan keuntungan bagi keberhasilan perusahaan (Hassan & Marimuthu, 2016).

Berdasarkan lampiran 4, pada tingkat α = 1 %, BD dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BD adalah -0.0017781 menunjukkan perubahan ROA sebesar -0.0017781 dipengaruhi oleh perubahan variabel BD. Dengan demikian, BD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ROA, tetapi pengaruhnya relatif kecil, menunjukkan bahwa usia dewan komisaris yang tercermin dalam BD berpengaruh secara nyata terhadap ROA.

Pengaruh negatif antara ROA dan BD didukung oleh koefisien korelasi antara BD dengan ROA sebesar -0.0942 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BD dengan ROA mendekati 0 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut cukup kuat. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan nilai BD disertai dengan penurunan nilai ROA atau sebaliknya.

Dalam penelitian Bennedsen, et.al (2007), Darmadi (2011), Hassan & Marimuthu (2016), *board of demographic* dan ROA mempunyai pengaruh negatif dan signifikan.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-6 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.22.

Tabel 4.22. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BD

Hipotesis Penelitian	**BD berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	BD berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 5
Penjelasan	a. BD berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian, b. BD yang ditunjukkan usia dewan komisaris, belum dapat meningkatkan keuntungan dan belum meningkatkan operasi internal bank umum syariah.

Sumber : diolah

4.6.2.6. *Board of Education* terhadap *Return on Asset*

Pendidikan membantu seseorang dalam kemajuan karirnya, di mana seorang dengan pendidikan tinggi akan memiliki jenjang karir yang lebih tinggi dan lebih cepat pula. Di samping itu, pendidikan merupakan investasi yang membantu meningkatkan pengetahuan pembaruan yang lebih dinamis dalam keterampilan seseorang baik dalam berpikir, bersikap dan bertingkah laku (Robbins, 2003). Dewan komisaris yang mempunyai latar belakang pendidikan bisnis biasanya berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimiliki (Suhardjanto, 2012), meskipun bukan menjadi suatu keharusan bagi pelaku usaha untuk mempunyai pendidikan bisnis namun akan lebih baik jika dewan komisaris memiliki latar belakang pendidikan bisnis. Raber (2003) menyarankan bahwa dewan komisaris harus terdiri dari orang yang memiliki pengetahuan tentang

prosedur akuntansi maupun keuangan untuk memastikan bahwa mereka mampu untuk memberikan pengungkapan yang baik terhadap pemegang saham dan publik.

Berdasarkan lampiran 4, pada tingkat α = 1%, BE dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BE adalah 0. 0353703 menunjukkan perubahan ROA sebesar 0.0353703 dipengaruhi oleh perubahan variabel BE. Dengan demikian, BE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa BE berpengaruh secara nyata terhadap kenaikan ROA.

Pengaruh positif antara ROA dengan BE didukung oleh koefisien korelasi antara BE dengan ROA sebesar 0.1703 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BE dengan ROA mendekati 0 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut kurang kuat. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya apabila peningkatan nilai BE disertai dengan kenaikan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Tulung (2010) *board of education* dewan komisaris mempunyai pengaruh negatif terhadap ROA, sedangkan koefisien korelasi negatif signifikan pada tingkat α = 5%. Sedangkan penelitian yang dilakukan Basyith (2016) menyatakan bahwa *board of education – high school* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, sedangkan *board of education – undergraduate* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-7 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.23.

Tabel 4.23. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BE

Hipotesis Penelitian	**BE berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA**
Hasil Penelitian	BE berpengaruh positif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 6
Penjelasan	a. BE berpengaruh positif signifikan terhadap ROA sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Dewan komisaris yang mempunyai kualifikasi pendidikan yang tinggi mempunyai dampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan (ROA).

Sumber : diolah

4.6.2.7. *Board of Evaluation* terhadap *Return on Asset*

Pada penelitian ini digunakan proksi jumlah rapat direktur yang akan digunakan sebagai dasar dalam menentukan besarnya *board of evaluation.* Tatakelola yang baik membutuhkan dewan komisaris yang efektif, karena harus mengevaluasi dan menilai kinerja manajemen setidaknya sekali setahun. Proses evaluasi adalah mekanisme yang konstruktif untuk meningkatkan efektivitas dewan, memaksimalkan kekuatan dan mengatasi kelemahan, yang mengarah ke perbaikan langsung dalam kinerja seluruh organisasi.

Berdasarkan lampiran 4, BEV dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BEV adalah – 0.0000074 menunjukkan perubahan ROA sebesar –0.0000074 dipengaruhi oleh perubahan variabel BEV. Dengan demikian, BEV mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan

terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa BEV tidak berpengaruh secara nyata terhadap kenaikan ROA.

Pengaruh negatif antara ROA dengan BEV didukung oleh koefisien korelasi antara BEV dengan ROA sebesar -0.0682 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BE dengan ROA mendekati 0 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut kurang kuat. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya apabila peningkatan nilai BEV disertai dengan penurunan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Chiang & Lin (2011), dengan menggunakan variabel *controlling size* (CS) sebagai *board of evaluation*, mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-7 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.24.

Tabel 4.24. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BEV

Hipotesis Penelitian	**BEV berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA**
Hasil Penelitian	BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 7
Penjelasan	a. BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Meskipun evaluasi dewan komisaris pengaruhnya kecil dan tidak signifikan, namun evaluasi kinerja dewan komisaris diperlukan untuk meningkatkan efektivitas dewan, memaksimalkan kekuatan dan mengatasi kelemahan

Sumber : diolah

4.6.3. *Human Capital, Structural capital, Capital Employee, Board of Size, Board of Demographics, Board of Education, dan Board of Evaluation* sebagai Determinan Pertumbuhan Total Aset

Analisis pada bagian ini, digunakan untuk menjawab hipotesis 8, 9, 10, 11, 12, 13 dan 14. Struktur model kedua yang digunakan adalah :

$$PTA_{it} = \alpha_2 + \beta_8 HC_{it} + \beta_9 SC_{it} + \beta_{10} CE_{it} + \beta_{11} BS_{it} + \beta_{12} BD_{it} + \beta_{13} BE_{it} + \beta_{14} BEV_{it} + \varepsilon_{2it}$$

Model kedua, hasil pengujian *hausman* disimpulkan bahwa model panel data yang terbaik adalah *fixed effect.* Hal ini menandakan bahwa setiap variabel memiliki karakteristik individu yang kuat pada konstantanya atau dapat dikatakan pengaruh variabel independen (*human capital, structural capital, capital employe, board of size, board of demographics, board of education, dan board of evaluation*) terhadap variabel dependen (pertumbuhan total aset) sangat tergantung karakteristik individu-individunya (bank umum syariah) sehingga menyebabkan perbedaan intersep setiap individunya. Berdasarkan lampiran 4, struktur model kedua adalah:

$$PTA_{it} = 0.0156702 + 0.0005212HC_{it} + 0.0329586SC_{it} + 0.0175771CE_{it} + 0.0054284BS_{it} - 0.0062558BD_{it} + 0.11496402BE_{it} - 0.0002173BEV_{it}$$

Dalam uji F stat (uji global) menyatakan bahwa model ini signifikan karena *p-value* < 0,05, sehingga model dapat diterima dalam menggambarkan variabel independennya. Dengan nilai R^2 sebesar 0,7250 artinya 72,5% variasi dari nilai PTA dapat dijelaskan oleh variasi nilai dari HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, sedangkan sisanya sebesar 27,5% dijelaskan oleh variasi nilai dari variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Model kedua menyatakan bahwa dengan signifikan pada tingkat α = 10 %, BD dan BE dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Penambahan BD sebesar satu satuan mengakibatkan penurunan PTA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0062558 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*).

b. Penambahan BE sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan PTA di setiap bank syariah sebesar 0.11496402 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*)

Adapun efek individu dari model kedua disajikan pada tabel 4.25

Tabel 4.25. Efek Individu (Model Kedua)

No.	Bank	Efek	Konstanta
1.	Bank BCA Syariah	0.0156702	0.01567
2.	Bank Jabar Banten Syariah	0.0334161	0.04909
3.	Bank BNI Syariah	0.0253737	0.04104
4.	Bank BRI Syariah	0.0409034	0.05657
5.	Bank Syariah Bukopin	-0.0101183	0.00555
6.	Bank Syariah Mandiri	-0.0245245	-0.00885
7.	Maybank Syariah Indonesia	0.0427426	0.05841
8.	Bank Syariah Mega Indonesia	-0.0422714	-0.02660
9.	Bank Muamalat Indonesia	0.0588039	0.07447
10.	Bank Panin Syariah	0.021904	0.03757
11.	Bank Victoria Syariah	-0.010597	0.00507

Sumber : diolah

Berdasarkan tabel 4.25 terlihat bahwa konstanta Bank Muamalat Indonesia paling besar, artinya apabila tidak ada nilai HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, maka PTA Bank Muamalat Indonesia sebesar 0.07447 satuan.

Perbedaan atau efek yang dimunculkan dalam model *fixed effect* untuk tiap individu terletak di konstanta dengan nilai koeefisien variabel lainnya sama.

Nilai konstanta Bank Muamalat Indonesia paling besar, karena sejak kehadirannya pada 27 Syawwal 1412 Hijriah (1992 Masehi) telah membuka pintu kepada masyarakat yang ingin memanfaatkan layanan bank syariah. Kehadiran Bank Muamalat Indonesia tidak hanya untuk memposisikan sebagai bank pertama murni syariah, namun dilengkapi dengan keunggulan jaringan *real time on line* terluas di Indonesia dan memberikan layanan melalui 312 gerai yang tersebar di 33 provinsi, didukung jaringan lebih dari 3.800 Kantor Pos *online* di seluruh Indonesia.

4.6.3.1. *Human Capital* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, nilai koefisien regresi HC adalah 0.0005212 menunjukkan kenaikan PTA sebesar 0.0005212 apabila terjadi peningkatan HC sebesar satu satuan. HC mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA dan pengaruhnya relatif kecil. Hal ini berarti HC tidak berpengaruh secara nyata terhadap PTA.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *human capital* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang dapat diekuivalenkan dengan pertumbuhan total aset. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Gan & Saleh (2008), di mana pertumbuhan total aset digantikan *asset turn over* (ATO). Dalam penelitian tersebut diyatakan bahwa *human capital efficiency* (HCE) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ATO.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hajeb (2015) menyatakan bahwa HCE mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *growth revenue* (GR), baik di industri farmasi maupun industri kimia.

Pengaruh positif antara PTA dan HC didukung oleh koefisien korelasi antara HC dengan PTA sebesar 0.0254 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara HC dengan PTA lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai HC akan disertai dengan kenaikan nilai PTA atau sebaliknya. Gan & Saleh (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa korelasi HCE terhadap ATO positif dan signifikan.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-8 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.26.

Tabel 4.26. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan HC

Hipotesis Penelitian	**HC berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	HC berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 8
Penjelasan	a. HC berpengaruh positif terhadap PTA sesuai dengan hipotesis penelitian, akan tetapi tidak signifikan, b. Bank dengan koefisien *human capital* yang tinggi dikategorikan baik, karena mampu melakukan efisiensi dalam penggunaan sumberdaya manusianya. Hal itu penting untuk mencapai kinerja yang baik sehingga dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan total aset, c. Dalam penelitian ini nilai *human capital* tidak signifikan terhadap pertumbuhan total aset, sehingga *human capital* tidak berpengaruh secara nyata terhadap pertumbuhan total aset.

Sumber : diolah

4.6.3.2. *Structural capital* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, SC dapat mempengaruhi PTA secara signifikan di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi SC adalah 0. 0.0329586 dan tidak signifikan signifikan, menunjukkan kenaikan PTA sebesar 0.0329586 apabila terjadi peningkatan SC sebesar satu satuan. SC mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Hajeb (2015) bahwa *coefficient of structural capital* (CSC) mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh positif antara PTA dengan SC didukung oleh koefisien korelasi antara SC dengan PTA sebesar 0.0642 (lampiran 5), berarti koefisien korelasi antara SC dengan PTA mendekati 0, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai SC akan disertai dengan kenaikan nilai PTA atau sebaliknya.

Structural capital merupakan segala sesuatu di dalam organisasi yang mendukung karyawan dalam karya-karya mereka. Dapat berupa modal sebagai infrastruktur pendukung yang memungkinkan modal manusia untuk memenuhi tugasnya. Kecilnya pengaruh *structural capital* terhadap pertumbuhan total aset, menunjukkan bahwa *structural capital* kurang efektif dalam menciptakan pertumbuhan total aset bank umum syariah di Indonesia.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *structural capital* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang hampir sama dengan pertumbuhan total

aset. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Gan & Saleh (2008), di mana pertumbuhan total aset digantikan *asset turn over* (ATO). Dalam penelitian tersebut diyatakan bahwa *structural capital efficiency* (SCE) mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap ATO.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hajeb (2015) menyatakan bahwa SCE mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *growth revenue* (GR), baik di industri farmasi maupun industri kimia.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-9 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.27.

Tabel 4.27. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan SC

Hipotesis Penelitian	**SC berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	SC berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 9
Penjelasan	a. SC berpengaruh positif terhadap PTA sesuai dengan hipotesis, tetapi tidak signifikan, b. Bank umum syariah masih berusaha untuk menformulasikan *competitive inteligent*, formula, sistem informasi, paten, kebijakan, proses, dan lain-lain, sehingga merupakan nilai intelektual yang tetap bagi perusahaan, c. *Structural capital* kurang efektif dalam menciptakan pertumbuhan total aset bank umum syariah di Indonesia.

Sumber : diolah

4.6.3.3. *Capital Employeed* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, CE dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi CE adalah 0.0175771 menunjukkan kenaikan PTA sebesar 0.0175771 apabila terjadi peningkatan CE sebesar satu satuan. CE mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA

walaupun pengaruhnya relatif kecil. Hal ini menunjukkan bahwa CE secara tidak nyata berpengaruh positif terhadap pertumbuhan total aset bank umum syariah.

Pengaruh positif antara PTA dan CE didukung oleh koefisien korelasi antara CE dengan PTA sebesar 0.0410 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara CE dengan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai CE akan disertai dengan peningkatan nilai PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *capital employed* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang hampir sama dengan pertumbuhan total aset.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil uji empiris yang dilakukan oleh Hajeb (2015), di mana CEE berpengaruh negatif tidak signifikan dengan GR pada industri kimia, sehingga CEE belum merupakan komponen pembentuk IC. Pada industri farmasi CEE berpengaruh positif tidak signifikan dengan GR. Hal ini sesuai dengan beberapa teori pembentukna modal antara lain Modal adalah input pada suatu proses produksi yang merupakan output suatu proses produksi sebelumnya (Mankiw, 2013: 47). Akumulasi modal atau pembentukan modal adalah peningkatan stok modal dalam jangka waktu tertentu (Adisasmita, 2013: 104). Pembentukan modal terjadi apabila sebagian dari pendapatan ditabung dan diinvestasikan kembali dengan tujuan

memperbesar output dan pendapatan di kemudian hari. Pengadaan overhead ekonomi meningkatkan stok modal (capital stock) fisik suatu negara dari hal ini jelas memungkinkan terjadinya peningkatan output di masa-masa mendatang (Todaro, 2003: 92). Pembentukan modal termasuk semua investasi baru yang berwujud tanah (lahan), peralatan fiskal, dan sumber daya manusia (human resources) (Subandi, 2011: 69)

Berbeda dengan penelitian Gan & Saleh (2008), CCE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ATO dengan koefisien korelasi positif dan signifikan. Berarti CCE merupakan salah satu komponen pembentuk *value added intellectual capital* (VAIC).

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-10 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.28.

Tabel 4.28. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan CE

Hipotesis Penelitian	**CE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	CE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 10
Penjelasan	a. CE berpengaruh positif terhadap PTA sesuai dengan hipotesis penelitian akan tetapi tidak signifikan b. Ketidak signifikannya CE terhadap pertumbuhan total aset menunjukkan belum banyak nilai baru yang telah diciptakan oleh satu unit investasi modal yang digunakan. c. CE belum merupakan komponen pembentuk .

Sumber : data diolah

4.6.3.4. *Board of Size* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Ukuran dewan komisaris yang kecil diyakini akan meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan ukuran dewan komisaris yang besar, karena sulitnya melakukan pemantauan dan kurangnya komunikasi dalam pengambilan keputusan, sehingga besarnya ukuran dewan komisaris menjadi tidak efektif (Lipton & Lorsch, 1992).

Berdasarkan lampiran 4, BS dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BS adalah 0.0054284**,** menunjukkan perubahan PTA sebesar 0.0054284 dipengaruhi oleh perubahan variabel BS. Dengan demikian, BS mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA. Artinya ukuran dewan komisaris yang besar mendukung meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah di Indonesia.

Pengaruh positif antara BS dengan PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BS dan PTA sebesar 0.0569 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara BS dan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda plus (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai BS disertai peningkatan nilai PTA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Gill & Mathur (2011), variabel BS mempunyai hubungan positif signifikan terhadap *potential growth* (PG), dengan koefisien korelasi sebesar 0.285 pada perusahaan manufaktur di Kanada. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur Kanada harus menggunakan ukuran dewan komisaris yang optimal untuk meningkatkan pertumbuhan potensial.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-11 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.29.

Tabel 4.29. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BS

Hipotesis Penelitian	**BS berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 11
Penjelasan	a. BS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA, b. Pengaruh yang tidak signifikan antara BS terhadap PTA, mengindikasikan bahwa ukuran dewan komisaris belum mampu menaikkan pertumbuhan total aset bank umum syariah di Indonesia c. Bank umum syariah di Indonesia harus menggunakan ukuran dewan komisaris yang optimal untuk meningkatkan total aset.

Sumber : data diolah

4.6.3.5. *Board of Demographic* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, BD dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BD adalah -0.0062558 dan signifikan pada tingkat α = 10%, menunjukkan perubahan PTA sebesar -0.0062558 dipengaruhi oleh perubahan variabel BD. Dengan demikian BD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil.

Dalam disertasi ini, proksi yang digunakan *board of demographic* adalah umur dewan komisaris, karena umur dapat dianggap sebagai tingkat pengalaman dan pengambilan risiko secara. Hambrick dan Mason (1984) menunjukkan bahwa manajer muda lebih cenderung untuk melakukan strategi berisiko, dan perusahaan dengan manajer muda akan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan manajer yang lebih tua.

Pengaruh BD terhadap PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BD dengan PTA sebesar -0.0153 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BD dengan PTA mendekati 0, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda minus (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan BD disertai dengan penurunan total PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *board of demographic* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang hampir sama dengan pertumbuhan total aset. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Darmadi (2011) dengan menggunakan Tobin Q sebagai variabel dependen dan umur sebagai variabel independen yang menunjukkan umur dewan komisaris yang kurang dari 50 tahun. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa usia mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin Q. Sedangkan penelitian Topal&Dogan (2014), menyebutkan bahwa AGE mempunyai pengaruh pengaruh positif terhadap Tobin Q dan negatif signifikan terhadap Altman.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik disajikan pada tabel 4.30. Tabel 4.30. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BD

HipotesisPenelitian	**BD berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BD berpengaruh negatif signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 12
Penjelasan	a. BD berpengaruh negatif signifikan terhadap PTA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian b. Umur dapat dianggap sebagai tingkat pengalaman dan pengambilan risiko secara. Dewan komisaris muda lebih cenderung untuk melakukan strategi berisiko dan akan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan dewan komisaris yang lebih tua,

Sumber : data diolah

4.6.3.6. *Board of Education* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Pertumbuhan dapat diartikan sebagai perubahan ukuran atau kekuatan dari periode satu ke periode lainnya (Gopinath, 2012). Zhou & Wit (2009) meneliti tentang penentu dari pertumbuhan perusahaan, secara terpadu diklasifikasikan dalam 3 (tiga) dimensi, yaitu penentu individu, organisasi dan lingkungan. Di antara ketiga dimensi tersebut, yang memiliki pengaruh terbesar dalam pertumbuhan perusahaan adalah dimensi organisasi yang terdiri dari bentuk atribut perusahaan, sumber daya spesifik perusahaan, strategi perusahaan dan struktur organisasi. Pendidikan merupakan salah satu dimensi pertumbuhan perusahaan yang berasal dari sumber daya spesifik perusahaan.

Berdasarkan lampiran 4, BE dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BE adalah 0.1496402 dan signifikan pada tingkat α = 10%, menunjukkan perubahan PTA sebesar 0.1496402 dipengaruhi oleh perubahan variabel BE. Dengan demikian, BE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan BE mempunyai pengaruh yang nyata terhadap pertumbuhan total aset bank umum syariah.

Pengaruh BE terhadap PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BE dengan PTA sebesar 0.0563 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara BE dan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai BE disertai dengan peningkatan nilai PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti BE sebagai determinan pertumbuhan total aset. Secara logika, semakin tinggi pendidikan dewan komisaris akan banyak inovasi baru yang dapat meningkatkan kinerja bank umum syariah dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Tulung (2009) tentang komposisi dewan komisaris pada delapan belas perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Komposisi tingkat pendidikan dewan komisaris didominasi oleh dewan komisaris bergelar master (38.5%), dan diikuti sarjana (37.9%) dan doktor (10.3%).

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-13 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.31.

Tabel 4.31. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BE

Hipotesis Penelitian	**BE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 13
Penjelasan	a. BE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA, sesuai dengan hipotesis penelitian b. Semakin tinggi pendidikan dewan komisaris akan banyak inovasi baru yang dapat meningkatkan kinerja bank umum syariah dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah di Indonesia.

Sumber : data diolah

4.6.3.7. *Board of Evaluation* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Dalam disertasi ini, proksi yang digunakan *board of evaluation* adalah jumlah pertemuan (rapat) yang dilaksanakan oleh dewan komisaris. Pertemuan

dilaksanakan untuk membahas rencana perusahaan, mengawasi dan mengontrol aktivitas yang dilakukan oleh manajemen serta mengambil keputusan atas suatu permasalahan yang diangkat dalam pertemuan tersebut, seperti *seat-right control*, *stock control right*, *earning distribution right*, *shareholder's profit target* (Chiang & Lin, 2011).

Berdasarkan lampiran 4, BEV dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BE adalah -0.0002173, menunjukkan perubahan PTA sebesar -0.0002173 dipengaruhi oleh perubahan variabel BEV. Dengan demikian, BEV mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil.

Pengaruh BEV terhadap PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BEV dengan PTA sebesar -0.0149 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara BEV dan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan nilai BEV disertai dengan penurunan nilai PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti BEV sebagai determinan pertumbuhan total aset. Secara logika, semakin banyak pertemuan yang diselenggarakan dewan komisaris berarti pengawasan dewan komisaris terhadap manajemen semakin bagus karena semua pihak akan memiliki tujuan yang sama bagi perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah.

Dalam penelitian disertasi ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah pertemuan akan menurunkan pertumbuhan total aset. Temuan ini menjelaskan bahwa ketika dewan komisaris, manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda, maka biaya agensi yang dihasilkan.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-14 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.32.

Tabel 4.32. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BEV

Hipotesis Penelitian	**BEV berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 14
Penjelasan	a. BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PTA, sesuai dengan hipotesis penelitian b. Semakin banyak pertemuan yang diselenggarakan dewan komisaris berarti pengawasan dewan komisaris terhadap manajemen semakin bagus karena semua pihak akan memiliki tujuan yang sama bagi perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah, c. Temuan dalam disertasi ini menjelaskan bahwa ketika dewan komisaris, manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda, maka biaya agensi yang dihasilkan.

Sumber : data diolah

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan Hasil Penelitian

Disertasi ini merupakan hasil studi dan pembahasan tentang determinan modal intelektual dan tata kelola dampaknya terhadap kinerja perusahaan pada BUS di Indonesia yang mencakup *Human Capital, Structural Capital, Capital Employe, Board of Size, Board of Demographics, Board of Education, dan Board of Evaluation ,Return on Assets* dan pertumbuhan asset. Data dan informasi dalam disertasi ini diperoleh dari situs Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab empat dapat disimpulkan beberapa hal sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan pada bab pertama disertasi ini. Adapun kesimpulan dari hasil disertasi ini adalah sebagai berikut:

1. Pada model pertama, dari tujuh variabel yang diteliti, terdapat 4 (empat) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap *return on assets* (ROA), yaitu *structural capital* mempunyai pengaruh positif signifikan, *capital employe* mempunyai pengaruh positif sigifikan, *board size* mempunyai pengaruh positif signifikan, *board of education* mempunyai pengaruh positif signifikan. Sedangkan 3 (tiga) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on assets* (ROA), yaitu *human capital* mempunyai pengaruh negatif signifikan,*board of demographic* mempunyai pengaruh negatif signifikan, *board of evaluation* mempunyai tidak pengaruh.
2. Pada model kedua, tujuh variabel yang diteliti, terdapat 5 (lima) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan total aset (PTA),

yaitu *human capital* tidak berpengaruh, *structur capital* tidak berpengaruh, *capital employe* tidak berpengaruh, *board size* tidak berpengaruh, *board of education* mempunyai pengaruh positif siginfikan, Sedangkan 2 (dua) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap PTA adalah *board of demographic* mempunyai pengaruh negatif signifikan, *board of evaluation* tidak berpengaruh.

5.2. Saran Penelitian

1. Berdasarkan pada studi disertasi yang ada dalam disertasi ini yang dikemukan sebelumnya, maka berimplikasi untuk dapat melakukan penelitian lanjutan sebagai berikut:
   a. Dengan menambah variabel tata kelola, kondisi makro ekonomi, strategi pertumbuhan, kompetensi dan latar belakang manajer dalam penelitian selanjutnya untuk mengakomodasi dugaan pengaruh variable tatakelola, kondisi makro ekonomi, strategi pertumbuhan, kompetensi dan latar belakang manajer dalam model peneelitian ini.
   b. Dengan menambah rentang periode waktu penelitian dan jumlah korporasi sampel yang lebih besar lagi.
   c. Dengan membandingkan topik yang sama dengan perbankan konvensional di Indonesia.
2. Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, maka bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai dasar dalam literatur dan bahan refrensi tentang pengaruh *human capital, structural capital, capital employed*, yang merupakan sub variabel dari *intellektual capital*,

board of size, board of demographic, board of education, board of evaluation yang merupakan sub variabel tata kelola perusahaan, terhadap *Return on Asset* dan Pertumbuhan Total Asset Perusahaan.

3. Mengacu pada pendapat Pulic (2009) bahwa pengelolaan sumberdaya manusia yang baik akan dapat mempengaruhi laba, maka pengaruh negatif antara *human capital* dengan terhadap ROA pada perbankan syariah yang ada di Indonesia dapat disebabkan oleh hal tersebut yakni pengelolaan sumberdaya manusia yang belum baik. Oleh karena itu perlunya perbaikan dalam pengelolaan sumberdaya manusia sehingga akan diperoleh keuntungan yang lebih besar.
4. Beberapa peneliti mendapatkan bukti bahwa manajer yang lebih tua memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja, lebih kaya pengalaman dan praktik yang terakumulasi dalam kompetensi berbasis keahlian (Reed dan Defillippi, 1990). Pada penelitian ini terdapat pengaruh negatif antara *board of demograpic* yang diproksikan dari umur direksi berpengaruh negatif terhadap ROA, mengacu pada saran pertama bahwa pengelolaan SDM masih perlu perbaikan, maka pada saran yang kedua ini juga sama yaitu perbankan syariah yang ada di Indonesia perlu pembenahan SDM tidak terkecuali direksi.
5. *Board of evaluation* tidak berpengaruh terhadap ROA. *Board of evaluation* yang diproksikan dari jumlah rapat direksi. Jumlah rapat tidak berpengaruh terhadap ROA, mengacu pada saran satu bahwa pengelolaan sumberdaya masih kurang baik, akan mempengaruhi saran tiga yaitu

sumber daya manusia harus diperbaiki untuk bisa meningkatkan ROA.

6. Dua variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap PTA yaitu *board of demographic* dan *board of evaluation* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan. Dua variabel tersebut merupakan kondisi dari sumberdaya manusia yaitu umur direksi dan jumlah rapat. Kedua variabel mempunyai pengaruh negatif dimana *human capital* masih belum dikelola dengan baik, maka penulis menyarankan untuk meningkatkan pengelolaan sumberdaya manusia.
7. Walaupun BUS pertama di Indonesia berdiri sejak tahun 1992, akan tetapi siklus produk sebagian BUS masih berada pada tahapan perkenalan dan tumbuh untuk kelangsungan hidup. Oleh karena itu disarankan untuk ditekankannya efisiensi manajerial dan strategi pertumbuhan serta tatakelola. Efisiensi manajerial dan strategi pertumbuhan mempunyai maksud bahwa ekspansi yang dilaksanakan pasti akan menyebabkan biaya untuk melakukan pertumbuhan akan tinggi.

Konsentrasi bank (pangsa pasar) akan selalu berhubungan dengan skala ekonomi, maka bank akan berada dalam skala ekonomi apabila melakukan kegiatan ekspansi terutama dengan melakukan merger dan akuisisi serta termasuk ekspansi jenis-jenis produk perbankan *syariah*, memperbesar potensi hasil penjualannya dan kedalaman penawaran produk tersebut. Manajer harus membuat keputusan investasi yang bermanfaat, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan bagi pemegang saham.

Perlu pula untuk memperhatikan variabel spesifik bank dan variabel struktur pasar yang dapat digunakan untuk menganalisis rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi profitabilitas dan pertumbuhan bank. Pengelolaan yang baik dari rasio keuangan harus dilakukan dalam kerangka keseluruhan kepentingan pengelolaan portfolio kedua sisi neraca atau laporan laba rugi guna mencapai pendapatan yang maksimal dengan tingkat risiko yang dapat diperhitungkan sebelumnya. Dengan memperhatikan variabel spesifik bank dan variabel struktur pasar, BUS dapat menghindari diri dari kesulitan keuangan, risiko-risiko yang mungkin akan terjadi dan bahkan kebangkrutan.

Bagi para investor dalam menanamkan modal pada perbankan syariah dengan tidak hanya memperhatikan pada indikator keuangan, tetapi juga faktor tata kelola yang baik, prinsip kehati-hatian yang dilakukan oleh pihak manajemen perbankan syariah serta memperoleh informasi yang lebih baik dari keputusan investasi yang dilakukan manajemen perbankan syariah. Studi disertasi selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah dengan variabel tata kelola, kondisi makro ekonomi, strategi pertumbuhan kompetensi dan latar belakang manajer serta menambah rentang waktu periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Malkawi, Husam-Aldin Nizar (2007), Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Application of the Tobit Model". *Journal of Economic & Administrative Sciences*, 23(2):44-70.

Al-Salem Faoud, March 2008, "The Size and Scope of the Islamic Finance Industry: An Analysis", *International Journal of Management*, 25 (1), 124 – 129

Ambarish, R., John K. dan Williams J. (1987), "Efficient Signaling With Dividends and Investmen". *Journal of Finance*, 47(1)321-344.

Amihud, Y. dan B. Lev (1981), "Risk Reducction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers". *Bell Journal of Economic*, 12(6).11-18.

Amihud, Y. dan K. Li (2006), "The Declining Information Content of Dividend Announcements and the Effect of Institutional Holdings". *Journal of Financial and Quantitative Analysis,* 41(9). 637-660.

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2004). "Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S &P 500. *The Journal of Finance,*58(3), l30l-1328.

Anderson, R., & Bizjak, J. (2003). An empirical examination of the role of the CEO and the compensation committee in structuring executive pay. *Journal of Banking and Finance*, 27(7): 1323-1348.

Andreou, A. N., Green, A., & Stankosky, M. (2007). A framework of intangible valuation areas and antecedents. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 52-74.

Andriesson, D. (2006). Implementing the KPMG Value Explorer: Critical success factors for applying IC measurement tools. *Journal of Intellectual Capital*, 6(4), 474-488

Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). Agency costs and ownership structure. *Journal of Finance*, 55, 81-106.

Ararat M. G. (2011). corporate governance in emerging market: why it matter to investor-and what they can do about it. *International Finance Corporation* 22(5).34-45

Arenas, T., & Lavanderos, L. (2008). Intellectual capital: object or process? *Journal of Intellectual Capital*, 9(1), 77-85.

Astuti, P.D. dan A. Sabeni. 2005. "Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance". *Proceeding SNA VII*. Solo. 694-707

Awotundun, D. A., Kehinde, J. S., & Somove, R.O.C. (2011). Corporate governance and stakeholders interest: A case of Nigerian banks. International *Journal of Business and Management*, 6(10).

Bajaj, M. dan A. Vijh (1990), "Dividend Clienteles and Information Content of Dividend Changes". *Journal of Financial Economics*, 26, 193-220.

Baker H Kent; Gail E Farrelly; dan R. B. Edelman (1985), "A Survey of Management Views on Dividend Policy". *Financial Management*, 14, 78-84.

Balasubramanian, N., B. S. Black dan V. Khanna (2008), "Firm- level Corporate Governance in Emerging Markets: A Case Study of India". *ECGI Working Paper*, 87.

Bali, Rakesh (2003), "An Empirical Analysis of Stock Returns Around Dividend Changes". *Applied Economics*, 35, 51-61.

Ball, R. dan P. Brown (1968) "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*, 46, 159-78.

Bambang Riyanto L.S. (2003), "Corporate Governance di Indonesia: A General Overview". Makalah Disampaikan di Forum Diskusi Ekonomi Putaran1. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta. 24 April

Band, David (1992), "Corporate Governance: Why Agency Theory is not Enough". *European Management Journa*, 10(4), 124-140.

Banhart, S.C. dan S. Rosenstein (1998), "Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis". *Financial Review*, 33, 1-16.

Barclay M. J. dan C. G. Holderness (1989), "Private benefits from control of public corporations". *Journal of Financial Economics*, 25, 371-395.

Barclay, M. dan Holderness, C. (1991), "Negotiated block trades and corporate control". *Journal of Finance*, 46, 861-878.

Barclay, M. J., dan C. W. Smith, Jr. (1988), "Corporate Payout Policy: Cash Dividends versus Open-Market Repurchases". *Journal of Financial Economics*, 22, 61-82.

Barclay, M.J., Smith, C.W., Jr., dan R.L. Watts (1995), "The Determinants of Corporate Leverage and Dividend Policies". *Journal of Applied Corporate Finance*, 8, 4-19.

Barney, Jay (2002), "Gaining and Sustaining Competitive Advantage", Second Edition, *Prentice Hall*.

Barnhart, S. W., & Rosenstein, S, (1998). Board composition, managerial ownership and firm performance: *An empirical analysis. The Financial Review,* 33(4),1-16.

Bassamalah, Anies S., dan Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?" *Gadjah Mada International Journal of Business*. 7(1)109 - 127.

Basyid, Abdul., (2016). "Corporate Governance, Intellectual Capital and Firm Performance". *Research in Applied Economics*, 8 (1), 17 – 41.

Bathala, C.T., K.P. Moon, dan R.P. Rao (1994), "Managerial Ownership, Debt Policies and The Impact of Institusional Holdings: An Agency Perspective".

Bawazer, A dan Herman N Rahman (1991), "Dividen Perusahaan dan Efisiensi di Pasar Modal Jakarta". *Usahawan No.8 Th.XX Agustus* : 10 - 15.

Baysinger, B., dan Hoskinsson, R. E., (1990), "The composition of the Board of Directors and Strategic Control: Effects of corporate strategy". *Academy of Management Review*, 15, 72-87.

Beasley, Mark S., 1996. An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review.* 71(4), 443-465.

Beaver, R. Clarke, dan W. Wright (1979), "The Association Between Unsystematic Security Return and the Magnitude of Earnings Forecast Error". *Journal of Accounting Research* 17, 316 - 340.

Beaver, William H. (1968), "The Information Content of Annual Earnings Annaouncements". *Journal of Accounting Research*, Supplement, 67-92.

Bebczuk R. (2005), "Corporate governance and ownership: measurement and impact on corporate performance and dividend policies in Argentina". *Center for Financial Stability, Working Paper*.

Belkhir, Mohamed (2008), "Board of Directors' Size and Performance in the Banking Industry". *International Journal of Managerial Finance.* 6-19

Benartzi Shlomo; Roni Michaely; dan Richard Thaler (1997), "Do Changes in Dividends Signal the Future or the Past". *Journal of Finance*, 52(3), 1007-1034.

Bennedsen, Morten., Kongsted, Hans Christian., & Nielsen, Kasper Meisner. (2008). "The causal effect of board size in the performance of small and medium-sized firms", *Journal of Banking & Finance*, 32, 1098–1109.

Berglof E., & Thadden, E. V. (1999). The changing corporate governance paradigm: Implication for transition and developing countries. *William Davidson Institute Working Paper* Series No. 236.

Bethel, J.E. dan Julia Liebeskind (1993), "The Effect of Ownership Structure on Corporate Structuring". *Strategi management Journal*, 14, 15 - 31.

Biazzo, S. (2000). Approaches to business process analysis: A review. *Business Process Management Journal*, 6(2), 99

Bismuth, A., & Tojo, Y. (2008). Creating value from intellectual assets. *Journal of Intellectual Capital*, 9(2), 228-245.

Black B., Jang, H., & Kim, W. (2006). Does corporate governance affect firms' market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics and Organization*, 22, 366-413.

Black, B. S. dan V. Khanna (2007), "Can Corporate Governance Reforms Increase Firm Market Values? Event Study Evidence from India". *Journal of Empirical Legal Studies*, 4, 749-796.

Black, B. S., H. Jang dan W. Kim (2006), "Does Corporate Governance Affect Firm's Market Values? Evidence from Korea". *Journal of Law, Economics & Organization,* 22, 366-413.

Black, F. (1976), "The Dividend Puzzle". *Journal of Portfolio Management*, 2, 5-8.

Boekestein, B. (2009). Acquisitions reveal the hidden intellectual capital of pharmaceutical companies. *Journal of Intellectual Capital*, 10(3), 389-400.

Bond, Michael T., dan Mbodja Mougoue (1991), "Corporate Dividend Policy and Partial Adjustment Model". *Journal of Economics and Business*, 43(2). 165-178.

Bonn, I. (2004). Board structure and firm performance: Evidence from Australia. *Journal of the Australian and New Zealand Academy of Management* 10(1), 14-24.

Bontis, N., Chong Keow, William Chua Chong., & Richardson, S. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*,1(1), 85-100.

Bontis, Nick, (1999) : Intellectual Capital ROI: A causal map of human capital antecedents and consequents

Borokhovich, K., Brunarski, K.R., Harman, Y., dan Kehr, J. B. (2005), "Dividends, Corporate Monitors and Agency Costs," *Financial Review*, 40, 37-65.

Brainard, W,. & Tobin, J. (1968). Pitffals in financial model building. American Economic Review, 58(2), 99-122.

Brav, A., Graham, J.R., Harvey, C.R., dan Michaely, R. (2003), "Payout policy in the 21st century", Working Paper.

Brav. A.; J. R. Graham; C. R, Harvey; dan R. Michaely (2005), "Payout Policy in the 21st Century". *Journal of Financial Economic*,11, 483-527.

Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. dan Marcus, Alan J. (1995), "Fundamentals of Corporate Finance". International Edition, Mc Graw-Hill, Inc.

Brennan, Michael (1970), "Taxes, Market Valuation dan Corporate Financial Policy".

Brickley, J., Lease, R.C., dan Smith, C.W. (1988), "Ownership structure and voting on antitakeover amendments". *Journal of Financial Economics*, 20, 267-91.

Britain, John A. (1964). "The Tax Structure and Corporate Dividend Policy," *American Economic Review*, 54(3), 272-287.

Brook Yaron, Charlton William T., Jr., dan Hendershott Robert J. (1998), "Do Firms Use Dividents to Signal Large Future Cash Flow Increases" *Journal of Financial Management*, 27(3), 45-57.

Brooking, A. (1997). The management of intellectual capital. *Journal of Long Range Planning*, 30(3), 364-5.

Brown, L., & Caylor, M. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25,409-434.

Brown, L., & Caylor, M. (2009). Corporate governarce and firm operating performance. *Review of Quantitative Finance & Accounting*, 32 (2), 129 - 144.

Budiwitjaksono, Gideon, S., (2005), "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan dampak manajemen laba dengan menggunakan analisis jalur". Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo.

Canibano, L., Garcia-Ayuso, M., & Sanchez, P. (2000). Accounting for intangibles: A literature review. *Journal of Accounting Literature,* 19, 102-30.

Cantu, F. J., Bustani, A., Molina, A., & Moreira, H. (2009). A knowledge-based development model: The research chair strategy. *Journal of Knowledge Management*, 13(1), 154-170.

Carlucci, D., & Lerro, A. (2010). Foreword: Investigating the role of intellectual capital in today's business landscape. Measuring Business Excellence, 14(4), 3-10.

Carney, M., Gedajlovic, E., & Sur, S. (2011). Corporate governance and stakeholder conflict. *Journal Management Governance*, 15, 483 -507 .

Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value.Financial Review, 38, 33-53.

Cascio, W. F. (1995), "Whither Industrial and Oranizaional Psychology in a Changing World of Work?" American Psychologist, 50.

Casey, K.M., dan R.N. Dickens (2000), "The Effects of Tax and Regulatory Changes on Commercial Bank Dividend Policy". *Quarterly Review of Economics and Finance,* (Summer): 279-293.

Cater, T., & Cater, B. (2009). (In)tangible resources as antecedents of a company's competitive advantage and performance. *Journal for East European Management Studies,* 14(2), 186-209

Cegarra-Navarro, J. G., & Sanchez-Polo, M. T. (2010). Linking national contexts with intellectual capital: A comparison between Spain and Morocco. *The Spanish Journal of Psychology,* 13(1), 329-342

Chaganti. R. dan Damanpour, F. (1990), "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value". *Journal of Financial Economics*, (27), 595-612.

Chang, A., & Tseng, C. (2006). Building customer capital through relationship marketing activities: The case of Taiwanese multilevel marketing companies. Journal of Intellectual Capital, 6(2), 253-266

Chaochharia, Vidhi dan Grinstein, Yaniv, (2006), "Corporate Governance and Firm Value: The Impact of the 2002 Governance Rules". *Forthcoming, Journal of Finance.*

Charreaux, G., & Desbrieres, P. (2001). Corporaate governance: Stakeholder value versus shareholder value. *Journal of Management and Governance*, 5, 101-128.

Chen, G., Firth M., Gao, D. N., & Rui, O. M. (2005). Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance,* 12(3), 424-448.

Chen, R. Carl, Steiner T. (1999), "Managerial Ownership and Agency Conflicts: a Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy". *Financial Review*, 34, 22-46.

Cheng, S. (2008), "Board size and the variability of corporate performance". *Journal of Financial Economics*, 87, 157-176.

Cheng, S., Evans, J. H., & Nagarajan, N. J. (2008). Board size and firm performance: the moderating effects of the market for corporate control *Review of Quantitative Finance ond Accounting*, 31(2), 121-145

Chiang, Hsiang-Tsai., Lin Mei-Chih., (2011). “Examining Board Composition And Firm Performance”. *The International Journal of Business and Finance Research***,** 5 (3), 15 – 27.

Choi, J. J., Park, S. W., & Yoo S. S. (2007). The value of outside directors: Evidence from corporate governance reform in Korea. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(4), 941-962

Choong, K. K. (2008). Intellectual capital: definitions, categorization and reporting models. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 609-638

Chtourou, SM., Jean Bedard, dan Lucie Courteau (2001), "Corporate Governance and Earnings Management". *Working Paper, Universitas Laval, Quebec City*, Canada. April.

Chtourou, Sonda Marrakchi, Jean Bedard dan Lucie Courteau (2001), "Corporate Governance and Earnings Management". Available on-line at www.ssrn.com .

Classens, Stijn., Simeon Djankov, dan Leora Klapper (1999), "Resolution of Corporate Distress in East Asia". World Bank Policy Research Working Paper, June, 1-33.

Cochran, P. L., & Steven, I. W. (1988). Corporate Governance: A review of literature. Financial Executives Research Foundation, New Jersey.

Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2011). Business research methods (11th ed.). Boston, MA: McGraw-Hill. 142

Copeland, Thomas E., dan Weston, J. Fred. (1983), "Financial Theory dan Corporate Policy, 2nd Ed.". Reading Mass: Addison-Wesley.

Core, John E. (2001), "A Review of the Empirical Disclosure Literature: Discussion",

Correia da Silva, L., dan M. Goergen, and L. Renneboog (2004), "Dividend Policy and Corporate Governance". Oxford: Oxford University Press.

Daily, C. M. (1994). Corporate governance and the bankrupt firm: An empirical Assesment. *Strategic Management Journal*, 15(8), 643 - 654.

Daily, C. M., dan Dalton, D. R. (1993), "Board of directors leadership and structure: Control and performance implications". Entrepreneurship Theory and Practice, 17(3), 65-81.

Dalton, D., Daily, C., Johnson, J.L. & Ellstrand. A. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis, *Academy of Management Journal*, 42,674-686

Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: The Indonesian evidence. *Journal Corporate Ownership and Control*, 8.

Darmawati, D., Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. (2004), "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi VII, IAI, Denpasar, 2-3 Desember 2004.

Darrough, Masako N., Neal M. Stoughton (1986), "Moral Hazard and Adverse Selection: The Question of Financial Structure". *The Journal of Finance*, 15(2), 501-513.

Demsetz, H., dan K. Lehn (1985), "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences". *Journal of Political Economy*, 93, 1155-1177.

Demset,H and Villalonga,Bellen (2001): Ownership Structure And Corporate Performance

Drucker, P. F. (1999). Knowledge-worker productivity: The biggest challenge. California Management Review, 41(2), 79-94

Duffy, J. (2000). Measuring customer capital. Strategy & Leadership, 28(5), 10-14.

Dumay, J. C. (2009). Intellectual capital measurement: A critical approach. *Journal of Intellectual Capital*, 10(2), 190-210.

Eisenberg, T., Sundgren, S., dan Wells, M.T., (1998), "Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms". *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54.

Fama, E. (1980), "Agency Problems and the Theory of the Firm". *Journal of Political Economy*, 288-307

Fan, Joseph, P.H., dan Stijin Claessens, (2002), "Corporate Governance in Asia: A Survey". *International Review of Finance*, 3(2), 71-103.

Fich, E. M. and A. Shivdasani (2006): Are Busy Boards Effective Monitors Journal of Finance, 61, 689-724

Foong, S. Y., Loo, S. C., & Balaraman, R. (2009). Intellectual capital reporting and corporate characteristics of public-listed companies in Malaysia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 7(1), 17-35.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001), "Peranan Dewan Komisaris dan komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance". Seri tata Kelola perusahaan, Jilid II. Edisi ke-2. Jakarta.

Fuerst, Oren dan Hyon Kang-Sok (2000), "Corporate Governance Expected Operating Performance, and Pricing". Working Papers; Yale School of Management, 1-138.

Gan, Kin., & Saleh, Zakiah. (2008). “Intellectual Capital and Corporate Performance of Technology-Intensive Companies: Malaysia Evidence”. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(1), 113-130.

García, V. F., Cibils, V. F., & Maino, R. (2004). Remedy For Banking Crises: What Chicago and Islam Have in Common. *Islamic Economic Studies*, *11*(2), 1-22

Garg, Ajay K. (2007), "Influence of Board Size and Independence on Firm Performance: A Study of Indian Companies". Vikalpa: *The Journal for Decision Makers*, 32, 39-60.

Gill, Amarjit & Mathur, Neil. (2011). “Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms”. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1 (3), 1-13.

Gompers, P., J. Ishii, dan A. Metrick (2003), "Corporate governance and equity prices". *Quarterly Journal of Economics*, 118, 107-155.

Gompers, P., J. Ishii, dan A. Metrick (2003), "Corporate governance and equity prices". *Quarterly Journal of Economics*, 118, 107-155.

Gopinath, C. Radheshyam. 2012. Understanding The Determinants of Firm Growth in Young REITs, Paper to be presented at the DRUID.

Gugler, K., dan B. B. Yurtoglu (2003), "Corporate Governance and Dividend Pay-out Policy in Germany". *European Economic Review*, 47, 731-758.

Gujarati, I, Damodar N (2003), "Basic Econometrics". Fourth Edition, Mc Graw-Hill, Inc.

Guthrie, J., Steane, P., & Farneti, F. (2009). IC reporting in the Australian Red Cross blood service. *Journal of Intellectual Capital*, 10(4), 504-519.

Hall, R. (1992). The strategic analysis of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 13(2), 135.

Hajeb, Hamid Reza,. Moghaddam, Ali Ghayouri,. & Alipour, Safdar., (2015). ‘‘An investigation of intellectual capital impact on companies' market value and

financial performace". *Academic Journal of Accounting and Economic Research*, 4 (3), 131-139.

Hassan, Rohail., & Marimuthu, Maran. (2016). "Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value: Examining Large Companies Using Panel Data Approach". Economic Bulletin, 36 (3), 1 -15.

Hassan, Shehu Usman., & Farouk, Musa Adeiza. (2014). "Board of Director's Characteristics and Performance of Listed Deposit Money Banks in Nigeria", *Journal of Finance and Bank Management*, 2 (1), 89-105.

Hermalin, Benjamin E., dan Michael S. Weisbach, (2003), "Board of Directors as an Endogenously Determined Institution: Survey of the Economic Literature".

Hiebeler, R. J. (1996). Benchmarking: Knowledge management. Strategy & Leadership, 24(2), 22.

Iqbal, M., & Molyneux, P. (2005). *Thirty Years of Islamic Banking; History, performance and prospects*. *Prospects* (p. 190). Palgrave Macmillan

Itami, H., & Roehl, T. W. (1987). Mobilizing invisible assets. Cambridge, MA: Harvard University Press

Jensen, M. dan W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. (10) 305-360

Jensen, M. dan W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. (10) 305-360

Joshi., Mahesh., Cahill., Daryll., Sidhu., Jasvinder., Kansal., & Monika. (2013). "Intellectual capital and financial performance : an evaluation of the Australian financial sector", *Journal of Intellectual Capital*, 14 (2), 264-285.

Junior, L. d. B., Aguiar, J. F., Cruz Basso, L. F., & Kimura, H. (2010). Intangible assets and value creation at Brazilian companies: An application for the Brazilian textile manufacturing sector. *Journal of the Academy of Business & Economics,* 10(1), 39-52.

Kamath, G. B. (2007). The intellectual capital performance of the Indian banking sector. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 96-123.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992, Jan/Feb). The Balanced Scorecard-measures that drive performance. *Harvard Business Review*, 70(1), 71-79

Keasey, K., dan Wright, M. (1997), " Corporate Governance, Accountability and Enterprice". In K. Keasey, S. Thompson and W. Wright (Eds). Corporate Governance: Responsibiloities, Risk and Remuneration, Singapore: John Wiley and Sons.

Keban, Jeremias T. (2000), "Good Governance" dan "Capacity Building" sebagai Indikator Utama dan Fokus Penilaian Kinerja Pemerintahan", *Jurnal Naskah* 20,1-12.

Kiker, B. F. (1969). Von Thunen on human capital. Oxford Economic Papers, 21(3), 339

Kiroyan, Noke. 2006. " Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?" Economics Business Accounting Review. Edisi III. September-Desember: 45 - 58.

Klapper, Leora. F., dan I. Love. (2002), "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market". World Bank Working Paper, http:// ssrn. com.

Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance Indonesia (2001), "Pedoman Good Corporate Governance."

Konrad Group (1988). The invisible balance sheet: Key indicators for accounting, control and valuation of know-how companies. Retrieved from http://www.sveiby.com/articles/IntangAss/DenOsynliga

Konsynski, B. R. (1993). Process innovation: Reengineering work through information technology. *Sloan Management Review*, 34(2), 99.

Kujansivu, P. (2008). Operationalising intellectual capital management: Choosing a suitable approach. *Measuring Business Excellence*, 12(2), 25-37.

La Porta R., F. Lopez- de-Silanes, A. Shleifer, dan R. Vishny (2000), "Investor protection and corporate governance". *Journal of Financial Economics*, 58(2), 3-27.

Lee, Sanghoon, (2008), "Ownership Structure and Financial Performance: Evidence from Panel Data of South Korea". Working Paper, No: 2008-17. University of Utah.

Leymann, F., & Altenhuber, W. (1994). Managing business processes as an information resource. *IBM Systems Journal*, 33(2), 326

Lin, C. Y. Y., & Edvinsson, L. (2008). National intellectual capital: Comparison of the Nordic countries. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 525-545.

Menor, L., Kristal, M., & Rosenzweig, E. (2007). Examining the influence of operational intellectual capital on capabilities and performance. Manufacturing & Service Operations Management, 9(4), 559-578

Moeller, K. (2009). Intangible and financial performance: causes and effects. *Journal of Intellectual Capital*, 10(2), 224-245.

Nachrowi & Usman, (2006), *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisa Ekonomi dan Keuangan*, Jakarta 23 - 24

Namasivayam, K., & Denizci, B. (2006). Human capital in service organizations: Identifying value drivers. *Journal of Intellectual Capital*, 7(3), 381-393.

Nath, Shobod Deba., Islam, Saiful., & Saha, Anup Kumar. (2015). "Corporate Board Structure and Firm Performance: The Context of Pharmaceutical Industry in Bangladesh", *International Journal of Economics and Finance*, 7 (7), 106 – 115.

O'Shannassy, T. (2008). Sustainable competitive advantage or temporary competitive advantage: Improving understanding of an important strategy construct. *Journal of Strategy and Management*, 1(2), 168-180.

Ozkan, Nasif., Cakan, Sinan., & Kayacan, Murad., (2016). "Intellectual capital and financial performance: A study of the Turkish Banking Sector", *Borsa Istanbul Review*, xx, 1 – 9.

Passerini, K. (2007). Knowledge-driven development indicators: Still an eclectic panorama. *Journal of Knowledge Management*, 11(5), 115-128.

Pearse, N. J. (2009). The role of experiences in creating and developing intellectual capital. Management Research News, 32(4), 371-382.

Pedrini, M. (2007). Human capital convergences in intellectual capital and sustainability reports. *Journal of Intellectual Capital*, 8(2), 346.

Percy, J. (1995), " The Cadbury Report and Corporate Governanne in UK" The *CPA Journal*, 21

Pottruck, D. S. (1987). Building company loyalty and retention through direct marketing. *The Journal of Services Marketing*, 1(2), 53

Pulic, A., Kolakovic, M., & Jelcic, K. (2009). Efficiency of intellectual capital in hotel business. *Tourism and Hospitality Management*, 15(1), 129-138

Rashid. A., Zoysa, A. De., Lodh, S., & Rudkin K., (2010). "Board Composition and Firm Performance: Evidence from Bangladesh". *Australasian Accounting Business and Finance Journal,* 4 (1), melalui http://ro.uow.edu.au/aabfj/vol4/iss1/5.

Rehman, Wasim ul., Rehman, Chaundhary Abdul., Rehman, Hafeez ur., Zahid, Ayesha. (2011). "Intellectual Capital Performance And Its Impact On Corporate Performance: An Empirical Evidence From Modaraba Sector Of Pakistan". *Australian Journal of Business and Management Research*, 1 (5), 8 – 16.

Rehman, Wasim ul., Rehman, Hafeez ur., Usman, Muhammad., & Asghar, Nabila. (2012). "A Link of Intellectual Capital Performance with Corporate Performance: Comparative Study from Banking Sector in Pakistan". *International Journal of Business and Social Science*, 3 (12), 314 – 321.

Rodriguez, B. M., & Martí, J. M. V. (2006). The region's intellectual capital benchmarking system: Enabling economic growth through evaluation. *Journal of Knowledge Management*, 10(5), 41-54.

Rouf, Md. Abdur., (2011). The Relationship between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries : Evidence from Bangladesh. *The International Journal od AppliedEconomic and Finance*, 5 (3), 237 – 244.

Royal, C., & O'Donnell, L. (2008). Differentiation in financial markets: The human capital approach. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 668-683.

Salman, Ramat T., Mansor, Muzainah., Babatunde, Adebola Dorcas., Tayib, Mahamad. (2012). "Impact of Intellectual Capital on Return on Asset in Nigerian Manufacturing Companies". *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 2 (4), 21- 30.

Setyobudi, 2015 *Extending the Model of Goal-Directed Behavior to Explain Indonesian Consumers Intention to Saving at Islamic Banks: The role of implicit attitude and personal values.* 20-21

Sjoblom, K. A. (1980). Essays on information and regulation by price and on induced innovation and the rate of return to investment (Doctoral dissertation). Retrieved from ProQuest Dissertations and Theses database. (Publication No. AAT 8025305)

Skandia. (1999). Skandia annual report 1998. Retrieved from http://www.skandia.com/financials/pdfs/9712

Skandia. (2006). Skandia annual report 2005. Retrieved from http://www.skandia.com/ financials/pdfs/skandia2005

Soler, L. E. V., & Celestino, D. J. C. d. O. (2007). Evaluating the scope of IC in firms' value. *Journal of Intellectual Capital*, 8(3), 470-493.

Standard & Poor‘s. (2012). *Islamic Finance Outlook September 2012*. *Finance* (pp. 1-104).

Sullivan Jr., P.H. 2000. "Valuing intangible companies, an intellectual capital approach*"*. *Journal of Intellectual Capital*. 1(4). 328-340

Sundac, D., & Krmpotic, I. F. (2009). Measurement and management of intellectual capital. *Tourism and Hospitality Management*, 15(2), 279-290

Sveiby, K. E. (2007). The Intangible Assets Monitor. Retrieved from http://www.sveiby.com/articles/IntangAss/CompanyMonitor.html

Ting, Irene Wei Kiong., & Lean, Hooi Hooi., (2009). “Intellectual capital performance of financial institutions in Malaysia”. *Journal of Intellectual Capital*, 10 (4), 588-599.

Tulung , Joy Elly., (2009). “The Influence of Top Management Team Composition on Company Performance, The Case of Indonesian Mining Companies”, *Integritas - Jurnal Manajemen Bisnis*, 2 (3), 169 – 181.

Ulum, Ihyaul. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Perbankan Syariah di Indonesia , *Jurnal Inferensi*, 7(1), 183-204

Vargas-Hernandez, J. G., & Noruzi, M. R. (2010). How intellectual capital and learning organization can foster organizational competitiveness? *International Journal of Business & Management*, 5(4), 183-193

Vuolle, M., Lonnqvist, A., & van der Meer, J. (2009). Measuring the intangible aspects of an R&D project. *Measuring Business Excellence*, 13(2), 25-33.

Wang, J. C. (2007). Executing strategies on intellectual capital: Case study for management and corporate governance. *Journal of American Academy of Business,* Cambridge, 11(1), 125-131.

Zeitun and Gary (2007) : Macroeconomic determinants of corporate performance and failure: evidence from an emerging market the case of Jordan, *Faculty of Commerce journal*

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. Identitas Diri

1.	Nama Lengkap	:	Sugeng Suroso, S.E, M.M
2.	Jenis Kelamin	:	Laki-laki
4.	No Pokok Mahasiswa	:	5113230012
5.	Tempat, Tanggal Lahir	:	Banjarnegara, 16 Juni 1962
6.	E-mail	:	sugengsuroso1@gmail.com
7.	Nomor Telepon/HP	:	08129363300

B. Riwayat Pendidikan

	S-1	S-2	S-3
Nama Perguruan Tinggi	Universitas Jenderal Soedirman (UNSOED), Purwokerto	STIE Jakarta	Universitas Pancasila, Jakarta
Jurusan	Ekonomi Manajemen	Magister Manajemen	Doktor Ilmu Ekonomi
Judul Skripsi/Tesis /Disertasi	Analisis Finansial Benefit Cost Rasio pada Usaha Angkutan Kota di Kabupaten Daerah Tingkat II Banjarnegara	Analisis Pengujian Model Index Tunggal Cut-Off Point Untuk Saham-Saham Teraktif di Bursa Efek Jakarta Selama Periode 1998 - 1999	Determinan Modal Intelektual dan tata Kelola terhadap Kinerja dan Pertumbuhan Asset Perusahaan (Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)
Nama Pembimbing/Promotor	1. Drs. Saechan, MSc 2. Drs. Havid Sularso	1. Dr. D. Rembet, MSc 2. Dr. Andri F Assa, MM	1. Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE, MA, AAM. 2. Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Ak. MM, CA. 3. Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM.
Tahun Masuk-Lulus	1984 – 1990	1999 – 2001	2013- 2017

C. Riwayat Pekerjaan

TAHUN	PEKERJAAN	INSTANSI
1992 - sekarang	Dosen	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957
2008 – 2012	Ketua Program Studi Manajemen S1	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957
2012 – 2016	Dekan Fakultas Ekonomi	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957
2016 – sekarang	Direktur Lembaga Penelitian dan Pengabdian pada masyarakat (LPPM)	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957

D. Pemakalah Seminar Ilmiah (*Oral Presentation*)

No.	Nama Pertemuan Ilmiah / Seminar	Judul Artikel Ilmiah	Waktu dan Tempat
1.	Lokakarya dan LDK tentang Teknik Menyusun Proposal Usaha & Presentasi	Teknik Menyusun Proposal Usaha	Hotel AKMANI Jakarta, 8 Desember 2011

E. Pengalaman Penelitian

No.	**Tahun**	**Judul Penelitian**	**Sumber Pendanaan**
1.	2010	Analisis Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan Dengan Metode Altman Z-Score dan Pengaruhnya terhadap Nilai Tambah Ekuitas Pasar pada Perusahaan .Ritel Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2008	IBI-K57
2.	2011	Analisis Pengaruh *Price Book Value* dengan *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia	IBI-K57
3.	2015 – 2016	"LITERASI KEUANGAN SYARIAH DAN VARIABEL SOSIAL EKONOMI YANG MEMPENGARUHI DAN DAMPAKNYA PADA PERSONAL FINANCIAL MANAGEMENT" (Survey pada Dosen pada Perguruan Tinggi Swasta di pulau Jawa) , sebagai Ketua Peneliti.	Hibah Fundamental DIKTI

F. Pengalaman Pengabdian Kepada Masyarakat

No.	Tahun	Judul Pengabdian Kepada Masyarakat	Sumber Pendanaan
1.	2009	Bagaimana Membuat Rencana dan Keputusan Bisnis Lokasi : Kelurahan Dukuh Kecamatan Kramatjati, Jakarta Timur	IBI-K57
2.	2010	Merencanakan dan Mengelola Usaha Lokasi : Kelurahan Tanjung Barat Kecamatan Jagakarsa, Jakarta Selatan	IBI-K57

G. Publikasi Artikel Ilmiah Dalam Jurnal

No.	Judul Artikel Ilmiah	Nama Jurnal	Volume/Nomor/ Tahun
1.	Pengaruh Pembangunan terhadap Sosial Ekonomi	Jurnal Ilmiah Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XI Nomor 2, Januari – 2005, halaman 50 - 59
2.	Analisis Pengelolaan Iuran Normal bagi Kenaikan Rasio Pendanaan bagi Dana Pensiun	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XII Nomor 1, Januari – 2007, halaman 42 – 53
3.	Strategi Pengelolaan Keuangan untuk Mencapai Keunggulan Bersaing	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XV Nomor 3, Septemberi – 2009, halaman 24-32
4.	Manajemen Piutang pada Koperasi	Majalah Ilmiah Widya, ISSN 0251-2800	Tahun 26 Nomor 290, Nopember – 2009, halaman 30 – 35
5.	Kartu Plastik sebagai Alat dalam Mempermudah Transaksi	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XVI Nomor 1, Februari – 2010, halaman 12 – 19
6.	Mengenal Jenis Saham sebagai Piranti Investasi	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XVI Nomor 2, September – 2010, , halaman 51 – 60
7.	*Corporate Social Responsibility* sebagai Salah Satu Alternatif *Hybrid Organization*	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XIX Nomor 1, Februari – 2013, halaman 69 – 91
8.	Analisis Kelayakan Investasi dengan Pendekatan *Capital Asset*	Jurnal Ilmiah Manajemen	Tahun XX Nomor 1, Mei – 2014, halaman

	Pricing Model (CAPM) untuk Saham-saham Kapitalisasi Terbesar di Bursa Efek Indonesia	Mediastima, ISSN 0852-7105	66 – 83
9.	*Sharia Financial Literacy And Effect On Social Economic Factors (Survey On Lecturer In Indonesia*).	International Journal of Scientific and Technology Research, ISSN : 2277 - 8616	Volume 5, Issue 02, February 2016 www.ijstr.org
10.	*Determinants growth of total assets by bank specific variable and market share in Islamic banking in Indonesia*, period 2011-2015.	Journal of Economic Education, Print ISSN – 2301-7341; Online ISSN – 2502-4485	Volume 5, Nomor 1, Juni 2016, http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/jeec

J.06

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN TATA KELOLA TERHADAP KINERJA DAN PERTUMBUHAN ASET PERUSAHAAN
(Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)

THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL AND GOVERNANCE ON COMPANY'S PERFORMANCE AND ASSET GROWTH
(Studies in Islamic Banking in Indonesia)

Oleh
Sugeng Suroso
NIM : 5113230012

DISERTASI
Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Doktor Ilmu Ekonomi pada Universitas Pancasila

PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
PASCA SARJANA
UNIVERSITAS PANCASILA
2017

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN TATA KELOLA TERHADAP KINERJA DAN PERTUMBUHAN ASET PERUSAHAAN
(Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)

THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL AND GOVERNANCE ON COMPANY'S PERFORMANCE AND ASSET GROWTH
(Studies in Islamic Banking in Indonesia)

TIM PROMOTOR

Ketua : Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE,. MA,. AAM
Anggota : 1. Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Ak, MM, CA
2. Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM

Oleh
Sugeng Suroso
NIM : 5113230012

DISERTASI

PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
PASCA SARJANA
UNIVERSITAS PANCASILA
2017

HALAMAN PERSETUJUAN DISERTASI

Nama	:	**Sugeng Suroso**
No. Induk Mahasiswa	:	**5113230012**
Konsentrasi	:	**Manajemen Keuangan**
Judul Disertasi	:	**Pengaruh Modal Intelektual Dan Tata Kelola terhadap Kinerja dan Pertumbuhan Asset Perusahaan (Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)**

Telah disetujui oleh tim penguji pada ujian sidang terbuka
pada tanggal 13 Maret 2017

Prof. Dr. M.H. Matondang, SE, MA
Guru Besar Tetap

Prof. Dr. Wahono Sumaryono, Apt
Ketua Sidang

Prof. Dr. Sutjipto
Ketua Tim Penguji

Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE,. MA,. AAM
Sekretaris Tim Penguji/Ketua Promotor

Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Ak, MM, CA
Anggota Promotor I

Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM
Anggota Promotor II

Dr. H. Suratno, SE. MM. Ak
Oponen Ahli

Dr. Zulkifli Rangkuti, M.M., M.Si
Oponen Ahli

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah *intellectual capital* dan *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat *causality*, yang akan menggunakan teori yang ada untuk diuji hubungan sebab akibat dengan menggunakan subyek perbankan syariah yang ada di Indonesia selama periode 2012-2014 dengan data laporan keuangan bulanan. Jumlah data sebanyak 396 data, dari sebelas perbankan syariah yang ada di Indonesia.

Metode analisis menggunakan *Seemingly Unrelated Regression*, dengan dua *dependent variable* yaitu *return on asset (ROA)*dan pertumbuhan aset (PA) dan tujuh *independent variable* yaitu *human capital (HC), structural capital (SC), capital employed (CE),* yang merupakan sub variabel dari *intellectual capital,* dan *board of size (BS), board of demografi (BD), board of education (BE), board of evaluation (BEV)* yang merupakan sub variabel dari *corporate governance*

Hasil penelitian menemukan bahwa pada model pertama, dari tujuh variabel yang diteliti, terdapat 4 (empat) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap *return on assets (ROA)*, yaitu *structural capital* mempunyai pengaruh positif signifikan, *capital employe* mempunyai pengaruh positif dan sigifikan, *board of size* mempunyai pengaruh positif signifikan, *board of education* mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Sedangkan 3 (tiga) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap return on assets (ROA), yaitu *human capital* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan,*board of demographic* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan, *board of evaluation* mempunyai pengaruh tidak signifikan.

Pada model kedua, tujuh variabel yang diteliti, terdapat 5 (lima) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan aset (PA), yaitu *human capital* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *structural capital* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *capital employed* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *board size* mempunyai pengaruh tidak signifikan, *board of education* mempunyai pengaruh positif dan siginfikan, Sedangkan 2 (dua) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap PA adalah *board of demographic* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan, *board of evaluation* mempunyai pengaruh tidak signifikan.

Kata Kunci : Modal intelektual, tata kelola perusahaan, perbankan syariah, pengaruh, signifikan

ABSTRACT

The objective of this study was to find out if intellectual capital and corporate governance have an influence on the company's performance. This research is causality, which would use existing theory to be tested using a causal relationship with the subject of Islamic banking in Indonesia during the period 2012-2014 with a monthly financial statement data. The amount of data as much as 396 data from eleven Islamic banking in Indonesia

The method of analysis using Seemingly Unrelated Regression, with two dependent variables, namely return on assets (ROA) and the growth in assets (asset growth / AG) and seven independent variable, namely human capital (HC), structural capital (SC), capital employed (CE), which is a sub-variables of intellectual capital, and the board of size (BS), board of demographics (BD), the board of education (BE), the board of evaluation (BEV), which is the sub-variables of Good Corporate Governance

The study found that in the first model, of the seven variables studied, there are four (4) variables that have a positive effect on return on assets (ROA), the structural capital has a significant positive effect, capital employed has a positive influence and sigifikan, board size has a significant positive effect, the board of education has a positive and significant impact. While the three (3) other variables have a negative impact on the return on assets (ROA), ie human capital has a negative and significant impact, the board of demographic has a negative and significant impact, the board of evaluation which has a significant influence.

In the second model, the seven variables studied, there were five (5) variables that have a positive effect on the growth of assets (PA), ie human capital has the effect is not significant, structural capital has influence is not significant, capital employed has the effect is not significant, board size has no significant effect, the board of education has a positive influence and siginfikan, while two (2) other variables have a negative influence on the board of demographic. PA indicated a significant negative effect, the board of evaluation has a significant influence.

Keywords: intellectual capital, corporate governance, Islamic banking, influence, significant

KATA PENGANTAR

Bismillahirrokhmannirrohim,

Segala puja dan puji serta syukur dipanjatkan ke khadirat Ilahi Robbi, TuhanYang Maha Esa, Yang Maha Pengasih dan Yang Maha Penyayang, atas segala berkat limpahan rahmat, hidayah, dan karuniaNya sehingga dimungkinkan penulis dapat menyelesaikan karya disertasi ini. Disertasi ini disusun sebagai bagian dari persyaratan untuk memperoleh gelar Doktor Ilmu Ekonomi pada Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Pancasila.

Disadari sepenuhnya bahwa tanpa perkenan dan ridho-Nya, kesungguhan, ketekunan, dan kerja keras, serta bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, maka karya disertasi ini tidak akan pernah terselesaikan. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis sampaikan banyak terimakasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Wahono Sumaryono, Apt, selaku Rektor Universitas Pancasila,.
2. Prof. Dr. Sutjipto selaku Direktur Sekolah Pasca Sarjana Universitas Pancasila;
3. Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE., MA., AAM. Selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Pancasila sekaligus sebagai Ketua Promotor yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan

tulus ikhlas dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini

4. Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Akt, MM selaku Anggota Promotor I yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan tulus ikhlas dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini
5. Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM Anggota Promotor II yang telah memberikan bimbingan dan arahan dengan tulus ikhlas dari awal pendampingan akademik persiapan disertasi, penulisan proposal sampai dengan akhir penyelesaian disertasi ini
6. Dr. H. Suratno, SE, MM, Ak. sebagai oponen ahli yang telah memberikan arahan yang sangat berarti sampai pada akhir penyelesaian disertasi ini.
7. Dr. Zulkifli Rangkuti, M.M., M.Si. sebagai oponen ahli yang telah memberikan arahan yang sangat berarti sampai pada akhir penyelesaian disertasi ini
8. Rektor Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957 beserta seluruh pimpinan dan rekan-rekan dosen atas pengertian dan motivasinya agar dapat segera menyelesaikan studi ini

9. Istri Sri Widayati, SPd. dan anak-anak tercinta Puspita Anggraeni, SE. dan Gani Prasetyo Aji, SE, terima kasih atas segala bentuk kesabaran, perhatian dan doanya

Saran dan masukan yang membangun dan dorongan yang terus-menerus disertai dukungan dan bimbingan yang sangat berharga telah memotivasi penulis untuk menyelesaikan disertasi ini.

Terimakasih penulis sampaikan kepada semua pihak yang telah membantu terselesainya studi ini, semoga Allah SWT membalas amal baik mereka dan melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya.

Akhirnya penulis berharap semoga disertasi ini memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak, khususnya bagi perkembangan ilmu manajemen dan penelitian-penelitian keuangan. Semoga, karya ini dapat memberikan manfaat yang banyak bagi pembacanya.

Penulis

PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya bertanda tangan dibawah ini :

Nama	:	Sugeng Suroso
NIM	:	5113230012
Program Studi	:	Doktor Ilmu Ekonomi
Judul Disertasi	:	Pengaruh Modal Intelektual dan Tata Kelola Terhadap Kinerja dan Pertumbuhan Asset Perusahaan (Studi Pada Perbankan Syariah di Indonesia)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Penelitian disertasi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar doktor di Universitas Pancasila maupun diperguruan tinggi lainnya.
2. Penelitian disertasi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim promotor.
3. Dalam penelitian disertasi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan oleh orang lain kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini dibuat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini maka saya bersedia menerima sanksi akademik sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Pancasila.

Jakarta, Februari 2017
Yang Menyatakan

Sugeng Suroso.

DAFTAR ISI

halaman

Kata Pengantar v

Daftar Isi ix

Daftar Tabel xi

Daftar Gambar xiv

Daftar Lampiran xvi

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah..... 1

1.1.1. *Research Gap* 12

1.1.2. Fenomena Bisnis 15

1.2. Pertanyaan Penelitian 19

1.3. Tujuan Penelitian 20

1.4. Manfaat Penelitian 20

1.5. Kebaruan Penelitian 21

BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1. Proposisi yang diadopsi dalam Penelitian 23

2.1.1. Teori Modal Intelektual..... 23

2.1.2. Teori dan Struktur Tata Kelola Perusahaan 50

2.1.3. Teori tentang Kinerja.Perusahaan 70

2.1.4. Teori tentang Pertumbuhan Aset Perusahaan 72

2.2. *State of The Art* Proposisi yang diajukan 78

2.2.1.Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan 79

2.2.2. Tata Kelola Perusahan terhadap Kinerja Perusahaan..... 83

2.3. *Conseptual Mapping* 99

2.4. Model Teoritikal Dasar 99

2.5. Model Penelitian 118

BAB III METODE PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS

3.1. Pendahuluan 121

3.2. Jenis Penelitian 122

3.3. Populasi dan Sampel 124

3.4. Skala Pengukuran Variabel 126

3.5. Sumber dan Teknik Pengolahan Data 127

3.6. Hipotesis 131

3.7. Metode Analisis Data 133

BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN 153

4.1. Diskripsi Penelitian dan Analisis Temuan Penelitian 153

4.2. Statistik Deskriptif 154

4.3. Pemilihan Model Persamaan Regresi 164

4.4. Uji Model Panel 165

4.5. Uji Data 172

4.6. Pembahasan dan Analisis Model Penelitian 177

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN 211

5.1. Kesimpulan Hasil Penelitian 211

5.2. Saran Penelitian 212

DAFTAR PUSTAKA 208

LAMPIRAN 224

DAFTAR TABEL

		Hal
Tabel 1.1	Bank dengan prinsip *syaria* dan bank konvensional di kawasan Teluk tahun 2008 ……	3
Tabel 1.2.	Perbedaan antara Bunga dan Bagi Hasil …….....	10
Tabel 1.3.	Rangkuman *Research Gap* ……..	14
Tabel 1.4.	Aplikasi Tata Kelola Negara Asia …….	19
Tabel 2.1.	Kronologi Kontribusi Signifikan Terhadap Perkembangan Modal Intelektual ……	27
Tabel 2.2	Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan ……	94
Tabel 2.3	Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh Tata Kelola terhadap kinerja perusahaan ……..	95
Tabel 2.4.	Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Sebelumnya …….	96
Tabel 3.1	Bank Umum *Syariah* di Indonesia ……..	125
Tabel 3.2.	Skala Pengukuran Variabel Penelitian …….	126
Tabel 3.3.	Sumber dan Jenis Data ……	127
Tabel 3.4.	Pengkategorian *Fixed Effek* dan *Random Effect* ……	142
Tabel 4.1	Data Sampel ……...	153
Tabel 4.2	Data Deskriptif Statistik ……..	154

Tabel 4.3.	Uji F Restricted untuk Model 1 ……..	157
Tabel 4.4.	*Breusch Pagan Lagrange Multiplier(LM) Test* Model 1	167
Tabel 4.5.	Housmant *Test* untuk Model 1 ……..	168
Tabel 4.6	Uji F Restricted untuk Model 2 ……	169
Tabel 4.7.	*Breusch Pagan Lagrange Multiplier(LM) Test* Model 2	170
Tabel 4.8	Housmant *Test* untuk Model 2 ……..	171
Tabel 4.9	Hasil Pemilihan Metode Estimasi dalam Panel Data …	172
Tabel 4.10	Evaluasi Penelitian Hasil Regresi …….	172
Tabel 4.11	Uji Multikolinearitas …….	173
Tabel 4.12	Uji Heteroskedastisitas ……	174
Tabel 4.13	*Wooldridge test for autocorrelation* ……..	175
Tabel 4.14	Hasil Estimasi Model Penelitian Model 1 ……..	177
Tabel 4.15	Hasil Estimasi Model Penelitian Model 2 ……	178
Tabel 4.16	Efek Individu (Model Pertama) ……...	181
Tabel 4.17	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan HC ….	185
Tabel 4.18	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan SC ….	187
Tabel 4.19	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan CE ……	189
Tabel 4.20	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BS ……	190
Tabel 4.21	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BD ……	192
Tabel 4.22	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BE ……	194
Tabel 4.23	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BEV …	195
Tabel 4.24	Efek Invidu (Model Kedua)……	197
Tabel 4.25	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan HC ……	199

Tabel 4.26	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan SC ……	201
Tabel 4.27	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan CE ……	203
Tabel 4.28	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BS ……	205
Tabel 4.29	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BD ……	206
Tabel 4.30	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BE ……	208
Tabel 4.31	Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BEV …	210

DAFTAR GAMBAR

		Hal
Gambar 1.1	Distribusi populasi Muslim di seluruh bangsa …….	6
Gambar 1.2	Perbandingan Total Aset BUS dan BUK tahun 2007 – 2014 ……..……..	8
Gambar 1.3	Persentase Total Aset BUS dalam Industri Perbankan Nasional Tahun 2007 – 2014 ……	8
Gambar 1.4	Kesenjangan Jumlah BUS dan UUS dibanding dengan BUK tahun 2007 – 2014 .....……..	9
Gambar 1.5	Jumlah Sumber Daya Manusia BUS Tahun 2007 – 2014	10
Gambar 2.1	*Categories of Intellectual Capital*	26
Gambar 2.2.	*Conceptual Mapping*	86
Gambar 2.3.	Usulan Model Teoritikal Dasar	87
Gambar 2.4	Model Empirik 1	106
Gambar 2.5	Model Empirik 2	107
Gambar 4.1	Rata rata *Human Capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……..	145
Gambar 4.2	Rata rata *Structural capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 …….	146
Gambar 4.3	Rata rata *Capital Employed* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	147
Gambar 4.4	Rata rata *Board of Size* Bank Syariah di Indonesia	

	2012 – 2014 …….	148
Gambar 4.5	Rata rata *Board of Demographics* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	149
Gambar 4.6	Rata rata *Board of Education* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……..	150
Gambar 4.7	Rata rata *Board of Evaluation* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	151
Gambar 4.8	Rata rata *Return on Asset* Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	152
Gambar 4.9	Rata rata Pertumbuhan Total Asset Bank Syariah di Indonesia 2012 – 2014 ……	153
Gambar 4.10	Ringkasan Model yang Digunakan	163
Gambar 4.11	Ringkasan Estimasi Penelitian	168

DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Tabulasi Data ……	224
Lampiran 2	Statistik Diskriptif ……	225
Lampiran 3	SUR Panel Random menggunkana XTSUR ……	226
Lampiran 4	SUR FEM dengan Dummy Individu	227
Lampiran 5	Uji Housman FE dan RE model 1	228
Lampiran 6	Uji Housman FE dan RE model 2	229
Lampiran 7	Uji Multikolinearitas (pwcorr)	230
Lampiran 8	Uji Autokorelasi (Wolldridge test)	231
Lampiran 9	Uji Heteroskedastisitas (Wald Test)	232
Lampiran 10	Uji Beda PLS vs FE (Chow Test) model 1	233
Lampiran 11	Uji Beda PLS vs FE (Chow Test) model 2	235
Lampiran 12	Uji Beda PLS vs RE (LM Test) model 1	237
Lampiran 13	Uji Beda PLS vs RE (LM Test) model 2	239
Lampiran 14	*Return on Asset* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	241
Lampiran 15	Pertumbuhan Total Aset Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……	242
Lampiran 16	*Human Capital* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……	243
Lampiran 17	*Structural Capital* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……..	244

Lampiran 18	*Capital Employed* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……..	245
Lampiran 19	*Board of Size* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	246
Lampiran 20	*Board of Demographics* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 ……	247
Lampiran 21	*Board of Education* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	248
Lampiran 22	*Board of Evaluation* Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 …….	249

BAB I .

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sejak tahun 1990-an, perhatian terhadap praktik pengelolaan aset tidak berwujud (*intangible assest*) telah meningkat secara dramatis. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *intangible assest* tersebut adalah modal intelektual (*intellectual capital*) yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Sullivan, 2000).

Modal intelektual adalah jumlah semua pengetahuan yang dimiliki oleh semua individu dalam sebuah organisasi yang dapat menghasilkan nilai bagi organisasi (Cantu, Bustani, Molina, & Moreira, 2009) dan menyediakan organisasi dengan keunggulan kompetitif (Arenas & Lavanderos, 2008). Modal intelektual juga dapat dilihat sebagai kombinasi dari aset tidak berujud yang tidak muncul secara langsung dalam laporan keuangan. Jika aset tidak berujud dikelola dengan baik, organisasi akan dapat menggunakan aset untuk meningkatkan kinerja, menghasilkan nilai bagi organisasi, dan mencapai keunggulan kompetitif (Cater & Cater, 2009).

Pada bisnis dengan sumber daya yang terbatas, modal intelektual menjadi penting. Di bawah tekanan dari pesaing, bisnis dipaksa untuk mempercepat pengembangan, produksi, dan pasokan produk dan jasa. Dengan sumber daya fisik yang terbatas, bisnis harus meningkatkan kompetensi dan inovasi dan menggunakan sumber daya non-fisik lainnya seperti pengetahuan,

mengembangkan produk unggulan dan jasa, dan memasarkan produk dan jasa yang menguntungkan (Boekestein, 2009). Sumber daya fisik yang terbatas ini menuntut semakin meningkatkan fokus kita pada penggunaan modal intelektual untuk keunggulan kompetitif.

Modal intelektual dapat digunakan untuk berbagai kebutuhan secara bersamaan. Modal intelektual menghilangkan kelangkaan yang biasanya membatasi penggunaan sumber daya fisik (Green, 2007). Penggunaan aset tidak berwujud hanya dibatasi oleh ukuran pasar internal. Oleh karena itu, manajemen memiliki lebih banyak fleksibilitas dalam menggunakan modal intelektual untuk kebutuhan strategis dan operasional (Pedrini, 2007).

Ekonomi global telah membawa fokus ke aspek regional pertumbuhan ekonomi dan telah mengubah perspektif pertumbuhan ekonomi dari produksi (*output*) kepada aspek sumber daya (*input*) , karena produksi telah menjadi lebih berbasis pengetahuan (Rodriguez & Marti, 2006). Modal intelektual merupakan salah satu faktor penting dalam perekonomian bangsa. Investasi nasional pada modal intelektual tumbuh dan telah mendukung pertumbuhan nasional dan kinerja ekonomi (Bismuth & Tojo, 2008). Dalam mengembangkan ekonomi, komponen modal intelektual dapat berfungsi sebagai pilar yang mendukung pertumbuhan ekonomi.

Bank mempunyai peran yang sangat penting dalam stabilitas dan pertumbuhan ekonomi melalui kontribusi yang diharapkan untuk meningkatkan efisiensi dari realokasi dan pemanfaatan dana dan sumber terakhir dalam perekonomian (Al-Omar & Al-Mutairi, 2008). Dengan berbagai rintangan, bank

dengan prinsip *sharia* menunjukkan peningkatan dalam pertumbuhan cadangan bank dan jumlah nasabah, dengan dibuktikan data sebagai berikut (Alam, et al., 2011):

a. Bank dengan prinsip *sharia* telah memperoleh pertumbuhan lebih dari lima kali menjadi $900 miliar dari $15 miliar selama periode waktu dari 1990 sampai tahun 2008 dengan tingkat percepatan pertumbuhan sebesar 15 % - 20 %.

b. Aset bank dengan prinsip *sharia* secara global senilai $ 800 miliar dari sekitar 50 negara, dengan tingkat pertumbuhan 27,6 % setahun, Namun, bila dibandingkan dengan aset 1.000 bank konvensional secara global yang memiliki aset senilai $ 90,256 miliar, maka jumlah tersebut relatif kecil.

Tabel 1.1. berikut menunjukkan kinerja luar biasa dari bank dengan prinsip *sharia* pada saat krisis di kawasan Teluk dalam hal ukuran agregat, dibandingkan dengan bank konvensional yang lebih mengutamakan efisiensi dan ketahanan.

Tabel 1.1. Bank dengan Prinsip *Sharia* dan Bank Konvensional di Kawasan Teluk, Tahun 2008

Keterangan	Bank Konvensional	*Islamic Banking*
Asset (USD Billion)	**1.135.669**	**232.189**
Asset growth (2007 – 2008)	**16,3%**	**38,2%**
Profits (USD Billions)	**22.008**	**7.666**
Profits growth (2007 – 2008)	**−6,1%**	**20,1%**
Profits/Assets	**1,9%**	**3,3%**

Sumber : Alam, et al, (2011)

Berdasarkan penelitian tentang kinerja 10 besar bank konvensional dengan 10 besar bank dengan prinsip *sharia* mengindikasikan hal-hal sebagai berikut (Alam, et al., 2011):

a. Selama periode Desember 2006 sampai dengan Mei 2009, 10 besar bank konvensional menunjukkan penurunan kapitalisasi pasar sebesar 42,8 %, dibandingkan dengan bank dengan prinsip *sharia* yang hanya mengalami penurunan sebesar 8,5 %,

b. Bank konvensional mengalami penurunan dalam laba bersih agregat dan mencapai kerugian bersih hingga sebesar 42 miliar dolar AS pada 2008 dari 116 miliar dolar AS pada tahun 2006, sedangkan dalam periode yang sama bank dengan prinsip *sharia* mengalami peningkatan laba bersih mencapai 4,6 miliar dolar AS dari 4,2 miliar dolar AS. Selain itu jumlah perbankan konvensional yang mengalami kerugian berbanding 4 (empat) dengan bank dengan prinsip *sharia.*

c. Total aset yang merupakan cadangan bank konvensional meningkat 36 % dan mencapai 17.4 triliun dolar AS namun di sisi lain bank dengan prinsip *sharia* tumbuh 55 % untuk mencapai di 147 miliar dolar AS pada kwartal pertama 2008 dari 94 miliar dolar AS pada kwartal pertama 2006. Demikian pula, selama periode ini peningkatan total ekuitas untuk bank konvensional dan bank dengan prinsip *sharia* masing-masing adalah 24 % dan 36 %.

d. Rasio *leverage* (*asset/equity*) bank konvensional adalah 16,6 kali di tahun 2006 yang meningkat menjadi 18,2 kali pada tahun 2008. Rasio *leverage* bank konvensional hampir tiga kali dari bank dengan prinsip *sharia* sebesar

5,8 kali pada tahun 2006 menjadi dan 6,6 kali pada tahun 2008.

e. Lima dari sepuluh besar bank konvensional mendapatkan bantuan keuangan secara total di atas 163 miliar dolar AS atau 26% bantuan bank dikombinasikan modal dari pemerintah. Sebagai perbandingan, hanya satu lembaga keuangan Islam membutuhkan dukungan pemerintah untuk menyusun dan memperdagangkan sahamnya yang ditunda. Pada akhir tahun 2009, bank dengan prinsip *sharia* tidak memerlukan pemerintah atau pihak manapun untuk mendukung penyelamatan keuangan.

Penyebab hampir semua bank konvensional terkena dampak dari krisis kredit kecuali bank dengan prinsip *sharia*, menurut Riawan (2010 : 68 – 69) karena mereka menganut teori kapitalisme, di mana manajemen dan bisnis dijalankan untuk satu tujuan tunggal yaitu memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Akibatnya organisasi bisnis dibangun hanya untuk memenangkan persaingan agar laba dapat optimal. Dampaknya setiap unsur dalam organisasi harus bergerak untuk satu tujuan tunggal yaitu memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham, sedangkan sisi psikologis dan spiritual manusia terabaikan.

Bank dengan prinsip *sharia* saat ini menjadi bagian yang penting di dunia dan dipandang sebagai alternatif sistem yang layak dari beberapa sistem yang ditawarkan, sehingga diterima secara universal (Noor & Ahmad, 2012). Setelah hampir tiga puluh tahun perkembangan industri bank dengan prinsip *sharia*, sejumlah bank dengan prinsip *sharia* didirikan dengan lingkungan sosial dan ekonomi yang heterogen. Di Iran bank dengan prinsip *sharia* didirikan atas

mandat dari pemerintah, karena kurangnya permintaan masyarakat Islam, sedangkan di Syria pendirian bank dengan prinsip *sharia* disebabkan karena permintaan masyarakat, tetapi kurangnya dukungan dari pemerintah. Di Indonesia, negara dengan penduduk muslim terbesar, pendirian bank dengan prinsip *sharia* untuk menghadapi permintaan politik dari cendekiawan dan organisasi Islam, kemudian pemerintah (Bank Indonesia) memberikan pengakuan resmi sebagai bagian dari aktivitas bank baru untuk keberadaan sistem bank ganda, bank konvensional dan bank berdasarkan *shariah* (Seibel, 2008). Di Indonesia, kata *syariah* dipergunakan untuk menyebutkan bank yang menjalankan prinsip *Sharia* untuk menunjukkan konsistensi dalam menerapkan sistem *syariah* dan mengimplementasikan nilai-nilai kejujuran dan keteguhan menjalankan agama. Konsep *spiritual management* dijadikan budaya organisasi dalam pengelolaan organisasi Islam, artinya mentransformasikan ajaran agama Islam yang bersumber dari kitab suci Al-Qur'an maupun As-Sunnah tentang bisnis ke dalam budaya organisasi dan menggali *Islamic values* yang terdapat di dalam sumber tersebut, seperti kejujuran, kepercayaan untuk diterapkan dalam pengelolaan sebuah organisasi (Kahf, et al., 1998; Riawan, 2010). Agama dan ekonomi saling berhubungan, karena semua agama menerapkan dan menunjukkan aturan norma dan standar perilaku manusia, diperluas dalam lingkup perekonomian (Kahf, et al., 1998).

Adanya perbedaan yang mendasar antara perbankan syariah dengan perbankan konvensional. Adapaun perbedaan tersebut meliputi :

1. Perbedaan Hukum yang Digunakan

   Seperti sudah disinggung di atas, bahwa perbedaan paling mencolok antara bank syariah dan bank konvensional terletak pada hukum yang digunakannya masing-masing. Bank syariah memiliki sistem yang didasari pada syariat Islam yang berlandas Al-Qur'an, Hadist, dan Fatwa Ulama (Majelis Ulama Indonesia), sementara bank konvensional memiliki sistem yang dilandasi pada hukum positif yang berlaku di Indonesia. Beberapa sistem transaksi pada bank syariah yang menggunakan perspektif hukum Islam di antaranya al-musyarakah (perkongsian), al-mudharabah (bagi hasil), al-musaqat (kerja sama tani), al-ijarah (sewa-menyewa), al-ba'i (bagi hasil), dan al-wakalah (keagenan).

2. Perbedaan Investasi

   Perbedaan bank syariah dan bank konvensional pada hukum yang mendasarinya juga menelurkan perbedaan pada setiap sistem yang digunakan, misalnya dalam hal investasi. Pada bank syariah, seorang akan diperkenankan meminjam dana apabila jenis usaha yang diajukannnya adalah usaha yang halal dan baik, seperti pertanian, peternakan, dagang, dan lain sebagainya. Sementara itu, pada bank konvensional, seseorang boleh mengajukan pinjaman terhadap usaha-usaha yang diizinkan atas hukum positif. Usaha yang tidak halal tapi diakui hukum positif di Indonesia akan tetap diterima dalam pengajuan pinjaman.

3. Perbedaan Orientasi

   Orientasi yang ada pada sistem bank konvensional semata-mata adalah orientasi keuntungan atau *profit oriented*. Sementara pada sistem bank syariah, orientasi yang digunakan selain orientasi keuntungan juga memperhatikan kemakmuran dan kebahagiaan hidup dunia akhirat atas kerjasamanya.

4. Pembagian Keuntungan

   Sistem pembagian keuntungan antara bank konvensional dan bank syariah juga berbeda. Bank konvensional menerapkan sistem bunga tetap atau bunga mengambang pada setiap pinjaman yang diberikan pada nasabah. Oleh karena itu, bank konvensional menganggap bahwa usaha yang dijalankan oleh nasabah akan selalu untung. Hal ini berbeda dengan sistem pembagian keuntungan yang diterapkan bank syariah. Pada bank syariah, keuntungan dari penggunaan modal dibagi sesuai dengan akad yang disepakati di awal. Bank syariah akan tetap memperhatikan kemungkinan untung atau rugi usaha yang dibiayainya tersebut. Jika dirasa tidak menguntungkan, bank syariah akan menolak pengajuan pinjaman yang nasabahnya.

5. Hubungan Nasabah dan Bank dari segi sosial.

   Perbedaan antara bank syariah dan bank konvensional juga terdapat pada hubungan antara bank dengan nasabahnya. Pada bank syariah diterapkan sistem kemitraan, sementara pada bank konvensional hubungan nasabah dan bank disebut kreditur dan debitur.

6. Perbedaan Pengawasan

   Setiap sistem transaksi yang dilakukan bank syariah harus dibawah pengawasan Dewan Pengawas. Dewan pengawas ini berisi sekumpulan ulama dan ahli ekonomi yang menguasai pemahaman fiqih muamalah. Sementara, di bank konvensional setiap sistem transaksi tidak diawasi selain oleh hukum positif. Nah, itulah beberapa hal yang membedakan bank syariah dan bank konvensional. Sebetulnya masih ada banyak perbedaan bank syariah dan bank konvensional lainnya, hanya saja keenam aspek itulah yang paling mendasar.

7. Perbedaan dari sisi penghasilan

   Abdulrahman (2012) menyatakan bahwa sistem ekonomi Islam menentang alternatif sistem lain bukan hanya riba, tetapi menentang kegiatan spekulasi, pemalsuan dan investasi dalam produksi produk melanggar hukum (minuman keras, narkotika). Perekonomian kapitalisme berdasarkan atas kepemilikan pribadi dalam produksi, distribusi dan pertukaran dengan menggunakan mekanisme pasar untuk memaksimumkan laba (Abdulrahman, 2012). Oleh karena itu, diperbolehkannya *riba*, *fiat money, commodity money, fractional reserve system* (dalam perbankan) dan spekulasi menyebabkan penciptaan uang (kartal dan giral) dan mengalirnya uang di sektor moneter untuk mencari laba tanpa risiko. Uang atau investasi yang seharusnya disalurkan ke sektor riil menjadi disalurkan ke sektor moneter. Seharusnya uang/investasi tersebut dapat digunakan untuk kegiatan produktif, akan

tetapi uang/investasi diciptakan tanpa adanya nilai tambah, sehingga akan menciptakan inflasi, menghambat pertumbuhan dan mempersempit sektor riil. Akhirnya pertumbuhan ekonomi yang menjadi tujuan utama terhambat (Ascarya, 2011). Institusi keuangan konvensional memperdagangkan uang (membeli uang dari deposan dan menjualnya dalam bentuk pinjaman), sedangkan dalam institusi keuangan Islam harus memperdagangkan aset riil atau jasa, dan tidak memungut biaya hanya untuk penggunaan uang. Perbedaan antara sistem bunga dan bagi hasil disajikan pada tabel 1.2.

Tabel 1.2.
Perbedaan antara Bunga dan Bagi Hasil

No.	Bunga	Bagi Hasil
1.	Penentuan bunga dibuat pada waktu akad dengan asumsi usaha selalu menghasilkan laba	Penentuan besarnya rasio/nisbah bagi hasil disepakati pada waktu akad dengan berpedoman pada kemungkinan untung rugi
2.	Besarnya persentase didasarkan pada jumlah dana/modal yang dipinjamkan	Besarnya rasio bagi hasil didasarkan pada jumlah laba yang diperoleh
3.	Bunga dapat mengambang/variabel dan besarnya naik turun sesuai dengan naik turunnya bunga patokan atau kondisi ekonomi	Rasio bagi hasil tetap tidak berubah selama akad masih berlaku, kecuali diubah atas kesepakatan bersama
4.	Pembayran bunga tetap seperti yang dijanjikan tanpa pertimbangan apakah usaha yang dijalankan peminjam untung atau rugi	Bagi hasil bergantung pada keuntungan usaha yang dijalankan, bila usaha merugi akan ditanggung bersama
5.	Jumlah pembayaran bunga tidak meningkat sekalipun laba naik	Jumlah pembagian laba meningkat sesuai dengan peningkatan laba
6.	Eksistensi bunga diragukan oleh semua agama	Tidak ada yang meragukan eksistensi bagi hasil

Sumber : Antonio (2001).

Modal intelektual juga berhubungan dengan tata kelola perusahaan yaitu pelaksanaan praktek pelaporan perusahaan. Praktek pelaporan modal intelektual berhubungan dengan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) yang pada akhimya mempengaruhi kinerja perusahaan (Pedrini, 2007)

Karena perusahaan yang menerapkan GCG telah melaporkan hak paten sebagai salah satu modal intelektual mereka, sebagai akibatnya maka kinerja perusahaan juga meningkat. Sebagai contoh, perusahaan yang melakukan penelitian dan pengembangan (*research and development*) secara berkelanjutan mempunyai tingkat kelangsungan hidup yang lebih baik dari pada perusahaan yang tidak melakukan sama sekali, maka keberlanjutan perusahaan akan terancam.

Tata kelola perusahaan membutuhkan pemahaman tentang dasar-dasar dalam *agency theory*, hal ini disampaikan oleh Adam Smith dalam karya monumentalnya, *The Wealth of Nations* (1776). Smith menyarankan bahwa manajer (agen) tanpa kepemilikan langsung dari perusahaan tidak akan membuat keputusan yang sama, atau kepedulian yang sama seperti pemilik perusahaan. Masalah keagenan dalam hubungan seperti itu terjadi ketika agen berusaha untuk memaksimalkan utilitas pribadi dengan bertindak demi kepentingan yang tidak selalu menjadi kepentingan terbaik dari pemilik perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Salah satu bentuk masalah keagenan, yang dikenal sebagai *adverse selection*, bisa terjadi jika agen memberitahukan kemampuannya untuk melakukan fungsi yang ditugaskan. *Moral hazard*, bentuk lain dari masalah keagenan, terjadi jika agen mengabaikan tanggung jawab atau kinerjanya buruk karena kurangnya dedikasi yang cukup untuk tugas yang diberikan (Eisenhardt, 1989).

Untuk mengurangi biaya agensi, prinsipal akan menetapkan kontrol dan proses pelaporan untuk memonitor perilaku agen dan untuk mengevaluasi hasil kinerja agen (Fama, 1980; Jensen & Meckling, 1976; Petersen, 1993). Biaya

agensi juga dapat dikurangi dengan meluruskan kepentingan agen dengan orang-orang dari principal, yang paling sering dicapai melalui kompensasi (Eisenhardt, 1989; Fama, 1980; Jensen & Meckling, 1976).

Principal harus menutup kesenjangan informasi mengenai kualifikasi, tugas, dan hasil. Untuk mencapai hal ini*, principal* menetapkan proses untuk mengumpulkan data, mengukur, dan menganalisis laporan.

Rekomendasi bahwa komite audit terdiri terutama dari eksternal direksi juga berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan anggota komite lebih besar dengan pemegang saham daripada dengan manajemen, sehingga memberikan mitigasi lain untuk moral hazard (Percy, 1995). Praktek-praktek ini, dengan fokus pada struktur pemerintahan dan proses, mengurangi *moral hazard* dengan memberlakukan *checks and balances* antara dewan dan manajemen, dan dalam dewan itu sendiri. Karena rekomendasi menentukan bahwa direktur independen harus kompeten dan berpengalaman (Percy, 1995).

Meningkatnya inovasi dalam produk, jasa dan aktivitas perbankan syariah berpengaruh pada peningkatan kompleksitas usaha dan profil resiko bank, yang apabila tidak diimbangi dengan penerapan manajemen resiko yang memadai dapat menjadikan berbagai permasalahan mendasar pada bank maupun sistem keuangan secara menyeluruh (OJK, 2014)

1.1.1. Research Gap

Penelitian pengungkapan modal intelektual telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Chen, Cheng dan Hwang (2005), Tsen& Jia dan Goo (2005),

Tan, Plowman dan Hancock (2007),Gan dan Saleh (2008), Makki dan Lodhi (2009), Murale dan Ashrafali (2010), Guthrie dan Petty (2000), Bozzolan et al (2003), Goh dan Lim (2004), Purnomosidhi (2005), Abdolmohammadi (2005), dan Guthrie et al (2006).

Maditinos, Chatzoudes, Tsairidis dan Theriou (2011), Mehralian, Rajabzadeh, Sadeh dan Rasekh (2012) menemukan bukti empiris bahwa *intellectual capital* meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan Bornemann (1999) menemukan bukti bahwa *intellectual capital* tidak meningkatkan kinerja perusahaan. Lebih lanjut Chan (2009) dan Mondal dan Ghosh (2012) menghasilkan hasil yang tidak konklusif. Yang lebih menarik Kujansivu dan Lo'nqvist (2007) menemukan adanya hubungan *non-linear* antara investasi dalam *intellectual capital* yang diukur dengan *value added intellectual capital (VAIC)* dengan profitabilitas.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan peraturan OJK No 8/POJK.03/2014 terkait dengan pelaksanaan GCG, dilihat dari sisi *micro prudential*, sedangkan dari sisi *macro prudential,* dalam hal ini Bank Indonesia sudah mengeluarkan peraturan Bank Indonesia nomor 11/33/PBI/2009, tentang pelaksanaan GCG bagi bank umum syariah dan unit usaha syariah serta surat edaran Bank Indonesia nomor 12/13/DPbS tanggal 30 April 2010, tentang pelaksanaan GCG bagi bank umum syariah dan unit usaha syariah dalam mewujudkan pertumbuhan berkelanjutan yang diperlukan landasan yang kuat bagi suatu perusahaan dengan pelaksanaan secara konsisten dan berkesinambungan.

Sedangkan hasil penelitian untuk GCG adalah Milton (2001), Wu dan Cui (2002), Abdullah (2004), Chen, Firth, Gao dan Rui (2006), Haniffa dan Hudaib (2006), Cheung Stouraitis dan Tan (2010), Sami, Wang dan Zhou (2011), Black dan Kim (20l2), Connelly, Limpaphayom dan Nagarajan (2012), Shukeri, Shin dan Shaari (2012), Wan Yusoff dan Alhaji(20l2) menemukan bukti empriris bahwa tata kelola perusahaan meningkatkan kinerja keuangan. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan diberbagai negara dengan menggunakan metode dan periode waktu sampel yang relatif tidak sama antara satu dengan lainnya. Dilain pihak Gary (2007) menemukan bukti bahwa tata kelola perusahaan tidak meningkatkan kinerja perusahaan.

Tabel 1.3. :
Rangkuman *Research Gap*

GAP	HASIL	PENELITI	METODE
Terdapat perbedaan temuan hasil penelitian tentang; Pengaruh *VAIC* terhadap kinerja perusahaan	Menemukan bukti bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan	• Chen et al. (2006)	• *Regression model*
		• Tseng et al.(2005)	• *Structural equation modeling (SEM)*
		• Tan.plowman dan Hancock (2007)	• *Partial least square (PLS)*
	Menemukan bukti bahwa modal intelektual berpengaruh negatif atau tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan atau kinerja perusahaan	• Firer dan Williams (2003)	• *Multiple Regressions*
		• Chan (2009)	• *Multiple Regressions*
		• Mondal dan Ghosh	• *Multiple Regression Technique.*
		• Dharmapala dan Khanna (2008)	• *Multiple Regressions*
		• Garay dan González (2008)	• *Ordinary Least Squares*

Terdapat perbedaan temuan hasil penelitian tentang; pengaruh tata kelola perusahaan terhadap pertumbuhan atau kinerja perusahaan	Menemukan bukti bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan		(OLS
		• Silveira dan Barros (2007)	• *Multiple Regressions*
		• Chhaochhharia dan Grinstein (2006)	• *Multiple Regressions*
		• Black et al. (2002) • *Multiple Regressions*	• *Two-stage* (2SLS) dan *three-stage* (3SLS) *least squares*
		• Tang (2007)	• *Pooled Least Squares Regression*
		• Javed dan Iqbal (2007)	• *Multiple Regression Analysis*

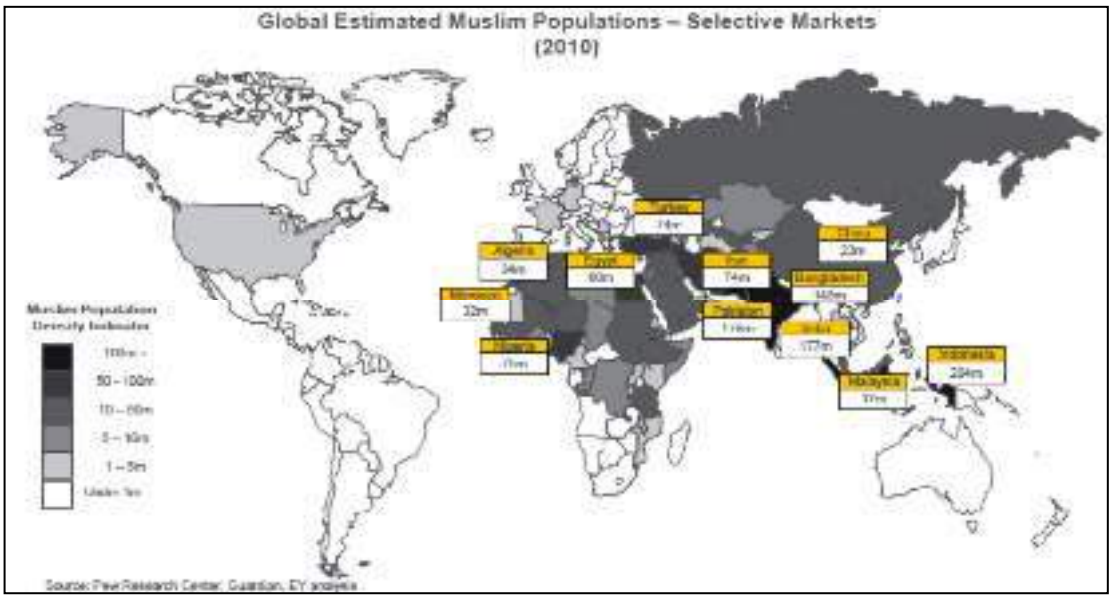
1.1.2. Fenomena Bisnis

Pada saat ini terdapat beberapa fenomena yang terkait dengan perkembangan bank syariah di Indonesia.

Pertama, lembaga keuangan syariah telah mengalami pertumbuhan yang cepat di seluruh dunia. Beberapa alasan yang menjelaskan pentingnya perbankan syariah di sebuah negara adalah bahwa perbankan syariah dapat memelihara stabilitas untuk sektor-sektor keuangan yang lebih baik dari sistem konvensional (García, Cibils, & Maino, 2004), Setelah pendirian Bank Islam pertama di Mesir pada tahun 1971 (Iqbal & Molyneux, 2005), total aset 500 Bank Islam telah mencatat pertumbuhan tinggi 28.6% dari $639 milyar pada tahun 2008 dan 822 milyar pada tahun 2009 (standar & Poor's, 2012). Indonesia, negara muslim

terbesar dengan lebih dari 204 juta warga muslim, adalah fenomena yang menarik dalam pengembangan perbankan syariah.

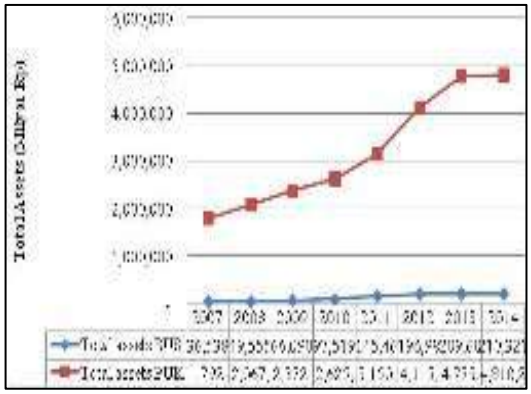
Gambar 1.1 : Distribusi populasi muslim di seluruh bangsa



Sumber : Setyobudi, 2015

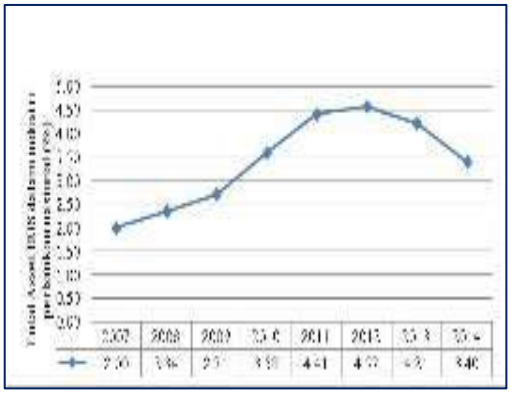
Kedua, pertumbuhan bank umum syariah lamban dan jauh di belakang perbankan konvensional. Institusi perbankan di Indonesia dibagi menjadi bank umum dan Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dan masing-masing menjalankan usahanya berdasarkan sistem bunga atau bagi hasil. Pada bulan Desember 2014, terdapat 120 bank umum, yang terdiri atas 109 bank umum konvensional (BUK) dan 11 bank umum syariah (BUS). BUK yang memiliki unit usaha syariah (UUS) sebanyak 23. UUS adalah unit kerja di kantor pusat bank umum konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor cabang syariah dan atau unit syariah, atau unit kerja di kantor cabang bank asing konvensional yang berfungsi sebagai kantor induk dari kantor cabang pembantu syariah dan atau unit syariah (kamus Bank Indonesia).

Gambar 1.2 (a) . Perbandingan Total Aset BUS dan BUK Tahun 2007 – 2014



Sumber : Statistik Perbankan Indonesia, 2014, diolah

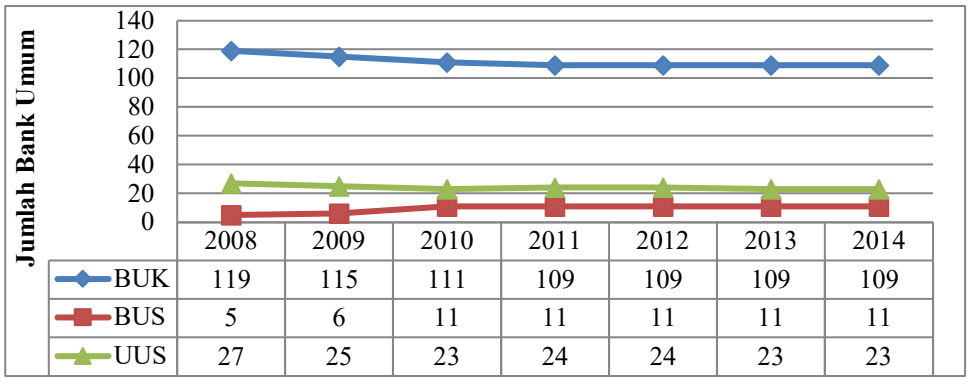
Gambar 1.3 : Persentase Total Aset BUS dalam Industri Perbankan Nasional Tahun 2007 – 2014



Sumber : Statistik Perbankan Indonesia, diolah, 2014.

Pada saat Indonesia mengalami krisis moneter tahun 1997, hanya BUS yang tidak mengalami kehancuran parah dalam sistem keuangan Indonesia. Dengan demikian, kesuksesan dari operasional bank dengan prinsip *sharia* dapat dijadikannya alternatif yang layak dan kuat dibandingkan praktek bank konvensional (Al-Salem, 2008; Safiullah, 2010; Alam, et al, 2011; Noor & Ahmad, 2011). Kesenjangan jumlah BUS dan UUS dibandingkan BUK terlihat pada gambar 1.4.

Gambar 1.4 : Kesenjangan jumlah BUS dan UUS dibandingkan BUK

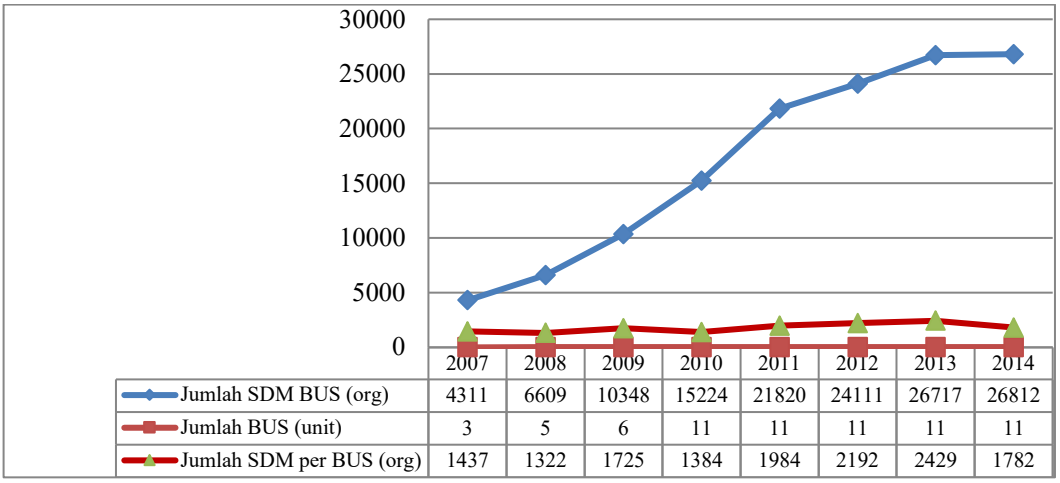


	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
BUK	119	115	111	109	109	109	109
BUS	5	6	11	11	11	11	11
UUS	27	25	23	24	24	23	23

Sumber : Statistik Perbankan Indonesia dan Statistik Perbankan Syariah, Desember 2014, diolah

Ketiga, Pengelolaan bank umum syariah di Indonesia kurang optimal, karena pendiriannya masih relatif baru pada tahun 1992 dibandingkan dengan perbankan syariah di Malaysia pada tahun 1983 dan negara di kawasan Timur Tengah pada tahun 1975. Selain itu, bank umum syariah di Indonesia masih mengalami kelangkaan sumberdaya manusia (Ulum 2007). Kurangnya *Human capital* pada perbankan syariah ditunjukkan dengan masalah antara lain yaitu kekurangan *supply* pemimpin cabang bank, calon direksi BPRS, dan sejumlah posisi strategis di perbankan syariah nasional. Gambar 1.5 menunjukkan jumlah pekerja di bank syariah. Rata-rata pekerja per BUS adalah 1.782 orang dan rata-rata pekerja per kantor cabang BUS sebesar 13 orang, dan sekitar 70% dari pekerja tersebut berasal dari perbankan konvensional (Direktori Perbankan Syariah, 2014)

Gambar 1.5 . Jumlah Pekerja BUS
Tahun 2007 – 2014



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Jumlah SDM BUS (org)	4311	6609	10348	15224	21820	24111	26717	26812
Jumlah BUS (unit)	3	5	6	11	11	11	11	11
Jumlah SDM per BUS (org)	1437	1322	1725	1384	1984	2192	2429	1782

Sumber : Direktori Perbankan Syariah, 2014, data diolah

Keempat. Laporan *Asian Corporate Governance Association (ACGA, 2014*) tentang aplikasi tata kelola yang baik di berbagai Negara Asia menunjukkan

perbedaan nilai tata kelola antar negara selama periode waktu tertentu. Sebagai contoh aplikasi tata kelola yang baik di beberapa negara-negara Asia selama lima tahun (2010-2014) menempatkan Indonesia pada peringkat terbawah dalam tata kelola yang baik dengan score 39 pada tahun 2014, seperti terlihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 1.4 : Aplikasi Tata Kelola Negara Asia

No	Negara	2010	2012	2014	Perubahan
1	Singapore	65	66	65	(-1)
2	Hong Kong	67	69	64	(-5)
3	Thailand	57	55	60	(+5)
4	Japan	55	58	58	(-)
5	Malaysia	52	55	58	(+3)
6	Taiwan	55	53	56	(+3)
7	India	48	51	54	(+3)
8	Korea	45	49	49	(-)
9	China	49	45	45	(-)
10	Philippines	37	41	40	(-1)
11	Indonesia	40	37	39	(+2)

Sumber : *Asian Corporate Governance Association, 2014*

1.2. Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian berikut ini digunakan untuk menemukan pengaruh yang ada antara beberapa aspek modal intelektual dan tata kelola perusahaan dalam penggunaan dan pencapaian keuangan organisasi perbankan syariah di Indonesia:

Berdasarkan pada masalah yang telah dikemukakan diatas, selanjutnya guna mendukung penelitian empiris, beberapa pertanyaan penelitian diajukan untuk dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana hasil kajian tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return on Asset* dan Pertumbuhan Aset

2. Bagaimana hasil kajian tentang pengaruh Tata Kelola perusahan terhadap *Return on Asset* dan Pertumbuhan Aset

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan memperoleh hasil kajian tentang :

1. Pengaruh *Human Capital* terhadap *Return on Asset*
2. Pengaruh *Structural Capital* terhadap *Return on Asset*
3. Pengaruh *Capital Employed* terhadap *Return on Asset*
4. Pengaruh *Board of Size* terhadap *Return on Asset*
5. Pengaruh *Board of Demographic* terhadap *Return on Asset*
6. Pengaruh *Board of Education* terhadap *Return on Asset*
7. Pengaruh *Board of Evaluation* terhadap *Return on Asset*
8. Pengaruh *Human capital* terhadap Pertumbuhan Aset
9. Pengaruh *Structural Capital* terhadap Pertumbuhan Aset
10. Pengaruh *Capital Employed* terhadap Pertumbuhan Aset
11. Pengaruh *Board of Size* terhadap Pertumbuhan Aset
12. Pengaruh *Board of Demographic* terhadap Pertumbuhan Aset
13. Pengaruh *Board of Education* terhadap Pertumbuhan Aset
14. Pengaruh *Board of Evaluation* terhadap Pertumbuhan Aset

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

1. Memberikan kontribusi pada perkembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya manajemen perbankan syariah dan

memperluas wawasan tentang praktek modal intelektual, dan tata kelola perusahaan, serta kinerja perusahaan.

2. Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai referensi bagi peneliti berikutnya mengenai topik-topik yang relevan, baik yang bersifat melengkapi maupun lanjutan.

1.4.2. Manfaat Praktis

1. Secara praktis hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi bagi Manajemen Perusahaan dalam meningkatkan kinerja organisasi melalui standar "*Best Practices*" praktek modal intelektual, dan tata kelola perusahaan
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pemerintah dalam mendukung industri perbankan syaria, untuk semakin progresif di dalam meningkatkan daya saing industri melalui cara yang sistematis dan berfokus jangka panjang.

1.5. Kebaruan Penelitian

1. Studi kasus penerapan modal intelektual dan tata kelola perusahaan menggunakan variabel *human capital, struktural capital, capital employed, board of size, board of demographic, board of education dan board of evaluation* terhadap *return on asset* dan pertumbuhan aset pada perbankan syariah yang ada di Indonesia.

2. Penggunaan pendekatan empirik kuantitatif dalam analisis modal intelektual dan tata kelola perusahaan pada perbankan syariah di Indonesia
3. Penggunaan analisis *seemingly unrelated regression (SUR)* dalam menganalisis pengaruh modal intelektual dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja dan pertumbuhan aset perbankan syariah di Indonesia.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1. Proposisi yang diadopsi dalam penelitian

2.1.1. Teori Modal Intelektual

Dunia bisnis mengakui bahwa modal intelektual merupakan sumber utama penciptaan nilai, kinerja bisnis, dan keunggulan kompetitif. Penelitian tentang modal intelektual telah dilakukan sejak tahun 1990-an (Choong, 2008). Modal manusia adalah fokus utama dari penelitian modal intelektual selama periode itu. Penelitian pada aset tidak berwujud telah dilakukan sejak awal tahun 1940-an. Davis, Cloake, Fedde, dan Horne (1940) memandang aset tak berwujud, seperti *goodwill*, sebagai aset yang memiliki nilai untuk organisasi. Penelitian pada aset berwujud, pengetahuan, dan sumber daya manusia kemudian diikuti oleh penelitian tentang modal intelektual.

Kemudian pada tahun 1987, Itami dan Roehl (1987) memperkenalkan konsep aset tidak berwujud sebagai aset tak terlihat. Strategi perusahaan yang sukses tergantung pada penggunaan dinamis aset tidak berwujud organisasi serta aset berwujud. Aset tak terlihat meliputi sumber daya berbasis informasi seperti pengetahuan tentang teknologi, pengetahuan tentang pelanggan, dan pengetahuan tentang pasar (Hall, 1992).

Di masa lalu, modal manusia hanya terdiri dari pekerja manual, berbeda dengan pekerja pada era modern saat ini. Pada saat itu organisasi menganggap pekerja manual sebagai biaya, tetapi pada saat ini organisasi harus menganggap

pekerja sebagai aset (Drucker, 1999). Organisasi perlu untuk mengontrol dan mengurangi biaya, tetapi modal manusia pada organisasi juga perlu untuk tumbuh. Pekerja yang melakukan pekerjaan manual akan memiliki pengalaman yang berharga sementara pekerja pengetahuan tidak hanya memiliki pengalaman, tetapi juga harus memiliki pengetahuan. Karena pengetahuan merupakan aset besar suatu organisasi (Santos-Rodrigues, Dorrego, & Jardon, 2010).

Komponen modal intelektual telah dikembangkan sejak tahun 1991. Model ini terdiri dari empat unsur utama modal intelektual pada manusia, pelanggan, proses, dan pembaharuan / pembangunan (Skandia, 1999). Modal pelanggan kemudian dikategorikan sebagai bagian dari modal relasional. Komponen pembaharuan / pembangunan kemudian dianggap sebagai modal inovasi, yang dikombinasikan dengan modal proses untuk menjadi modal struktural. Manusia, relasional, dan modal struktural adalah bagian utama dari modal intelektual. Model-model lain umumnya menggunakan komponen ini, sementara ada beberapa dari mereka yang bervariasi (Wang, 2007).

2.1.1.1. Modal Ilmu Pengetahuan

Pentingnya ilmu pengetahuan dan ketrampilan pekerja mulai mendapatkan perhatian dari suatu organisasi pada 1990-an. Davis dan Davidson (1991) menulis dalam buku "Visi 2020 " bahwa dalam organisasi yang akan datang, setiap karyawan akan menjadi pebisnis. Para penulis menekankan pentingnya pengetahuan dari para pekerja yang akan menggunakan pengetahuan untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja organisasi. Kemajuan sistem informasi

telah membantu dalam meningkatkan manajemen pengetahuan di mana informasi dapat diolah menjadi pengetahuan dan disebarluaskan di kalangan pekerja (Menon, 1989).

Hiebeler (1996) merekomendasikan bahwa pengetahuan tidak hanya dibuat dan disimpan, tetapi harus dimanfaatkan untuk kepentingan organisasi. Memanfaatkan pengetahuan institusional dalam suatu organisasi memberikan manfaat bagi bisnis; Oleh karena itu, organisasi perlu mengembangkan praktek-praktek terbaik untuk meningkatkan modal intelektual sehingga organisasi dapat bertahan dan berkembang di dunia yang kompetitif. Memanfaatkan pengetahuan dapat membawa banyak manfaat bisnis, termasuk keunggulan kompetitif yang lebih baik.

2.1.1.2. Modal Intelektual

Perkembangan konsep tidak berwujud dan modal pengetahuan telah menyebabkan perkembangan konsep modal intelektual. Salah satu ciri penting dari modal intelektual merupakan karakteristik *intangible* nya. Sebagai aset tidak berwujud, modal intelektual merupakan aset tersembunyi yang mencakup berbagai kegiatan termasuk *brand image,* teknologi, loyalitas pelanggan, budaya organisasi, dan kompetensi (Itami & Roehl, 1987). Choong (2008) mendefinisikan modal intelektual sebagai aset tidak berwujud, yang tidak ada dalam bentuk fisik, tetapi memiliki nilai dan dapat menghasilkan keuntungan di masa depan, termasuk keunggulan kompetitif bagi organisasi.

Modal intelektual termasuk pengetahuan dan aset tidak berwujud lainnya di organisasi, bertentangan dengan aset berwujud tradisional, modal pengetahuan akan meningkatkan hasil bila digunakan (Passerini, 2007). Pengetahuan, sebagai bagian dari modal intelektual, tidak akan habis bila digunakan, melainkan berkembang sesuai dengan penggunaan dan penerapan pengetahuan. Oleh karena itu, modal intelektual akan tumbuh ketika digunakan. Organisasi dapat mencapai pertumbuhan bisnis jika organisasi dapat mengelola proses untuk mengidentifikasi, mengatur, mentransfer, dan menerapkan pengetahuan sebagai bagian dari modal intelektual (Passerini, 2007).

Komponen modal intelektual telah ditetapkan sejak model Skandia pertama kali dikembangkan pada tahun 1991. Model ini terdiri dari unsur-unsur modal intelektual utama yaitu manusia, pelanggan, proses, dan pembaharuan / pembangunan (Foong, Loo, & Balaraman, 2009; Wang, 2007). Komponen pembaharuan / pembangunan kemudian dikategorikan sebagai modal inovasi. Komponen ini adalah bagian utama dari modal intelektual. Model-model lain umumnya menggunakan komponen ini, sementara beberapa dari mereka menambahkan faktor eksternal lain seperti pemasok, investor, dan modal lokasi (Pearse, 2009).

Secara ringkas, kronologi beberapa kontribusi signifikan terhadap perkembangan modal intelektual, di tampilkan dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Kronologi Kontribusi Signifikan terhadap Perkembangan Modal Intelektual

Awal 1980-an	Muncul pemahaman umum tentang *Intangible value* (biasanya disebut "goodwill")
Pertengahan 1980-an	Era informasi (*information age*) memegang peranan, dan selisih (*gap*) antara nilai buku dan nilai pasar semakin tampak jelas di beberapa perusahaan
Akhir 1980-an	Awal usaha para konsultan (praktisi) untuk membangun laporan/akun yang mengukur *intellectual capital* (Sveiby, 1988).
Awal 1990-an	Padan tahun 1990, Skandia AFS menugaskan Leif Edvinsson sebagai "Direktur *intellectual capital"*. Hal ini adalah untuk kali pertama bahwa tugas pengelolaan *intellectual capital* diangkat pada posisi formal dan mendapatkan legitimasi perusahaan. Kaplan dan Norton memperkenalkan konsep tentang balanced scorecard (1992)
Pertengahan 1990-an	Nonaka dan Takeuchi (1995) mempresentasikan karya yang sangat berpengaruh terhadap "penciptaan pengetahuan perusahaan". Meskipun buku ini berkonsentrasi pada '*knowledge*', pembedaan antara pengetahuan dan *intellectual capital* dalam buku ini cukup menunjukkan bahwa mereka fokus pada *intellectual capital* Pada tahun 1994, suplemen laporan tahunan Skandia dihasilkan. Suplemen ini fokus pada penyajian dan penilaian Persediaan perusahaan atas intellectual capital. Visualisasi IC menarik minat perusahaan lain untuk mengikuti petunjuk Skandia. Sensasi lainnya terjadi pada tahun 1995 ketika Celemi menggunakan knowledge audit untuk menawarkan suatu taksiran detail atas pernyataan intellectual capitalnya. Para pioner intellectual capital mempublikasikan buku-buku laris dengan topik IC (Kaplan dan Norton, 1996; Edvinsson and Malone, 1997; Sveiby, 1997). Karya Edvinsson and Malone lebih banyak mengupas tentang proses dan 'bagaimana' pengukuran IC.
Akhir 1990-an	*Intellectual capital* menjadi topik populer dengan konferensi para peneliti dan akademisi, *working paper*, dan publikasi lainnya menemukan audien Peningkatan jumlah proyek-proyek besar (misalnya the MERITUM project; Danish; Stockholm) yang diselenggarakan dengan tujuan, antara lain, untuk memperkenalkan beberapa penelitian tentang intellectual capital. Pada tahun 1999, OECD menyelenggarakan simposium internasional tentang intellectual capital di Amsterdam

Sumber, Ulum (2013)

2.1.1.3. Komponen Modal Intelektual

Modal intelektual memiliki beberapa komponen. Secara tradisional, modal finansial telah digunakan sebagai blok bangunan utama dari nilai organisasi. Semakin banyak organisasi menyadari bahwa ada aspek-aspek modal lainnya

yang menjelaskan bagian terbesar dari nilai-modal intelektual organisasi, yang sekarang menjadi blok bangunan dalam penciptaan nilai organisasi (Skandia, 1999). Dalam model Skandia, modal manusia dan struktural merupakan komponen modal intelektual.

a. Modal Manusia

Selama revolusi industri, pekerja dianggap seperti mesin dan fasilitas produksi. Nilai manusia dianggap lebih rendah dari nilai modal fisik. Pada periode itu, para ekonom enggan untuk mengevaluasi pekerja, khususnya pekerja-tingkat yang lebih rendah dalam hal keuangan (Kiker, 1969).

Modal manusia menjadi lebih penting untuk organisasi, kegiatan sumber daya manusia dalam suatu organisasi harus dikaitkan dengan strategi organisasi. Investasi modal manusia masih merupakan investasi yang paling penting. Banyak organisasi membuat investasi modal manusia, tidak hanya untuk bertahan hidup, tetapi juga untuk berkembang (Vargas-Hernandez & Noruzi, 2010).

Davenport (1999) menekankan pentingnya peran manajemen dalam sumber daya manusia. Karena kompetensi dan otonomi dapat meningkatkan kemampuan individu, manajemen harus mendukung kedua aspek sumber daya manusia. Manajemen dapat melindungi sumber daya manusia melalui pemahaman yang lebih baik tentang pentingnya modal manusia dan nilainya dalam organisasi, terutama ketika perubahan terjadi dalam organisasi. Manajemen harus memahami bagaimana pekerja menerima, berbagi, dan memproses informasi dalam perubahan dan bereaksi. (Davenport, 1999).

Dalam organisasi pelayanan, sumber daya manusia menjadi lebih penting. Karena semua nilai pelanggan disampaikan melalui staf *front-office*, lebih menekankan pada kompetensi orang yang dibutuhkan, termasuk *soft skill* seperti komunikasi. Tindakan pekerja memiliki pengaruh lebih besar yang akan dirasakan oleh pelanggan (Namasivayam & Denizci, 2006). Proses sumber daya manusia yang lebih baik diperlukan untuk mendorong dan mendukung orang-orang mempunyai kreativitas yang secara signifikan akan meningkatkan cara kerja dan memberikan nilai kepada pelanggan (Royal & O'Donnell, 2008).

Green (2007) mengembangkan indikator untuk modal manusia berdasarkan pekerja, pengetahuan, dan karakteristik kepemimpinan dalam organisasi. Karakteristik pekerja termasuk pemahaman pekerja dan fokus pada tujuan dan sasaran organisasi, pendidikan pekerja, pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi pekerja. Karakteristik pengetahuan termasuk pengetahuan yang eksplisit dan pengetahuai yang tersembunyi, informasi, dan keahlian di antara para pekerja. Karakteristik kepemimpinan mencakup keterampilan kepemimpinan, tingkat kepercayaan, rasa hormat, dan kerja sama di tempat kerja, dan motivasi pekerja dalam melakukan pekerjaan.

b. Modal Pelanggan

Tanpa pelanggan, organisasi tidak memiliki pendapatan dan tidak akan bertahan. Organisasi menyadari pentingnya kepuasan pelanggan dan loyalitas. Jika pelanggan tidak puas dengan apa yang organisasi sediakan, maka tidak

mungkin untuk mempertahankan bisnis, apalagi memperdalam hubungan dengan mereka (Pottruck, 1987).

Duffy (2000) mendefinisikan modal pelanggan sebagai nilai dari hubungan yang baik dengan pelanggan dan kontribusi nilai ini untuk pembangunan masa depan organisasi. Modal pelanggan terdiri dari proses, sumber daya, dan metode dalam organisasi yang mendukung kegiatan untuk memenuhi kebutuhan pelanggan. Kontribusi ini terdiri dari kombinasi basis pelanggan, hubungan, potensi, dan pengenalan merek. Modal Pelanggan merupakan aset penting dengan nilai nyata untuk organisasi. Menjual ke pelanggan yang ada akan lebih murah dibandingkan dengan menjual produk dan layanan yang sama untuk pelanggan baru karena pelanggan yang sudah ada lebih setia kepada pemasok atau merek. Basis pelanggan yang kuat dan loyal merupakan dasar untuk mencapai kesuksesan bisnis (Duffy, 2000).

Chang dan Tseng (2006) melakukan penelitian pada anggota dari empat organisasi multi-level marketing Taiwan untuk mempelajari modal pelanggan. Para peneliti menemukan bahwa ada empat jenis kegiatan *relationship marketing* yang berpengaruh secara signifikan terhadap hubungan pelanggan. Kegiatan ini meliputi penyediaan layanan inti untuk pelanggan, penghargaan, menyebarluaskan pengetahuan organisasi, dan meningkatkan saling ketergantungan pelanggan. Sebagai bagian dari modal intelektual, modal pelanggan merupakan kumpulan nilai-nilai tidak berwujud di wilayah penjualan. Karena modal pelanggan adalah hasil dari hubungan organisasi dengan klien, organisasi dapat menghasilkan modal pelanggan menggunakan "proses eksplorasi" seperti membangun

komunitas eksternal, atau dari "proses eksploitasi" seperti meningkatkan pengetahuan karyawan untuk memberikan pelayanan yang lebih baik (Cegarra-Navarro & Dewhurst, 2007). Organisasi dengan tingkat modal pelanggan dapat mengeksplorasi dan mengeksploitasi pengetahuan secara simultan melalui karyawan.

Modal Pelanggan juga dikenal sebagai modal relasional. Green (2007) mengembangkan beberapa indikator untuk modal relasional / pelanggan berdasarkan seberapa baik dan efektif organisasi mempertahankan hubungan dengan pemangku kepentingan eksternal dan organisasi. Pelanggan dan *stakeholder* eksternal lainnya harus memahami tujuan dan sasaran organisasi dan memiliki hubungan kerja yang baik dengan organisasi. Organisasi harus memiliki akses ke sumber-sumber eksternal untuk teknis, keuangan, manajemen, dan sumber daya lainnya yang terkait dengan bisnis.

c. Modal Inovasi

Inovasi memberikan dasar untuk keunggulan kompetitif. Organisasi yang inovatif dapat mengembangkan dan memberikan produk dan layanan yang unik dan unggul. Di sisi produksi, inovasi menawarkan siklus produksi yang lebih efisien dan memberikan keuntungan lebih baik ke organisasi (Sjoblom, 1980). Hasilnya adalah produk yang berbeda yang memberikan nilai yang lebih tinggi kepada pelanggan. Inovasi akan memberikan kepada pelanggan solusi yang lebih baik dibanding pesaing. sehingga pelanggan memperoleh fitur, kualitas, manfaat, biaya, dan waktu yang lebih baik

Untuk mendorong inovasi, pemimpin perlu mempertimbangkan beberapa aspek lingkungan, termasuk struktur organisasi, struktur pasar, budaya organisasi, dan kepemimpinan. Struktur organisasi merupakan pendorong penting dalam memelihara inovasi dalam organisasi (Cooper, 1998). Hal ini penting untuk organisasi untuk memasukkan inovasi dalam strategi bisnisnya. Visi organisasi juga harus mencakup bagaimana organisasi mengantisipasi inovasi dan pengembangan produk masa depan secara umum seperti bagaimana organisasi berharap untuk mencapai tujuan pertumbuhan dan apa yang diharapkan organisasi dari produk-produk baru (Martensen & Dahlgaard, 1999).

Modal Inovasi adalah nilai non-materi dari semua inovasi dalam produk, jasa, dan proses. Modal inovasi berkaitan dengan perkembangan baru dari produk dan layanan berdasarkan kebutuhan pelanggan (Moeller, 2009). Belajar, berbagi, dan bertukar pengetahuan yang inovatif dapat meningkatkan nilai inovasi itu sendiri. Modal Inovasi sangat penting untuk kekayaan intelektual masa depan dan kemampuan organisasi untuk mempertahankan keunggulan kompetitif. Zerenler, Hasiloglu, dan Sezgin (2008) termasuk anggaran pengembangan usaha, anggaran pembangunan nasional sebagai bagian dari produk domestik bruto nasional, jumlah peneliti, kerjasama antara universitas dan perusahaan, dan artikel penelitian sebagai bagian dari modal inovasi.

d. Modal proses

Proses bisnis telah menjadi faktor yang relevan dalam organisasi dan aset utama yang menentukan cara sumber daya yang digunakan. Proses bisnis menggambarkan cara, di mana sebuah organisasi memerintahkan pekerjaan untuk

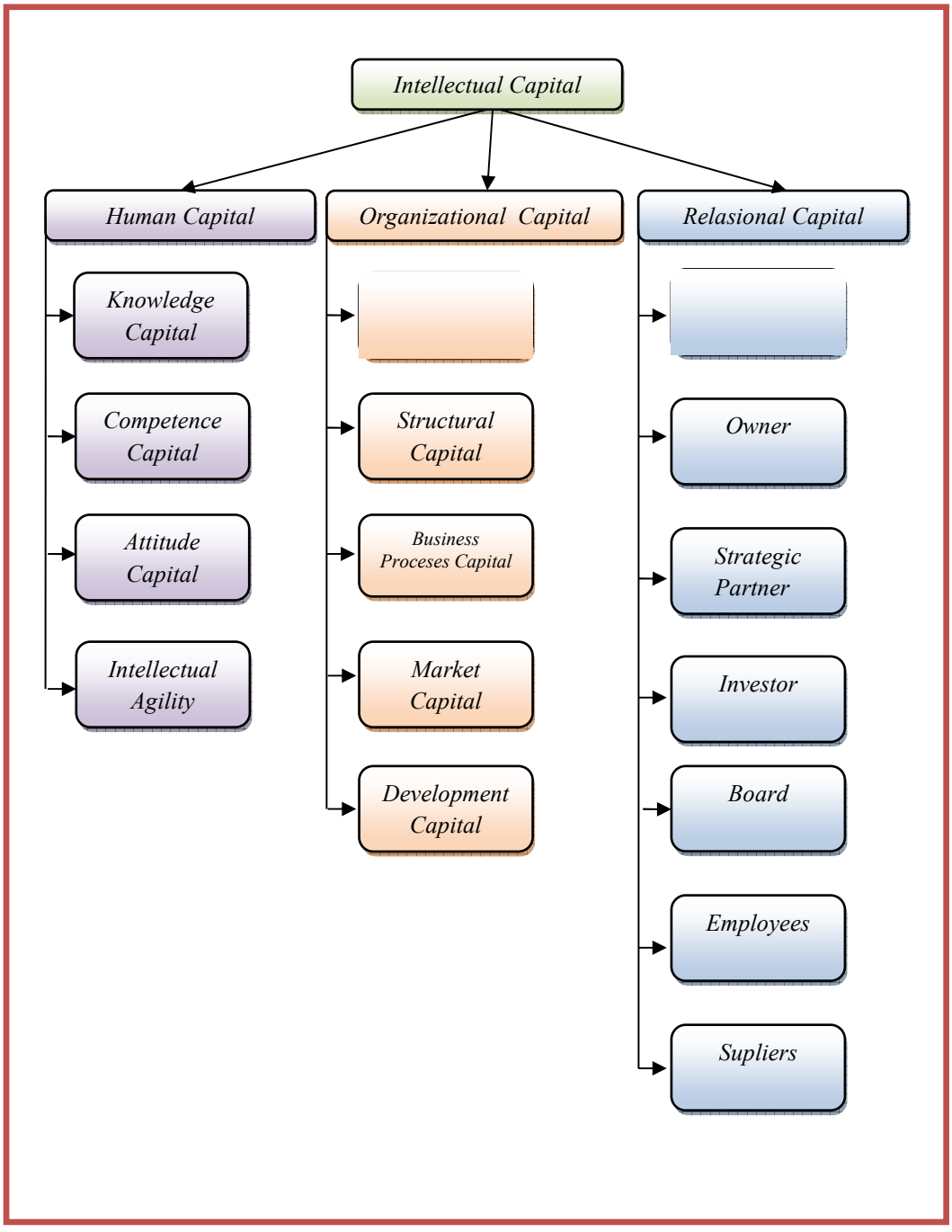
mencapai tujuan bisnisnya. Proses menentukan urutan kegiatan dengan tujuan akhir yang baik akan memberikan hasil yang spesifik untuk pelanggan tertentu atau pasar (Lehmann & Altenhuber, 1994). Untuk memiliki operasi yang efisien, organisasi mengembangkan proses bisnis yang akan dilakukan selama operasi sehari-hari. Teknologi informasi dapat mendukung organisasi dalam melaksanakan proses ini (Lehmann & Altenhuber, 1994).

Setiap organisasi yang bersaing di pasar harus mengambil kesempatan untuk mengevaluasi proses bisnis yang berfungsi untuk menghubungkan organisasi dengan pelanggan, pemasok, dan mitra lainnya (Konsynski, 1993). Karena pentingnya proses untuk keberhasilan operasi bisnis, proses ini harus ditinjau, dianalisis, dan diperbaiki (*re-engineered*) untuk memenuhi permintaan perubahan yang dinamis dan kompetitif. Meningkatkan proses akan meningkatkan nilai modal proses (Biazzo, 2000).

Proses bisnis menjadi modal proses organisasi yang memberikan nilai-efisiensi dari semua proses dalam organisasi. Dalam lingkungan nasional, modal proses merupakan pasokan pengetahuan non-manusia terhadap perekonomian. Modal proses adalah bagian dari modal intelektual yang memfasilitasi penciptaan, akses, dan berbagi informasi (Lin & Edvinsson, 2008).

Secara ringkas penggolongan modal intelektual oleh Sveiby (1997) di tampilkan dalam gambar 2.1 sebagai berikut :

Gambar 2.1 : *Categories of Intellectual Capital*



Sumber : Sveiby, 1997

e. Manfaat Modal Intektual

Menor, Kristal, dan Rosenzweig (2007) mengemukakan bahwa modal intelektual memiliki efek positif terhadap kinerja bisnis. Modal intelektual dalam sebuah organisasi, atau operasional, merupakan sumber daya strategis yang didasarkan pada pengetahuan, sumber daya yang tak ternilai yang luar biasa dan sulit untuk menggantikan atau menggandakan. Modal intelektual, bila digunakan secara efektif, akan berkembang menjadi dasar untuk keuntungan finansial dan kompetitif. Bisnis dengan modal intelektual yang lebih tinggi lebih siap untuk merespon perubahan dan tuntutan pasar yang tak terduga. Oleh karena itu, bisnis memiliki kesempatan yang lebih baik untuk memenangkan kompetisi. Organisasi-organisasi ini memiliki kekuatan kompetitif atas pesaing di pasar sasaran dan mendapatkan keuntungan kompetitif yang langgeng dengan memanfaatkan sumber daya intelektual (Menor et al., 2007).

Manajemen bisa mendapatkan keuntungan dari pemahaman bahwa investasi modal intelektual harus dipertimbangkan secara serius sebagai investasi untuk keunggulan kompetitif di masa depan. Investasi dalam modal intelektual, seperti pelatihan karyawan, tidak harus dilihat sebagai biaya murni. Investasi modal intelektual sangat penting. Manajemen perlu menemukan keseimbangan yang tepat antara investasi dalam sumber daya berwujud dan tidak berwujud (Cater & Cater, 2009).

Modal intelektual dapat mempengaruhi kemampuan operasi organisasi, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja bisnis. Untuk menguji hubungan ini, Menor, Kristal, dan Rosenzweig (2007) melakukan penelitian pada perusahaan-

perusahaan manufaktur di Amerika Serikat dengan menggunakan data sekunder tahun 1997. Para peneliti menemukan bahwa modal intelektual merupakan sumber penting bagi kinerja operasional dan bisnis di perusahaan-perusahaan.

Ghosh dan Mondal (2009) melakukan penelitian yang menunjukkan pengaruh positif dari modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar organisasi, dan dapat digunakan sebagai indikasi kinerja keuangan di masa depan. Modal intelektual bisa menciptakan nilai bisnis dan mengembangkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk organisasi di negara berkembang. Menyadari pentingnya nilai modal intelektual akan meningkatkan manfaat pemangku kepentingan karena nilai modal intelektual akan meningkatkan nilai pasar organisasi dari nilai bukunya (Junior, Aguiar, Cruz Basso, & Kimura, 2010).

Pengaruh penggunaan modal intelektual terhadap prestasi kinerja bisnis adalah topik yang menonjol dalam penelitian. Saenz (2005) melakukan Penelitian tentang korelasi antara indikator intelektual modal, kinerja organisasi, dan perbedaan antara nilai pasar dan buku dalam industri perbankan Spanyol. Modal manusia digunakan sebagai indikator modal intelektual. Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif antara indikator modal intelektual dan rasio market-to-book. Johanson, Koga, Skoog, dan Henningsson (2006) melakukan penelitian tentang pedoman pelaporan modal intelektual dari pemerintah Jepang. Empat tantangan utama telah diidentifikasi dalam pedoman pelaporan, yang meliputi komunikasi di pasar, kontrol dari manajemen.

Tan dan Hancock (2007) meneliti pengaruh modal intelektual pada perusahaan Singapura. Para peneliti menggunakan data dari laporan keuangan 150

perusahaan di Singapura antara tahun 2000 dan 2002. Temuan menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Masa depan kinerja perusahaan terkait dengan modal intelektual dalam perusahaan, dan tingkat pertumbuhan modal intelektual dalam perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Temuan juga menemukan bahwa kontribusi modal intelektual terhadap kinerja bisnis tergantung pada industri.

Huang, Hsu, dan Cheng (2010) melakukan penelitian untuk menemukan faktor kunci keberhasilan implementasi modal intelektual yang mempengaruhi kinerja bank di Taiwan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kunci keberhasilan Implementasi modal intelektual adalah modal manusia (37,7%), diikuti oleh modal struktur (31,4%), dan modal relasional (30,9%).

f. Praktek Modal Intelektual

Pada tahun 1991, Skandia mendirikan kantor perusahaan untuk modal intelektual. Skandia menganggap bahwa mereka adalah organisasi pertama yang secara resmi mengelola semua aspek modal intelektual (Skandia, 1999). Untuk memvisualisasikan modal manusia, Skandia memecahkannya ke dalam kompetensi, hubungan, dan nilai-nilai. Dari perspektif Skandia, kompetensi dapat digambarkan lebih tepat sebagai pengetahuan dan keterampilan. Skandia melakukan upaya serius untuk meningkatkan modal intelektual dengan mendorong pekerja untuk berbagi pengetahuan tentang tujuan, metode, dan nilai-nilai. Inilah nilai-nilai individu yang menentukan apakah suatu tindakan dianggap sebagai bermakna atau tidak (Skandia, 1999).

Sejak tahun 1998, organisasi mulai mempertimbangkan modal intelektual sebagai bagian dari fokus manajemen. Dalam kasus Skandia, modal intelektual terdiri dari orang dan klien. Manajemen modal intelektual harus memungkinkan organisasi untuk mempelajari lebih lanjut tentang modal intelektual dan bagaimana untuk meningkatkan itu. Menurut Pulic, Kolakovic, dan Jelcic (2009), banyak organisasi masih tidak tahu bagaimana menangani tantangan ekonomi pengetahuan saat melakukan praktik bisnis sehari-hari. Praktek bisnis harus mencakup pendidikan dan pelatihan bagi para manajer untuk memahami di mana perubahan dalam perekonomian sedang menuju. Organisasi perlu mengembangkan modal intelektual sebagai faktor penentu keberhasilan untuk bersaing dan berkembang. Organisasi perlu untuk menciptakan nilai dan bukan untuk menghancurkan bawah ekonomi yang terus berubah (Pulic, Kolakovic, & Jelcic, 2009).

Penelitian ini juga menemukan beberapa praktik dalam suatu organisasi bisa mendapatkan nilai dari modal intelektual, seperti mendapatkan keuntungan bagi produk / jasa, posisi strategis di pasar, kepemimpinan, membangun citra, inovasi dan berbagi pengetahuan, dan perbaikan proses efisiensi ,efektivitas dan produktivitas. Nilai-nilai yang didapatkan organisasi-organisasi ini menggunakan modal intelektual yang didukung oleh praktek manajemen yang telah membuat perencanaan dan melaksanakan modal intelektual dalam organisasi (Pulic, Kolakovic, & Jelcic, 2009).

Salah satu elemen penting dari modal intelektual adalah manajemen. Manajemen modal intelektual melibatkan tugas manajerial untuk mengendalikan

dan mengembangkan modal intelektual dalam organisasi. Modal intelektual perlu dikendalikan dari tingkat strategis untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengarahkan sumber daya berwujud organisasi. Modal intelektual perlu dikembangkan di tingkat operasional untuk terus meningkatkan sumber daya berwujud atau kegiatan yang berhubungan dengan sumber daya (Kujansivu, 2008).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi pendekatan untuk mengelola modal intelektual. Organisasi harus mencari solusi yang paling tepat untuk berlatih. Organisasi harus mempertimbangkan empat faktor penting dalam mengelola modal intelektual (Kujansivu, 2008), termasuk persyaratan penerapan manajemen modal intelektual. Berbagai model yang dapat digunakan untuk mengelola modal intelektual, struktur manajemen yang ada dan proyek, dan sumber daya yang tersedia di organisasi.

Pedrini (2007) mempelajari tingkat integrasi dalam pelaporan modal intelektual dan tanggung jawab perusahaan dari 20 organisasi internasional. Organisasi-organisasi ini telah menerapkan praktik terbaik untuk modal intelektual pelaporan dengan modal manusia sebagai fokus. Hasil menemukan tingkat tinggi kesamaan dalam laporan modal manusia, keragaman dan peluang, dan kualitas dan intensitas pelatihan. Penelitian ini menemukan bahwa mengintegrasikan laporan modal intelektual dan tanggung jawab perusahaan akan mempertahankan praktik pengembangan sumber daya manusia dan penciptaan nilai.

Praktek pengukuran modal intelektual adalah pertimbangan penting lain dalam pengelolaan modal intelektual. Dumay (2009), dalam sebuah Penelitian dari sebuah divisi dari lembaga keuangan besar Australia, menemukan bahwa sampai saat penelitian, pengukuran modal intelektual hanya menggunakan data akuntansi. Metode alternatif untuk memahami dan mengukur modal intelektual perlu dikembangkan. Penciptaan nilai tak berwujud harus lebih dipahami sehingga organisasi dapat mendapatkan wawasan tentang bagaimana modal intelektual dibangun bukan apa itu (Dumay, 2009).

Sebagai organisasi menjadi lebih tertarik pada modal intelektual, pengukuran modal intelektual menjadi faktor penting dalam mengevaluasi tingkat penggunaannya dan pengaruhnya terhadap kinerja bisnis. Mengetahui manfaat bisnis yang nyata berwujud, pengetahuan, dan modal intelektual memungkinkan para pemimpin dan tim manajemen untuk memutuskan bagaimana untuk lebih meningkatkan manfaat (Cezair, 2008). Rencana strategis dapat dikembangkan berdasarkan pengukuran untuk lebih menggunakan modal intelektual untuk bertahan hidup dan tumbuh dalam lingkungan bisnis yang sangat kompetitif. Dengan menilai dan mengukur modal intelektual, manajemen dapat memahami di mana nilai dalam organisasi berada, sehingga manajemen dapat mengembangkan metrik untuk menilai keberhasilan dan pertumbuhan organisasi dan ekonomi (Cezair, 2008).

Pengukuran modal intelektual dapat digunakan untuk membantu dalam pengembangan strategi bisnis, karena modal intelektual yang strategis dan penting bagi organisasi. Bisnis menyadari bahwa mengembangkan strategi bisnis tidak

hanya melibatkan identifikasi kompetisi, peluang, dan tantangan di industri. Manajemen juga harus mengidentifikasi kompetensi organisasi dan sumber daya (yaitu modal intelektual) untuk dapat mengevaluasi peluang (Carlucci & Lerro, 2010). Organisasi yang berbeda harus mengembangkan strategi yang unik yang berbeda berdasarkan pada modal intelektual yang unik.

Selain merumuskan strategi, pengukuran modal intelektual akan membantu dalam mengevaluasi pelaksanaan strategi, untuk memeriksa apakah kinerja bisnis meningkat seperti yang diharapkan. Hasilnya dapat digunakan untuk membantu dalam meningkatkan strategi dan memutuskan apakah akan memperluas atau diversifikasi usaha (Vuolle, Lonnqvist, & van der Meer, 2009). Hasilnya juga dapat digunakan dalam menentukan kompensasi. Tindakan-tindakan non-keuangan dapat melengkapi ukuran kinerja keuangan. Tindakan-tindakan non-keuangan yang lebih informatif tentang tindakan manusia, yang merupakan faktor penting dalam pencapaian kinerja. Hasil pengukuran juga bermanfaat bagi pemangku kepentingan eksternal untuk mendapatkan perspektif yang lebih baik tentang organisasi (Sundac & Krmpotic, 2009).

Penelitian di Amerika Serikat dilakukan oleh Wang (2008) pada nilai pasar (harga saham) dan modal intelektual untuk 500 perusahaan AS. Peneliti menggunakan data sekunder dari 893 perusahaan elektronik AS untuk penelitian. Statistik regresi linear digunakan untuk menganalisis data. Hasil penelitian menunjukkan korelasi positif antara penggunaan modal intelektual dan nilai pasar perusahaan. Penelitian lain yang menarik dilakukan oleh Guthrie, Steane, dan Farneti (2009) pada intelektual pelaporan Palang Merah Australia. Penelitian ini

menemukan pertimbangan yang lebih besar untuk kas internal / eksternal dan kurang memperhatikan aspek sumber daya manusia, yang sangat penting dalam organisasi.

Organisasi harus membuat arsitektur sosial yang mampu menghasilkan modal intelektual karena modal intelektual adalah kunci untuk organisasi dalam mencapai kinerja bisnis saat ini dan keunggulan kompetitif di masa depan. Dalam konteks ini, pemimpin adalah tokoh utama yang memimpin organisasi dalam mewujudkan potensi masa depan modal intelektual. Inti dari kepemimpinan adalah kemampuannya untuk menciptakan suasana yang dapat membuat dan mendukung modal intelektual (Soler & Celestino, 2007). Sebagai imbalannya, modal intelektual dapat mendorong pengembangan pemimpin dalam suasana belajar. Pemimpin dapat menciptakan budaya belajar untuk memelihara modal intelektual dan menciptakan suasana untuk belajar terus-menerus yang akan mendorong terciptanya pengetahuan dan berbagi dalam organisasi.

Cortini dan Benevene (2010) menemukan bukti bahwa para pemimpin dapat meningkatkan penciptaan pengetahuan dan berbagi dengan karyawan melalui pengembangan dan pelatihan, dan dengan mengembangkan iklim budaya belajar. Pemimpin harus memberdayakan tim untuk mengejar belajar terus-menerus, lebih baik mengelola pengetahuan yang diperoleh, untuk menerapkan pengetahuan dengan keterampilan, dan pengetahuan untuk melakukan penelitian untuk meningkatkan modal intelektual organisasi. Pemimpin dapat memberikan fasilitas yang diperlukan seperti infrastruktur teknologi informasi untuk mengakses internet untuk memperluas dan meningkatkan pengetahuan tradisional,

analisis, pemecahan masalah, dan pengambilan keputusan (O'Shannassy, 2008). Pemimpin harus menjadi manajer pengetahuan, memfasilitasi manajemen untuk membuat, mengubah, merangsang, dan menyebarkan pengetahuan.

g. Pengukuran Modal Intelektual

Banyak metode yang ada untuk mengukur tingkat modal intelektual dalam organisasi. Namasivayam dan Denizci (2006) Ulasan metode ini, yang mengukur nilai modal intelektual dan mengkategorikan mereka ke dalam empat kelompok. Kelompok pertama adalah metode modal intelektual langsung. Metode ini mengukur nilai finansial dari setiap komponen modal intelektual. Masing-masing komponen harus diidentifikasi dan kemudian langsung dievaluasi sebagai komponen individu atau koefisien kolektif. Nilai *explorer* (Andriesson, 2006) adalah salah satu contoh metode dalam kelompok ini. Kelompok kedua adalah metode kapitalisasi pasar, yang mengukur modal intelektual sebagai nilai pasar dikurangi nilai ekuitas pemegang saham. Kelompok ketiga didasarkan pada *Return-on-Aset* (ROA), yang mengukur nilai semua aset tidak berwujud dengan membandingkan aset pengembalian-organisasi dan rata-rata *return-on-aset* industri. *The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC*) (Pulic, 1997) adalah salah satu contoh metode dalam kategori ini. Kelompok keempat terdiri dari metode *scorecard*, yang menentukan komponen modal tidak berwujud atau intelektual dan menghitung kinerja relatif dari masing-masing komponen. *Balance Scorecard* (Kaplan & Norton, 1992), *Skandia Navigator* (Skandia, 1999), dan

Intangible Asset Monitor (Sveiby, 2007) adalah beberapa contoh metode dalam kelompok ini.

Nilai Explorer (Andriesson, 2006) menggunakan konsep kompetensi inti untuk menemukan modal intelektual dalam suatu organisasi. Nilai Explorer dimulai dengan daftar kompetensi inti organisasi yang diklasifikasikan sebagai modal intelektual, diikuti dengan *checklist* untuk menilai bagaimana organisasi menciptakan nilai tambah dari kompetensi inti. Langkah selanjutnya adalah menghitung nilai keuangan modal intelektual menggunakan pendapatan yang diharapkan berkaitan dengan kompetensi inti. Hasilnya akan membantu manajemen dalam membuat rekomendasi untuk meningkatkan nilai modal intelektual.

Metode yang menawarkan valuasi secara finansial, seperti *Return-on-Aset* dan Kapitalisasi Pasar, berguna dalam membantu menilai pasar saham, membandingkan organisasi dalam industri yang sama, dan menggambarkan nilai keuangan aset tidak berwujud. Karena metode keuangan didasarkan pada praktek akuntansi tradisional, metode keuangan dipahami dengan baik dalam proses akuntansi. Dengan mengubah semua item kedalam istilah keuangan, bagaimanapun, metode ini bisa dangkal. Sebagai contoh, *Return-on-Asset* metode yang sangat sensitif terhadap asumsi suku bunga dan diskon. Karena metode keuangan didasarkan pada istilah keuangan, metode ini tidak cocok dalam organisasi non-komersial dan organisasi sektor publik (Sveiby, 2007).

h. *The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

Pada tahun 1997, Ante Pulic memperkenalkan metode untuk mengukur modal intelektual, *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* (Pulic, 1997).. Dengan menggunakan data dari laporan keuangan organisasi, model VAIC dapat mengukur penggunaan modal intelektual dalam organisasi. Model ini dapat mengidentifikasi tingkat efektivitas modal intelektual, bukan hanya mengandalkan volume fisik tradisional dan harga (Pulic, 1997).

Pulic menggunakan model dalam penelitian ini, menggunakan data keuangan tahun 1993, 1994, dan 1995 dari 24 bank terbesar Austria dan menemukan hubungan positif antara modal intelektual dan kinerja bank. Manfred Bornemann mengembangkan lebih lanjut metode ini pada tahun 1999 (Bornemann, 1999). Menggunakan model VAIC untuk melakukan penelitian di industri Austria, peneliti menemukan bahwa ada korelasi antara potensi aset intelektual dan kinerja ekonomi organisasi-organisasi.

Model VAIC mengukur efisiensi penciptaan nilai keseluruhan suatu organisasi. Total nilai organisasi menimbulkan perbedaan antara apa yang dihasilkan (*output*) dan apa yang digunakan untuk produksi (*input*). Total nilai yang diciptakan adalah total laba operasi, biaya karyawan, depresiasi, dan amortisasi. Penciptaan nilai keseluruhan berasal dari kedua penggunaan modal intelektual dan fisik dalam organisasi (Pulic, 1997; Pulic, 2006). Kontribusi dari modal fisik terhadap penciptaan nilai dihitung sebagai perbandingan antara modal fisik (nilai buku aktiva bersih) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan. Kontribusi modal intelektual dalam menciptakan nilai berasal dari dua

komponen utama berdasarkan model Skandia, manusia dan modal struktural. Kontribusi modal manusia dihitung sebagai perbandingan antara modal manusia (gaji dan upah) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan, sedangkan kontribusi modal struktural dihitung sebagai perbandingan antara modal struktural yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan.

Modal intelektual adalah jumlah semua pengetahuan yang dimiliki oleh semua individu dalam suatu organisasi dan menyediakan organisasi dengan keunggulan kompetitif bila digunakan dengan benar (Arenas & Lavanderos, 2008). Modal intelektual terdiri dari manusia, relasional, dan modal struktural. Untuk mengukur penggunaan modal intelektual digunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*. Metode VAIC dapat mengidentifikasi baik ukuran dan efisiensi modal intelektual dengan menganalisis data dari laporan keuangan organisasi (Public, 1997).

Modal intelektual, aset tidak berwujud, dan modal pengetahuan berkaitan erat satu sama lain. Struktur sumber daya organisasi pada dasarnya telah berubah selama dekade terakhir. Moeller (2009) berpendapat bahwa organisasi modern telah pindah dari mengandalkan aset fisik (berujud) kepada aset tidak berujud. Perusahaan industri tradisional sangat bergantung pada aset fisik dalam proses menghasilkan nilai. Aset fisik termasuk komponen tradisional produksi seperti bangunan, bahan baku, sarana produksi, dan fasilitas infrastruktur lainnya. Organisasi modern menggunakan kombinasi komponen produksi berujud untuk menambah nilai. Sumber daya material dapat berasal dari inovasi, teknologi informasi, teknologi komunikasi, dan kualitas orang (Moeller, 2009).

i. Metode Pengukuran *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

Metode VAIC dikembangkan sebagai metode pengukuran menggunakan data keuangan yang tersedia dalam laporan keuangan. Metode VAIC mudah digunakan dan dapat diandalkan untuk perbandingan hasil karena *input* data yang dapat diandalkan. Laporan keuangan diaudit dan berisi data yang dapat diandalkan. Nazari dan Herremans (2007) percaya bahwa dengan menggunakan metode VAIC untuk mengukur tingkat modal intelektual yang lebih tepat untuk analisis statistik. Alasan utama adalah ketersediaan input data yang dibutuhkan untuk pengukuran VAIC. Para peneliti berpendapat bahwa menggunakan prosedur yang lebih rumit untuk mengumpulkan dan mengolah data dapat membahayakan proses pengumpulan itu sendiri. Dengan menggunakan data keuangan yang telah diaudit sebagai input, pengukuran VAIC bisa lebih objektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 1997).

Kamath (2008) mendukung model VAIC sebagai metode pengukuran modal intelektual. Peneliti menggunakan metode VAIC untuk mempelajari dan mengukur hubungan antara komponen manusia, struktural, dan fisik modal intelektual, dan indikator tradisional kinerja perusahaan seperti nilai pasar, produktivitas, dan profitabilitas. 25 Top perusahaan dalam industri medis dan farmasi di India yang dipilih untuk penelitian ini, dengan menggunakan 10-tahun data dari tahun 1996 hingga tahun 2006. Perusahaan-perusahaan menduduki peringkat berdasarkan nilai VAIC. Peneliti menggunakan korelasi dan regresi metode statistik untuk menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap kinerja masing-masing perusahaan. Analisis empiris menemukan bahwa modal manusia

adalah faktor yang memiliki pengaruh terbesar pada produktivitas dan profitabilitas perusahaan selama penelitian.

Pandangan lain pada model VAIC berasal dari Dumay (2009) sebagai kritik bahwa model VAIC bergantung terlalu banyak pada data akuntansi. Peneliti menyelidiki modal intelektual dalam praktek menggunakan Penelitian kasus untuk memahami bagaimana sebuah divisi dari lembaga keuangan besar di Australia diukur penggunaan modal intelektualnya. Peneliti menemukan bahwa menggunakan metode yang ada populer, seperti model VAIC, untuk melakukan pengukuran modal intelektual dalam organisasi memiliki keterbatasan penting dalam memahami proses penciptaan nilai. Pengukuran modal intelektual telah mengandalkan terlalu banyak pada data akuntansi dan metode pengukuran alternatif untuk modal intelektual yang dibutuhkan (Dumay, 2009).

Untuk menjawab kekhawatiran yang berkaitan dengan penggunaan data akuntansi saja, data survei dapat dikumpulkan dan digunakan untuk melengkapi dan memvalidasi hasil dari metode VAIC. Deol (2009) melakukan Penelitian kasus industri perbankan India dan meneliti bagaimana bank yang berbeda menanggapi deregulasi pemerintah dan reformasi dalam hal pengembangan dan pemanfaatan modal intelektual. Hasilnya melengkapi dan memvalidasi penelitian lain oleh Kamath (2007) yang menggunakan model VAIC sebagai metode pengukuran.

Model VAIC mengukur efisiensi penciptaan nilai keseluruhan organisasi (Pulic, 1997; Pulic, 2006). Total nilai organisasi menciptakan perbedaan antara apa yang menghasilkan (*output*) dan apa yang menggunakan untuk produksi

(*input*). Total nilai yang diciptakan adalah total laba operasi, biaya karyawan, depresiasi, dan amortisasi. Penciptaan nilai keseluruhan berasal dari kedua penggunaan modal intelektual dan fisik dalam organisasi. Kontribusi dari modal fisik terhadap penciptaan nilai dihitung sebagai perbandingan antara modal fisik (nilai buku aset bersih) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan. Kontribusi modal intelektual dalam menciptakan nilai berasal dari dua komponen utama, modal manusia dan struktural. Kontribusi modal manusia dihitung sebagai perbandingan antara modal manusia (gaji dan upah) yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan, sedangkan kontribusi modal struktural dihitung sebagai perbandingan antara modal struktural yang digunakan dalam proses dan nilai total yang diciptakan. Rumus untuk porsi modal intelektual dari total nilai penciptaan adalah:

VAIC = biaya modal manusia + kontribusi modal Struktural

= (VA / HC) + ((VA - HC) / VA)

Catatan: VA (Total nilai tambah) = total laba operasi, biaya karyawan, depresiasi, dan amortisasi.

HC (*human capital*) = jumlah gaji dan upah.

Dari uraian tentang modal intelektual tersebut maka dapat diambil proposisi sebagai berikut :

Proposisi 1 : pendidikan pekerja, pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi pekerja merupakan bagian dari modal manusia yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Modal intelektual bisa menciptakan nilai bisnis dan mengembangkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk organisasi

2.1.2 Teori dan Struktur Tata Kelola Perusahaan

Konsep tata kelola merupakan kelanjutan dari teori agensi yang mengatur hubungan antara investor dengan pengelola korporasi yang sebelumnya diajukan oleh Jensen dan Meckling (1976). Didalam teori agensi dijelaskan bahwa perlu adanya kerjasama antara pemilik (investor) dan pengelola *(agent)* melalui pendelegasian pengelolaan organisasi kepada agen. Namun demikian hubungan kerja antara pemilik dan pengelola korporasi tidak terlepas dari konflik.

Konsep tata kelola korporasi muncul untuk mengatasi konflik atau masalah agensi diantara pemilik dan pengelola korporasi. Disamping itu penerapan teori tata dalam sistem ekonomi pasar akan menjadikan persaingan usaha yang semakin sehat diantara korporasi. Sehingga semua korporasi di Indonesia disarankan untuk mengaplikasikan tata kelola yang baik untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkelanjutan. (UU No. 40 Tahun, 2007).

Istilah tata kelola korporasi yang digunakan saat ini, untuk pertama kalinya diperkenalkan pada tahun 1976 oleh Tricker. Tricker juga yang menulis buku tentang tata kelola korporasi tahun 1984 sehingga Tricker dianggap sebagai "*father of corporate governance"*. Banyak pihak yang berpendapat bahwa tata kelola korporasi sebaiknya tidak didefenisikan karena justru dapat mengurangi arti dan nilai yang terkandung didalamnya. Namun demikian dibawah ini akan disampaikan kutipan beberapa defenisi tentang tata kelola korporasi.

Tata kelola didefinisikan oleh Monks dan Minow (2001) adalah sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. Tata kelola didefinisikan oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan korporasi, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. Tata kelola juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

Pengertian Tata kelola korporasi *oleh The Cadbury Committee/*UK *(*1992) yaitu *"Corporate Governance is the system by which companies are directed and*

controlled". Tata kelola korporasi adalah sebuah sistim untuk menata dan mengontol korporasi. Dalam hal ini mencakup memberi perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil, peranan *stakeholders* dalam tata kelola korporasi, keterbukaan dan transparansi, serta peranan *board of directors* dalam korporasi. Tata kelola korporasi, didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan *intern* dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan korporasi.

Berdasarkan pada beberapa pengertian tata kelola diatas maka tata kelola korporasi dapat dibagi dalam dua kategori. Kategori pertama, lebih condong pada serangkaian pola perilaku korporasi yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan *stakeholders*. Kategori kedua lebih melihat pada kerangka secara normatif, yaitu segala ketentuan hukum baik yang berasal dari sistem hukum, sistem peradilan, pasar keuangan, dan sebagainya yang mempengaruhi perilaku korporasi. Tata kelola korporasi merupakan kumpulan hukum, peraturan dan kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong nilai saham bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Prinsip-prinsip dasar dari tata kelola korporasi pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu korporasi. Maka aplikasi prinsip tata kelola yang baik secara konkret, memiliki tujuan terhadap sebagai berikut (Tricker 1984): 1) Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing; 2) Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah; 3) Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi korporasi; 4) Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholders* terhadap korporasi; 5) Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Berdasarkan pada berbagai tujuan tersebut, pemenuhan kepentingan seluruh *stakeholders* secara seimbang berdasarkan peran dan fungsinya masing-

masing dalam suatu korporasi, merupakan tujuan utama yang hendak dicapai oleh suatu korporasi.

Prinsip-prinsip utama dari tata kelola yang baik yang menjadi indikator, sebagaimana disampaikan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* adalah sebagai berikut: Pertama adalah prinsip *fairness* merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham. Keadilan yang diartikan sebagai perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing dari kecurangan, dan kesalahan perilaku insider. Dalam melaksanakan kegiatannya, korporasi harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Prinsip yang kedua adalah *transparancy*, adanya pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi nilai saham, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, korporasi harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Korporasi harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

Prinsip yang ketiga adalah *acountability* yang menekankan pada pentingnya penciptaan system pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham yang meliputi monitoring, evaluasi, dan pengendalian terhadap manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

Prinsip yang keempat adalah *responsibility* dimana adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggung jawaban kepada korporasi dan para pemegang saham. Prinsip ini diwujudkan dengan kesadaran bahwa tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari

adanya wewenang, menyadari akan adanya tanggung jawab sosial, menghindari penyalahgunaan wewenang kekuasaan, menjadi profesional dan menjunjung etika dan memelihara bisnis yang sehat.

Prinsip yang kelima adalah *independency;* untuk melancarkan aplikasi asas tata kelola yang baik, maka korporasi harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ korporasi tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Independen diperlukan untuk menghindari adanya potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul oleh para pemegang saham mayoritas. Mekanisme ini menuntut adanya rentang kekuasaan antara komposisi komisaris, komite dalam komisaris, dan pihak luar seperti auditor. Keputusan yang dibuat dan proses yang terjadi harus obyektif tidak dipengaruhi oleh kekuatan pihak-pihak tertentu.

Berdasarkan pada prinsip-prinsip tata kelola yang baik sebagaimana dijelaskan diatas maka dalam tata kelola korporasi yang baik harus diimbangi dengan *good faith* (bertindak atas itikad baik). Kode etik korporasi serta pedoman yang baik, agar visi dan misi korporasi yang berwawasan internasional dapat terwujud. Prinsip-prinsip tata kelola korporasi diatas merupakan pedoman tata kelola korporasi. Pedoman dibuat oleh Komite Nasional Tata Kelola korporasi Indonesia. Pedoman ini dijadikan kode etik korporasi yang dapat memberikan acuan pada pelaku usaha untuk melaksanakan tata kelola yang baik secara konsisten dan konsekuen. Hal ini penting mengingat kecenderungan aktivitas usaha yang semakin mengglobal dan dapat dijadikan sebagai ukuran korporasi untuk menghasilkan suatu kinerja korporasi yang lebih baik.

Diperlukannya tata kelola korporasi yang baik di Indonesia. Dilandasi oleh banyaknya isu kolusi, korupsi dan nepotisme dalam korporasi di Indonesia. Semua prinsip tata kelola korporasi bermakna bahwa tata kelola yang baik akan bisa terwujud jika semua organ dan aparat organisasi melaksanakan kewajibannya dengan sebaik-baiknya.

*Organization for Economic Co-Operation and Development (*OECD*)* dan *Work Bank* mensinonimkan *good governance* dengan penyelenggaraan manajemen pembangunan yang solid dan bertanggung jawab yang sejalan

dengan demokrasi dan pasar yang efesien, penghindaran salah alokasi dana investasi yang langkah, dan pencegahan korupsi baik secara politik maupun administratif, menjalankan disiplin anggaran serta penciptaan *legal and political framework* bagi tumbuhnya aktivitas kewiraswastaan.

Dengan pembagian tugas, hak dan kewajiban serta ketentuan seperti yang disebutkan dalam defenisi di atas, maka korporasi mempunyai pegangan dalam menentukan sasaran usaha dan strategi untuk mencapai sasaran tersebut.

Berdasarkan beberapa defenisi di atas maka pengertian tata kelola korporasi yang baik dapat dibuat secara bebas menjadi pola hubungan antara manajemen korporasi dengan *Stakeholders,* dan hubungan diantara manajemen serta hubungan manajemen dengan komisaris, yang: (a) ditujukan untuk mencapai kinerja *(performance)* yang maksimal dan dirasakan oleh semua *Stakeholders,* (b) dilandasi oleh budaya korporasi, etika dan nilai-nilai (*values)* serta (c) didukung oleh sistem, proses bisnis, pedoman kerja dan struktur organisasi yang baik.

Beberapa institusi telah mencoba mengajukan beberapa hal yang dianggap merupakan prinsip-prinsip dan asumsi dasar dalam tata kelola korporasi. Prinsip-prinsip dan asumsi dasar tersebut akan menjadi pegangan dalam penjabaran tindakan langkah-langkah yang akan dilakukan untuk mewujudkan tata kelola yang baik dalam korporasi di Indonesia.

Beberapa institusi mencoba memberikan pedoman mendasar yang seringkali dianggap sebagai prinsip-prinsip dalam aplikasi tata kelola yang baik, diantaranya oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD), mengedepankan empat unsur penting tata kelola korporasi yakni ; *1) Transparancy, 2) Accountability, 3) Fairness, 4) Responsibility.* Sementara di Indonesia melalui Kantor Badan Usaha Milik Negara (BUMN) melalui Keputusan Menteri BUMN Nomor : Kep-117/M-MBU/2002 menyebutkan lima prinsip tata kelola korporasi yang baik yang meliputi : 1) Transparansi *(Tranparancy),* 2) Kemandirian *(Independency)* 3) Akuntabilitas *(Accountability),* 4) Pertanggungjawaban (*Responsibility*), 5) Kewajaran *(Fairnesss)* Sedangkan Tim Pengembangan tata kelola korporasi BPKP merumuskan 6 (enam) prinsip yang melandasi tata kelola korporasi yakni: Transpransi *(Transparancy),* Akuntabilitas

(Accountability) Keadilan *(Fairness),* Kemandirian *(Independency),* Integritas *(Integrity),* Partisipasi *(Participation).*

Aplikasi prinsip-prinsip tata kelola korporasi yang didukung dengan regulasi yang memadai, akan menekan seminimum mungkin terjadinya *fraud,* ketidakjujuran dalam *financial disclosure* yang merugikan para *stakeholders,* misalnya karena ekspektasi yang jauh melampaui nilai saham yang sesungguhnya. Adapun manfaat aplikasi tata kelola korporasi pertama-tama akan membawa korporasi menjadi lebih efesien dan mampu memberikan pelayanan atau perbaikan pada nilai saham menjadi lebih baik. Di samping itu aplikasi tata kelola yang baik juga bermanfaat untuk menciptakan landasan untuk korporasi berkembang dalam jangka panjang (Gompers et.al. 2003).

Tata kelola korporasi yang baik meningkatkan kepercayaan investor dan nasabah maupun pasar pada umumnya. Berdasarkan survey, investor bersedia membayar 20%-30% dari harga saham bagi korporasi yang melaksanakan tata kelola korporasi. Aplikasi tata kelola korporasi juga dapat mempermudah diperolehnya pembiayaan dengan harga yang lebih rendah dan syarat-syarat yang lebih baik. 3). Meningkatkan *corporate value* dan kepuasan para *stakeholders.*
Selanjutnya manfaat aplikasi tata kelola yang baik menurut Daniri (2008) juga dapat mengurangi *agency conflict* akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Meningkatkan nilai saham sekaligus dapat meningkatkan citra korporasi dimata publik dalam jangka panjang. Menciptakan dukungan para *stakeholder* dalam lingkungan korporasi tersebut terhadap keberadaan korporasi dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh korporasi, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapat manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan.

Aplikasi tata kelola korporasi dalam suatu korporasi akan menghasilkan beberapa manfaat yang diperoleh, yaitu: 1). Meningkatkan nilai saham melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional korporasi dengan lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *shareholders*.

2). Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*. 3). Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. 4). Pemegang saham akan merasa puas dengan nilai saham karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

Selain para investor, perlu diperhatikan juga kepentingan para kreditor karena hampir tidak ada korporasi yang dapat berjalan dengan modalnya sendiri, sehingga mencari tambahan dana yang diperlukan untuk biaya operasional korporasi ataupun ekspansi usaha. Aplikasi prinsip-prinsip tata kelola yang baik dalam suatu korporasi merupakan salah satu bahan pertimbangan utama bagi kreditor dalam mengevaluasi potensi suatu korporasi untuk menerima pinjaman kredit. Bahkan bagi korporasi yang berdomisili di negara-negara berkembang, aplikasi prinsip tata kelola korporasi secara konkret, dapat memberikan kontribusi untuk memulihkan kepercayaan para kreditor terhadap kinerja suatu korporasi yang telah dilanda krisis. Dalam dunia bisnis, aplikasi tata kelola korporasi sudah merupakan suatu syarat utama dalam perjanjian pemberian kredit. Seringkali korporasi yang telah mengaplikasikan prinsip-prinsip tata kelola korporasi, mempunyai kemungkinan besar untuk memperoleh bantuan kredit bagi usahanya. Hal-hal tersebut sangat berkaitan dengan filosofi dasar kepentingan para kreditor, yaitu bahwa kepentingan utama kreditor adalah mendapatkan keuntungan maksimal dan menekan seminimal mungkin resiko kegagalan pengembalian pinjaman. Keuntungan maksimal ini dapat diperoleh dengan berbagai jalan, salah satunya adalah dengan meningkatkan tingkat kemampuan korporasi debitor untuk mengembalikan dana yang telah dipinjam melalui efektivitas dana tersebut. Aplikasi prinsip tata kelola korporasi menghasilkan nilai saham yang efektif dan efisien, melalui harmonisasi manajemen korporasi. Dibutuhkan peran dan komitmen serta independensi dari dewan direksi dan dewan komisaris dalam menjalankan kegiatan pengawasan korporasi, sehingga menghasilkan nilai saham yang baik.

Pada tahun 2001 *Indonesian Instute for Corporate Government (IICG 2001)*, memulai suatu program pemeringkatan *Corporate Government Preception*

Index (CGPI) yang dimaksudkan sebagai partisipasi dan kontribusi IICG dalam mendorong praktik tata kelola korporasi di Indonesia. program pemeringkatan CGPI juga bertujuan untuk memotivasi Korporasi-korporasi dalam melaksanakan konsep tata kelola korporasi. CGPI adalah program riset dan pemeringkatan penerapan tata kelola korporasi pada korporasi-korporasi di Indonesia. Proses penilaian penerapan tata kelola korporasi mencakup aspek *Hardware, Software* dan *Brainware* yang dilengkapi dengan prinsip moral dan etika, yang keseluruhannya dicerminkan dalam semua proses penetapan dan pelaksanaan strategi–strategi organisasi atau korporasi untuk mencapai tujuan dan sasaran organisasi.

Aspek penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) mencakup:

1.	Komitmen,	7.	Kompetensi,
2.	Transparansi,	8.	Kepemimpinan,
3.	Akuntabilitas,	9.	Kemampuan Bekerjasama,
4.	Responsibilitas,	10.	Pernyataan Visi,Misi dan Tata Nilai,
5.	Independensi,	11.	Moral dan Etika,
6.	Keadilan,	12.	Strategi.

Perangkat yang digunakan dalam perhitungan angka bobot menggunakan metode *Analytical Hierarchy Process* (AHP). Pembobotan yang dilakukan untuk setiap tahapan memperoleh hasil sebagai berikut: 15% untuk penilaian *Self assessment*, 25% untuk penilaian kelengkapan dokumen, 12% untuk penilaian penyusunan makalah, dan 48%untuk penilaian Rating Pemeringkatan CGPI. Kategori Skor Penilaian Predikat Rating dikelompokan sebagai berikut:

A > 85 – 100, Sangat Terpercaya

B > 70 – 85, Terpercaya

C 55 – 70, Cukup Terpercaya

D < 55, kurang terpercaya

(Sumber : Rating Pemeringkatan CGII)

Secara teoritis tata kelola korporasi yang baik dapat meningkatkan nilai saham korporasi, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan direksi

dengan keputusan yang menguntungkan mereka sendiri. Selanjutnya tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang pada akhirnya akan berdampak terhadap nilai saham. Dasar pemilihan tata kelola korporasi menjadi variabel penelitian dalam disertasi ini adalah: 1) Terjadinya krisis keuangan korporasi pada tahun 1998 mengakibatkan kesulitan keuangan dan kebangkrutan korporasi di Indonesia. 2) Disinyalir dalam hasil penelitian bank Dunia bahwa krisis keuangan telah berdampak keuangan korporasi di Indonesia karena belum menerapkan konsep tata kelola korporasi yang baik. 3) Hal itu terbukti pada tahun 2008 terjadi krisis keuangan namun tidak membawa dampak pada kebangkrutan korporasi karena korporasi di Indonesia telah menerapkan tata kelola korporasi (UU RI No. 40 Tahun 2007 tentang Korporasi). Dengan demikian disertasi ini ingin membuktikan bahwa penerapan tata kelola korporasi juga telah berdampak pada nilai saham korporasi. Dalam disertasi ini indikator yang dipakai untuk memproksi tata kelola korporasi adalah indeks tata kelola. Pemilihan indikator tersebut berdasarkan pada argumen bahwa indeks tata kelola merupakan indikator *Corporate Governance preception Index* (CGPI) yaitu pemeringkatan korporasi kedalam kategori korporasi yang sangat terpercaya, terpercaya, cukup terpercaya dan kurang terpecaya. Makin tinggi nilai indeks makin baik tata kelola korporasi. Pemeringkatan ini berdasarkan riset dan penilaian terhadap 12 kriteria tata kelola yang terdiri dari: komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kompetensi, kepemimpinan, kemampuan bekerjasama, pernyataan visi misi dan tata nilai,

moral dan etika, serta strategi korporasi. Brown dan Caylor (2006) mengatakan bahwa makin baik tata kelola makin tinggi nilai keuangan korporasi.

Struktur tata kelola terdiri komisaris korporasi dan direksi dengan asumsi bahwa keberadaan dewan komisaris sebagai yang mengawasi setiap kebijakan direktur. Jumlah komisaris minimal tiga orang atau sama dengan jumlah direktur (UU No. 40 Tahun 2007 tentang Korporasi). Jumah direktur korporasi juga berperan penting dalam tata kelola karena peranannya sebagai pengambil kebijakan korporasi. Asumsinya bahwa makin banyak jumlah direktur menunjukan besaran kompleksitas korporasi. makin banyak jumlah direktur makin banyak masukan yang diberikan dalam menghasilkan kualitas dari setiap kebijakan korporasi. Hemarlin dan Wisbach (1991) mengatakan bahwa ada hubungan antara jumlah *board of director* dengan nilai korporasi

Dimaksudkan dengan tata kelola perusahaan sebenarnya berkaitan dengan masalah siapa yang mengendalikan perusahaan, dan mengapa itu terjadi (Bambang Riyanto L.S., 2003). Dari perspektif hukum, pemilik adalah pihak yang mempunyai kendali atas perusahaan. Tetapi kenyataan yang sering terjadi, manajer yang memiliki kendali penuh atas perusahaan, sementara pemilik tidak dapat mempengaruhi jalannya perusahaan. Hal ini menjadi masalah karena dalam banyak kasus manajer kurang memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan (kinerja) perusahaan.

Kebijakan atas penggunaan sumber daya perusahaan yang telah didelegasikan oleh pemilik kepada manajer tidak sepenuhnya digunakan untuk keperluan pemilik. Masalah ini muncul karena adanya pemisahan antara

kepemilikan dan pengelola perusahaan. Ketika kepemilikan terdistribusi secara luas atau kepemilikan oleh masyarakat melalui pasar modal, menyebabkan pemilik semakin tidak dapat melakukan kontrol yang efektif terhadap manajer yang mengelola perusahaan.

Target kontrol adalah *discreation* dan *decisions management*. Maksudnya, kontrol terhadap perusahaan diarahkan pada pengawasan perilaku manajer. Sehingga tindakan yang dilakukan manajer dapat dinilai apakah bermanfaat bagi perusahaan ataukah hanya bagi para manajer sendiri. Kontrol lebih diarahkan pada upaya pengelolaan perusahaan yang terbuka (transparansi), dapat dipertanggungjawabkan (*accountable*), dan ada proses monitoring (Bambang Riyanto L.S., 2003).

Perkembangan konsep tata kelola perusahaan secara *mainstream* mendasarkan pada tiga landasan filosofis yaitu landasan *structural functionalist* dalam organisasi, landasan historis organisasi dan korporasi modern, dan landasan psikologis pihak-pihak yang berkepentingan dalam organisasi. Dari ketiga landasan fisiologis ini, teori tata kelola perusahaan mempertimbangkan hal-hal seperti: (a) keharusan adanya aturan-aturan yang jelas; (b) keharusan adanya pemisahan antara aktivitas operasional dan pengendalian; dan (c) keberadaan berbagai kepentingan dan mekanisme politik yang terdapat di dalam organisasi (Akhmad Syakhroza: 2003). Ketiga landasan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Landasan filofofis

Landasan ini menentukan pada pendekatan *structural functionalist*, bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu organisasi untuk memiliki aturan-aturan yang terstruktur sehingga mudah dipahami dan disosialisasikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap aturan-aturan tersebut baik di dalam maupun di luar organisasi (Burrel dan Morgan, 1979), sehingga organisasi menjadi efektif dalam rangka memelihara penggunaan sumber daya secara optimal sesuai dengan tujuan jangka panjang. Pendekatan ini menjadikan perusahaan akan mempunyai sifat yang terbuka terhadap lingkunganya dan mampu mencapai hubungan yang harmonis agar dapat bertahan hidup dan mencapai tujuan perusahaan.

b. Landasan historis organisasi dan korporasi modern.

Suatu organisasi yang baik, mengharuskan adanya pemisahan yang tegas antara aktivitas operasional dengan aktivitas pengendalian. Dalam hal ini harus terdapat pemisahan antara *Board of Directors* sebagai representasi dari pemegang saham yang melakukan fungsi pengendalian atas operasional perusahaan dan *Board of Management - CEO* sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan (Berle dan Means, 1933). Konsep tata kelola perusahaan didominasi oleh masalah pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan di dalam perusahaan, yang dikenal dengan *agency theory*.

c. Landasan filosofis psikologis

Suatu organisasi harus dipandang sebagai kumpulan orang yang memiliki tingkah laku dan tujuan yang bervariasi dan kadangkala tingkah laku yang ada dalam organisasi cenderung menunjukkan ketidakkonsistenan satu dengan yang lainnya, apalagi dihubungkan dengan tujuan perusahaan (Akhmad Syakhroza: 2003). Terdapat perbedaan yang signifikan dalam suatu organisasi antara kepentingan agent sebagai pelaksana operasional organisasi yang cenderung memperkaya diri sendiri dengan kepentingan principal sebagai pemilik perusahaan yang berkeinginan agar supaya agent tetap terfokus kepada kepentingan stockholders yaitu mendapat keuntungan untuk perusahaan yang sebesar-besarnya (*attitudinal differences*).

Pemahaman terhadap tata kelola perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua perspektif yang sangat berbeda secara prinsipil, yaitu: (1) perspektif pemegang saham (*shareholding*); dan (2) perspektif berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholding*). Kedua perspektif ini dapat dijelaskan sebagai berikut: (Akhmad Syakhroza: 2003).

1. Perspektif pemegang saham

Suatu organisasi atau korporasi dipandang secara tradisional, bahwa perusahaan didirikan dan dioperasionalkan untuk tujuan memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham sebagai akibat dari investasi yang dilakukannya.

2. Perspektif pihak-pihak yang berkepentingan

Suatu perusahaan dipandang sebagai organisasi yang berhubungan dengan berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) lainnya, baik yang berada di dalam maupun di luar perusahaan, yang tidak hanya memperhatikan kepentingan atau kesejahteraan pemegang saham.

Para akademisi telah mengembangkan berbagai model teoritis tata kelola perusahaan yang bervariasi berdasarkan perspektif yang ada, di antaranya adalah: Hawley dan Williams (1996) mengembangkan empat model teoritis, yaitu (a) *the finance models*; (b) *the stewardship model*; (c) *the stakeholders models*; dan (d) *the political models*. Sementara Turnbull (1997) membagi model teoritis menjadi: (a) *the simple finance models*; (b) *the stewardship model*; (c) *the stakeholders models*; dan (d) *the political models*. Keasey dan Wright, 1997 membagi model teoritis tata kelola perusahaan menjadi empat kategori, yaitu: (a) *the principal-agent* atau *the finance models*; (b) *the myopic market model*; (c) *the abuse of executive power model*; dan (d) *the stakeholders models*.

Berbagai model teoritis sebagaimana dikemukakan sebelumnya, secara esensial mereka mempunyai pandangan yang sama. Jika dilakukan kategorisasi secara lebih sederhana berbagai model tersebut dapat dikelompokkan menjadi *perspektif shareholding* dan *perspektif stakeholding*. Dua model pertama merupakan kelompok yang masuk kategori *perspektif shareholding*, karena mendasarkan asumsi yang sama, bahwa tujuan perusahaan untuk memaksimumkan kesejahteraan pemegang saham. Sementara dua model terakhir merupakan derivasi dari *perspektif shareholding*, karena keduanya menekankan

pentingnya perusahaan memperhatikan kesejahteraan pihak lainnya (stakeholders) yang berhubungan dengan perusahaan.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa berbagai model teoritis di dalam tata kelola perusahaan secara umum diwakili oleh perspektif *shareholding* dan *stakeholding.*

Berikut ini dijelaskan beberapa model teoritis yang dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan dan memformulasikan model-model tata kelola perusahaan (Akhmad Syakhroza: 2003), yaitu:

a) *The finance models* atau *the principal-agent model*

Model ini mengasumsikan bahwa manajer akan selalu mempergunakan kesempatan (oportunistik) untuk lebih mementingkan dirinya dengan mengambil keuntungan sebelum memenuhi kepentingan pemegang saham. Hal ini menyebabkan biaya keagenan dalam bentuk beragam mekanisme seperti pemberian insentif dan pemberlakuan peraturan-peraturan. Keberadaan biaya keagenan akan menyebabkan pencapaian nilai perusahaan tidak dapat maksimal. Adanya perbedaan kepentingan yang memicu potensi konflik dalam hubungan keagenan, maka diperlukan tata kelola perusahaan sebagai mekanisme pengendalian perusahaan yang terdiri dari mekanisme kontrol internal dan mekanisme eksternal atau pasar (*the market for corporate control*).

b) The stewardship model

Model ini mengasumsikan bahwa manajer memberikan jasa atau pelayanan dan bekerja yang baik kepada perusahaan untuk mencapai tingkat laba dan tingkat pengembalian yang tinggi kepada pemegang saham. Organisasi dipandang sebagai kumpulan manusia cerdas yang selalu berorientasi kepada pencapaian tujuan organisasi, sehingga dalam hal ini manajer dapat termotivasi oleh prestasi dan kebutuhannya akan tanggung jawab dan bekerja dengan inisiatif sendiri. Pada kondisi ini peranan dewan komisaris sebagai pengawas direksi mungkin menjadi tidak efektif.

c) The myopic market model

Model ini mendasarkan pada asumsi bahwa informasi tersedia secara lengkap dan sempurna. Artinya pasar dalam kondisi efisien tanpa ada informasi yang tidak simetris. Pasar mempunyai kemampuan memberikan informasi yang sebesar-besarnya tanpa terdapat distorsi, sehingga pasar dapat berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang efektif terhadap perilaku pengelola atau pengurus perusahaan.

d) The stakeholders model

Model ini mendasarkan pada asumsi bahwa perusahaan merupakan sistem jaringan stakeholders yang beroperasi di dalam sistem yang lebih besar, dalam hal ini masyarakat yang menyediakan infrastruktur pasar dan hukum untuk ativitas-aktivitas perusahaan. Tujuan perusahaan adalah menciptakan nilai (value) untuk

seluruh stakeholders di dalam masyarakat dengan menciptakan barang dan jasa. Dalam model stakeholders, perusahaan memperhatikan dan mempertimbangkan investor, karyawan, supplier, konsumen dan stakeholders secara keseluruhan yang telah memberikan kontribusi sekaligus mendapatkan keuntungan dari perusahaan. Dengan demikian diperlukan tata kelola perusahaan sebagai suatu sistem yang dirancang untuk memungkinkan dilakukannya check and balance mechanisms dalam menjamin terpeliharanya keseimbangan internal perusahaan dengan keseimbangan eksternal dalam hal ini pihak-pihak di luar perusahaan.

e) The political model

Pada model ini, alokasi kekuasaan dalam perusahaan, privilege, atau alokasi laba di antara pemilik, manajer dan stakeholders lainnya ditentukan berdasarkan mekanisme politik, melalui peran penting pemerintah. Alokasi kekuasaan ini tidak hanya dilihat dari perspektif budaya organisasi, tetapi juga budaya yang melingkupi organisasi. Konsekuensinya efektivitas model tata kelola perusahaan juga ditentukan oleh kesesuaiannya dengan budaya yang berlaku. Sehingga pengembangannya harus disesuaikan dengan konteks dimana tata kelola perusahaan akan diterapkan.

Definisi untuk memahami tata kelola perusahaan sangat beragam. Turnbull (1997) memberikan definisi tata kelola perusahaan adalah suatu sistem tata kelola yang diselenggarakan dengan mempertimbangkan semua faktor yang mempengaruhi proses institusional, termasuk faktor-faktor yang berkaitan dengan fungsi regulator (Akhmad Syakhroza: 2003). Sedangkan forum untuk tata kelola

perusahaan di Indonesia (FCGI, 2001) mendefinisikan tata kelola perusahaan adalah: “Seperangkat peraturan yng menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan tata kelola perusahaan ialah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi pihak pemegang kepentingan.”

Lebih jauh Shleifer dan Vishny (1997) mengemukakan bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa *supplier* keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer.

Berdasarkan pada beberapa definisi tata kelola perusahaan seperti yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat dikatakan bahwa tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem atau mekanisme yang dibangun melalui peraturan-peraturan dan faktor-faktor lain yang berpengaruh untuk mengarahkan dan mengendalikan jalannya perusahaan serta memastikan bahwa semua pihak yang berkepentingan bertindak sesuai dengan hak dan kewajibannya.

Konflik kepentingan sebagaimana dijelaskan dalam teori keagenan antara pihak-pihak di dalam perusahaan yang mempengaruhi perilaku perusahaan dalam berbagai cara yang berbeda merupakan masalah keagenan atau *agency problem* (Jansen dan Warner, 1988). Konflik ini dapat muncul antara pemegang saham

(pemilik) dan *stakeholders* perusahaan berdasarkan distribusi kekuasaan dalam organisasi (Shleifer dan Vishny, 1986).

Masalah keagenan akan lebih sering muncul pada perusahaan dengan kepemilikan yang sangat terdispersi dan lebih merupakan kelompok yang sangat kecil yang tidak lagi tertarik untuk memantau kinerja manajemen secara efektif. Akibatnya pemegang saham memiliki kekuasaan yang sangat kecil untuk dapat mengendalikan perilaku manajemen dalam hal pengambilan keputusan yang pada akhirnya dapat merugikan kepentingan pemegang saham. Situasi seperti ini diperlukan tata kelola perusahaan sebagai mekanisme pengendali (*disciplinary forces control mechanism*) yang lebih efektif untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan kepentingan manajemen.

Weak governance dari perspektif agency theory, sebenarnya merupakan bagian dari agency problem, dan mencerminkan adanya perbedaan kepentingan (*divergence of interests*) antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen). Agen yang *risk averse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri (*self-serving behavior*) akan mengalokasikan resources atau melakukan investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan.

Mekanisme pengelolaan (*governing mechanism*) dapat berupa struktur dan sistem pengelolaan, infrastruktur pengelolaan, dan *external pressure*. Tujuannya adalah mendorong pengelolaan perusahaan yang terbuka (*transparant*) dan *accountable* sehingga pemegang saham mempunyai kesempatan untuk mengkaji berbagai keputusan dan dasar pengambilan keputusan tersebut, serta menilai keefektifan keputusan yang telah diambil oleh manajemen. Jadi baik tidaknya tata

kelola perusahaan dapat dinilai dari dua dimensi utama (Bambang Riyanto L.S., 2003) yaitu: keterbukaan dan akuntabilitas.

Tata kelola perusahaan tidak dapat dilepaskan dari perspektif kekuasaan (*power*) seperti terefleksikan pada kebutuhan pengambilan keputusan. Tindakan manajerial muncul jika ada informasi yang relevan, akurat dan tepat waktu, dan tindakan tersebut akan dapat terlaksana jika ada kekuasaan yang mendukungnya. Di samping itu perspektif kekuasaan memberikan landasan untuk memperhatikan pentingnya pemisahan kekuasaan dan pengendalian di dalam perusahaan secara tepat untuk menciptakan mekanisme check and balance yang efektif. Cara yang paling efisien dalam rangka untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan dan memastikan pencapaian tujuan perusahaan, diperlukan keberadaan peraturan dan mekanisme pengendalian yang secara efektif mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta kemampuan untuk mengidentifikasikan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda. Mekanisme pengendalian internal dalam perusahaan antara lain struktur kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan.

Proposisi 2 : Tata Kelola Perusahaan Yang Baik/*Good Corporate Governance (GCG)* adalah struktur dan mekanisme yang mengatur pengelolaan perusahaan sehingga menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun pemangku kepentingan. Penerapan prinsip prinsip tata kelola perusahaan yang baik dapat berkontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan dan peningkatan pertumbuhan total aset

2.3. Teori tentang Kinerja Perusahaan

Melakukan evaluasi terhadap kinerja bank merupakan proses yang kompleks karena memerlukan keterkaitan penilaian antara lingkungan dengan kegiatan operasional internal dan kegiatan eksternal. Secara umum, rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja lembaga intermediasi keuangan (Sufian, 2010).

Dalam disertasi ini digunakan 2 (dua) ukuran kinerja, yaitu *return on asset* (ROA) dan pertumbuhan total aset (PTA). ROA menunjukkan laba yang dihasilkan per dolar/rupiah dari aset yang dimiliki bank dan sangat penting untuk menunjukkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya keuangan dan investasi bank untuk menghasilkan laba (Hassan&Bashir, 2003). Bagi beberapa bank, ROA tergantung kebijakan pengambilan keputusan dari bank seperti halnya faktor yang tidak dapat dikontrol seperti pertumbuhan ekonomi dan peraturan pemerintah.

Rivard dan Thomas (1997) menyatakan bahwa ukuran paling bagus dari profitabilitas bank adalah ROA. Regulator percaya bahwa ROA merupakan alat ukur yang tepat untuk mengitung produktivitas bank karena merupakan indikator yang tidak terdistorsi oleh tingginya *equity multiplier* dan menunjukkan alat ukur yang tepat untuk megetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari portfolio aset. Di sisi lain *return on equity* (ROE), menunjukkan bagaimana efektivitas manajemen bank dalam menggunakan dana pemegang saham. ROE bank dipengaruhi oleh ROA seperti halnya tingkat *financial leverage* bank (*equity/asset*). Bagi lembaga perantara keuangan, ROA cenderung lebih rendah,

sehingga sebagian besar bank lebih banyak menggunakan *financial leverage* untuk meningkatkan ROE dalam tingkat kompetitif (Sufian, 2010).

Rentabilitas (profitabilitas) menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba dengan kemampuan dan sumber daya yang dimiliki (Sofyan, 2011). Penilaian rentabilitas merupakan penilaian terhadap kondisi kemampuan bank dalam menghasilkan *earning* untuk mendukung operasional dan permodalan. Rentabilitas (*earning*) tidak hanya menunjukkan jumlah kuantitas dan tren *earning*-nya, tetapi juga faktor-faktor yang mempengaruhi ketersediaan dan kualitas *earning* (Mudrajat & Suhardjono, 2002). Penilaian rentabilitas juga meliputi (1) kemampuan dalam menghasilkan laba, kemampuan laba mendukung ekspansi dan menutup risiko, serta tingkat efisiensi; (2) diversifikasi pendapatan termasuk kemampuan bank untuk mendapatkan *fee based income*, dan diversifikasi penanaman dana, serta penerapan prinsip akuntansi dalam pengakuan pendapatan dan biaya (Peraturan Bank Indonesia Nomor 9/1/PBI/2007).

Dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 9/1/PBI/2007 tanggal 24 Januari 2007 dan surat edaran Bank Indonesia no 9/24/DPbS tanggal 30 Maret 2007, tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum Berdasarkan prinsip *Syariah* dikemukakan bahwa penilaian tingkat kesehatan bank mencakup penilaian terhadap faktor-faktor permodalan (*capital*), kualitas aset (*asset quality*), manajemen (*management*), rentabilitas (*earning*), likuiditas (*liquidity*); dan sensitivitas terhadap risiko pasar (*sensitivity to market risk*). Peraturan tersebut diperbaharui dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tanggal 5 Januari 2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum di mana bank

wajib melakukan penilaian sendiri (*self assessment*) atas Tingkat Kesehatan Bank dengan menggunakan pendekatan risiko (*risk-based bank rating*) dengan cakupan penilaian terhadap faktor-faktor profil risiko (*risk profile*), *good corporate governance* (GCG), rentabilitas (*earnings*) dan permodalan (*capital*). Dari kedua peraturan tersebut rentabilitas (*earning*s) merupakan salah satu faktor yang berperan dalam penentuan tingkat kesehatan bank. Dalam lampiran Surat Edaran Bank Indonesia Nomer 13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011, indikator/parameter penilaian rentabilitas/profitabilitas antara lain *return on asset* (ROA), *net interest margin* (NIM).

Ukuran lain untuk mengevaluasi kinerja perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pasar keuangan dan investor cenderung memberikan penghargaan bagi perusahaan yang tumbuh dengan cepat (Kim & Haleblian, 2011). Pertumbuhan perusahaan tercermin pada nilai asetnya (Klapper & Love, 2002). Total aset bank sering digunakan untuk mengukur pertumbuhan bank dibandingkan ukuran pertumbuhan yang lain, seperti pinjaman atau pendapatan, karena total aset mencakup semua aspek pertumbuhan bank (Kim & Haleblian, 2011).

2.1.4. Teori tentang Pertumbuhan Asset Perusahaan

2.3.1.1. Pengertian Aset

Aset adalah harta yang dimiliki perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan misalnya kas, persediaan, aset tetap, aset yang tak berwujud, dan lain-lain. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang

dihasilkan oleh perusahaan. Menurut FASB (2010), aset adalah kemungkinan keuntungan ekonomi yang diperoleh atau dikuasai di masa yang akan datang oleh lembaga tertentu sebagai akibat transaksi atau kejadian yang sudah berlalu. Menurut Brimigham dan Erhart (2005), perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung tingkat pertumbuhan yang tinggi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah. Apalagi dalam perusahaan finance, umumnya pendanaan perusahaan banyak berasal dari dana masyarakat sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam mengelola dana. Apabila pertumbuhan aset perusahaan semakin tinggi berarti perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih kepada masyarakat karena masyarakat akan mengharapkan pengembalian yang lebih. Namun, apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam membayarkan kewajibannya terhadap masyarakat yang telah menginvestasikan dananya. Maka kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan di masa akan datang akan berkurang. Akibatnya, investor akan ragu untuk menginvestasikan dana kepada perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan risiko perusahaan di masa depan

Dalam perbankan syariah, aset perbankan di sebut juga aktiva bank. Aktiva bank terdiri dari aktiva produktif (earning assets) dan aktiva non produktif (nonearning assets). Aktiva produktif merupakan aktiva yang dapat menghasilkan pendapatan. Aktiva produktif adalah penanaman dana bank dalam valuta rupiah

maupun valuta asing dalam bentuk pembiayaan, surat berharga, penempatan dana antar bank, penyertaan, termasuk komitmen dan kontingensi pada transaksi rekening administratif. Aktiva produktif berfungsi untuk memperoleh pendapatan (revenue) atas dana yang disalurkan oleh bank. Namun demikian, penempatan dana dalam aktiva produktif juga memiliki resiko, yaitu resiko dana yang disalurkan tidak dapat kembali atau dalam bentuk Aktiva Tertimbang menurut Resiko (ATMR). Resiko atas penempatan dalam bentuk aktiva produktif ini dapat menimbulkan kerugian bank. Bank perlu membentuk cadangan kerugian aktiva produktif, yaitu Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPAP).

Aktiva produktif adalah penanaman dana bank syariah baik dalam rupiah maupun valuta asing dalam bentuk pembiayaan, piutang, qardh, surat berharga syari'ah, penempatan, penyertaan modal, penyertaan modal sementara, komitmen dan kontingensi pada transaksi rekening administratif serta sertifikat wadiah Bank Indonesia (Mohammad, 2010)

Bank wajib menetapkan kualitas yang sama terhadap beberapa rekening aktiva produktif yang digunakan untuk membiayai 1 nasabah, dalam 1 bank yang sama. Penetapan kualitas yang sama berlaku pula untuk aktiva produktif berupa penyediaan dana atau tagihan yang diberikan oleh lebih dari satu bank yang dilaksanakan berdasarkan perjanjian pembiayaan bersama dan sindikasi. Dalam hal penetapan kualitas aktiva produktif yang berbeda, kualitas masing-masing aktiva produktif mengikuti kualitas aktiva produktif yang paling rendah, kecuali dalam hal aktiva produktif ditetapkan berdasarkan faktor penilaian yang berbeda.

Kualitas aktiva produktif wajib dinilai secara bulanan (Pasal 7 PBI No. 8/21/PBI/2006). Bank wajib memiliki ketentuan intern yang mengatur kriteria dan persyaratan nasabah yang wajib menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit Kantor Akuntan Publik (KAP), termasuk aturan mengenai batas waktu penyampaian laporan tersebut. Kewajiban nasabah untuk menyampaikan laporan keuangan wajib dicantumkan dalam perjanjian antara bank dan nasabah. Ketentuan intern itu wajib memperhatikan praturan perundang-undangan yang berlaku. Kualitas aktiva produktif dari nasabah yang tidak menyampaikan laporan keuangan diturunkan satu tingkat, dan nilai paling tinggi kurang lancar (Pasal 6 Ayat 1-4 PBI No. 8/21/PBI/2006). Penanaman dana bank dalam bentuk Aktiva Produktif wajib didukung dengan dokumen yang lengkap. Kualitas aktiva produktif yang oleh bank telah ditetapkan lancar dan dalam perhatian khusus akan diturunkan oleh Bank Indonesia menjadi setinggi-tingginya kurang lancar, apabila dokumentasi nasabah tidak dapat memberikan informasi yang cukup (Pasal 8 PBI No. 8/21/PBI/2006).

2.3.1.2. Pertumbuhan Aset Perusahaan

Pertumbuhan aset perusahaan adalah hasil *outcome* suatu organisasi dari kombinasi sumber-sumber spesifik, kapabilitas dan rutinitas perusahaan (Nelson & Winter, 1982). Peluang pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan dengan aktivitas produksi perusahaan (Coad, 2009).

Teori pertumbuhan perusahaan dapat dibagi menjadi 4 (empat) kelompok, yaitu model neo-klasik, model *stochastik*, model berbasis sumber daya dan model pembelajaran (Gopinath, et.al, 2012). Dalam teori neo-klasik, semua perusahaan

dalam industri didorong untuk ekspansi ukuran perusahaan sampai dicapainya skala tertentu yang dihubungkan dengan biaya, di mana ditunjukkan oleh kurva rata-rata total biaya jangka panjang yang berbentuk "U" (Geroski, 1999). Proses pertumbuhan berakhir selama proses optimalisasi tercapai, di mana tidak ada insentif untuk tumbuh melebihi ukuran optimal (Hart, 2000).

Model pertumbuhan stokastik dikemukakan oleh Gibrat yang menjelaskna tentang perilaku pertumbuhan perusahaan. Dalam *law of proportional effect* Gibrat menyampaikan prinsip bahwa pertumbuhan perusahaan adalah proses yang bersifat random dan kenaikan ukuran perusahaan yang diharapkan berbanding secara proporsional dengan ukuran perusahaan pada saat ini, di mana mungkin terdapat sejumlah besar faktor yang mempengaruhi pertumbuhan proporsional perusahaan (Hay&Morris, 1979; Evans, 1987; Lotti, et.al, 1999; Halvarsson, 2013). Beberapa penelitian mendukung keseluruhan hukum Gibrat (Hart and Prais, 1956; Hart, 1962), dan beberapa mendukung sebagian (Hymer & Pashigan, 1962) tentang pertumbuhan perusahaan tidak tergantung dari ukurannya. Penelitian berikutnya diperoleh hasil bahwa terdapat hubungan yang negatif antara ukuran dan pertumbuhan perusahaan (Kumar, 1985; Evans, 1987; Gopinath, et.al, 2012; Loi&Khan, 2012). Sejumlah penelitian lainnya menunjukkan bahwa perusahaan yang kecil dan lebih muda mempunyai tingkat pertumbuhan lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar dan matang (Glancey, 1998; Hart, 2000; Venkatesh&Muthiah, 2012).

Penrose keluar dari tekanan tradisional tentang ukuran perusahaan menuju *resource based view* (RBV) perusahaan. RBV mempertimbangkan bahwa

perusahaan sebagai sekumpulan sumber daya dan setiap aktivitas yang dilakukan dapat dikerjakan dengan sumber daya tersebut. Penrose menganalisis bahwa proses pertumbuhan berdasarkan kecepatannya tergantung bagaimana perusahaan mengumpulkan dan mengasimilasi sumber daya dan peluang untuk menaikkan pertumbuhan lebih lanjut pada saat sumber daya internal digunakan, sehingga karakteristik sumber daya perusahaan dipertimbangkan untuk menjadikan heteroginitas kinerja perusahaan. Oleh karena itu, teori tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tipe perilaku perusahaan yang membawa pada tingkat yang berbeda dari kinerja maupun pertumbuhannya (Barney, 1991; Barney, 1997, Lockett, 2010; Gopinath, et.al, 2012).

Model pembelajaran dan seleksi memperhitungkan sifat dinamika perusahaan dan tingkat efisiensi. Jadi pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan tergantung kapasitas perusahaan untuk belajar dan menerapkan strategi terhadap perubahan lingkungan (Geroski, 1985). Model evolusi industri disampaikan oleh Javanovic (1982) dengan meneliti kurva biaya masing-masing perusahaan dengan distribusi acak dan kejutan-kejutan spesifik perusahaan. Sepanjang waktu perusahaan belajar tentang efek dari kejutan untuk menjadi efisien. Perusahaan yang mengalami guncangan yang menguntungkan akan tumbuh dan bertahan hidup sedangkan yang lainnya tidak dapat tumbuh dan mungkin mengalami pengalami penurunan bahkan meningggalkan industri. Model Javanovic menghasilkan pula bahwa perusahaan yang lebih kecil tumbuh lebih tinggi, tetapi lebih banyak variabel tingkat pertumbuhan dan lebih tinggi tingkat kegagalan dibandingkan perusahaan besar (Gopinath, et.al, 2012;

Halvarsson, 2013). Chandler (1992) menekankan manajemen sumber daya dalam artian kapabilitas organisasi untuk menjelaskan pertumbuhan modern dalam industri. Literatur tentang kapabilitas organisasi dan kompetensi inti lebih bagus digunakan untuk menjelaskan heterogenitas antara perusahaan dan kemungkinan yang terjadi, tergabtung sejarah pertumbuhan dan perkembangan pertumbuhan (Geroski, 1999).

2.2. *State of the art* proposisi yang diajukan

Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang penulis himpun untuk mendapatkan *state of the art* dalam disertasi ini dimulai tentang penelitian yang mengambil bahasan modal intelektual dan juga tata kelola perusahaan.

Cortini dan Benevene (2010) melakukan penelitian tentang modal intelektual menggunakan metode kuantitatif dan kualitatif. Peneliti mempelajari hubungan antara manusia dan modal struktural. Pengambilan data menggunakan wawancara semi-terstruktur dan kuesioner untuk mengumpulkan data dari 122 manajer senior dari 122 organisasi non profit di Italia. Responden memberikan informasi tentang pelatihan, proses rekruitmen, manajemen sumber daya manusia, proses penilaian pada pelatihan / keterampilan / kompetensi dalam manajemen sumber daya manusia, dan relevansi / prioritas manajemen sumber daya manusia dalam organisasi. Para peneliti menemukan bahwa organisasi tampaknya tidak menyadari peran strategis pelatihan yang penting dalam pengembangan organisasi. Pelatihan ini sangat strategis dalam organisasi karena modal manusia

"dikembangkan" internal daripada menyewa dari luar. Budaya organisasi dalam organisasi ini tidak memberikan kontribusi pada pengembangan sumber daya manusia karena organisasi tidak melihat perlunya prosedur terstruktur dan formal untuk seleksi manajemen senior (Cortini & Benevene, 2010).

Moeller (2009) menggunakan metode kuantitatif untuk menganalisis kinerja organisasi. Peneliti juga mempelajari efek faktor-faktor lain yang penting bagi organisasi seperti kepercayaan, relevansi strategis, dan partisipasi. Peneliti melakukan survei terhadap lebih dari 100 kelompok bisnis Jerman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intangible* dan *tangible* / kinerja organisasi keuangan sangat terkait. Tovstiga dan Tulugurova (2007) melakukan penelitian kuantitatif yang mengeksplorasi pengaruh praktek modal intelektual terhadap kinerja organisasi.

Andreou dan Bontis (2007) melakukan penelitian untuk menyiapkan model bisnis yang dapat menunjukkan pengaruh pengetahuan operasional dan komponen modal intelektual terhadap kinerja organisasi. Model ini juga dapat digunakan untuk menunjukkan bahwa modal pengetahuan dapat mendorong keputusan alokasi sumber daya. Para peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif dan mengumpulkan data dari 84 kontraktor federal teknologi tinggi di Amerika Serikat. Responden adalah para eksekutif dan manajer dari sektor usaha. Hasil analisis tersebut digunakan untuk menyiapkan model hubungan antara pengetahuan dan modal intelektual.

2.2.1. Modal intelektual terhadap Kinerja Perusahaan

Modal intelektual adalah sumber yang penting untuk membentuk nilai perusahaan yang merupakan keunggulan bersaing dari perusahaan tersebut (Drucker, 1993). Tidak hanya itu, modal intelektual memainkan peranan penting dalam penentuan kinerja keuangan perusahaan dan juga merupakan akar dari perusahaan yang merupakan faktor penentu dari kekuatan dan pertumbuhan perusahaan sekarang dan masa yang akan datang (choudhury, 2010),

Beberapa metode telah digunakan untuk mengukur, menilai dan melaporkan modal intelektual yang metodenya menggunakan konsep ekonomi fungsi produksi (Lim dan Dallimorg 2004), menggunakan laporan keuangan dan non-keuangan seperti *balanced scorecard* (Kaplan dan Norton, 1992).

Kebanyakan literatur mengenai modal intelektual menggunakan pendekatan akuntansi dan keuangan dalam analisis (Bontis, 2010), karena beberapa perusahaan mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai buku mereka (sharabati, Jawad dan Bontis, 2010). penghitungan *value added intellectual capital* (VAIC) adalah suatu metode yang menggunakan laporan keuangan yang mana model ini dikembangkan oleh pulic (2001- 2004). Model VAIC dipercaya oleh sebagian besar peneliti lebih tepat karena menggunakan informasi yang berasal dari laporan keuangan yang telah diaudit (Andreissen, 2004; Firer dan Williams,2003).

Model VAIC dihitung berdasarkan beberapa variabel yang digunakan untuk mengukur indikator final (Pulic, 2004). proses perhitungan awalnya dikembangkan oleh Pulic (2004) dan kemudian dipertegas kembali oleh

Kujansivu dan Lonnqvist (2007) yang kemudian diperluas oleh Nazari dan Herremans,2007).

Model VAIC mempunyai beberapa keunggulan (Chan, 2009) pertama model VAIC menggunakan prosedur yang relatif sederhana dan eksplisit dalam perhitungan atas item-item yang diperlukan, dan lebih mudah dimengerti oleh semua pihak (manajer, karyawan, stakeholder, investor, pemerintah dan supplier) dibanding dengan laporan akuntansi tradisional. Kedua, model VAIC meminimalisasi kebiasan subjektif dan menyediakan tujuan dan indikator-indikator kuantitatif. Ketiga, model VAIC menggunakan indikator-indikator standar yang mana dapat digunakan baik kalangan internal maupun kalangan eksternal sebagai perbandingan. Keempat, model VAIC mengunakan data keuangan yang diaudit sehingga dapat meningkatkan validitas dari pengukuran. Kelima model VAIC telah digunakan dalam penelitian-penelitian modal intelektual di perusahaan-perusahaan terdaftar di bursa di beberapa negara didunia khususnya di kawasan Asia yang hasilnya dapat digunakan sebagai perbandingan dengan negara-negara lain.

Hubungan modal intelektual dan kinerja perusahaan telah diteliti oleh beberapa peneliti dari berbagai negara. Roos, Roos dan Edvinsson (1999) yang meneliti di Inggis, Edvinsson dan Malone (1997) yang meneliti di swedia, Sveiby (1997) dan Bornemann (1999) yang meneliti di Australia, Bontis (1998) yang meneliti di Kanada Maditinos et all. (2011) yang meneliti di Yunani dan stewarr (2007), Bassi dan van Buren (1999) yang meneliti di Amerika serikat (AS). penelitian tidak hanya terfokus di negara AS, Eropa dan negara-negara

persemakmuran Inggris lainnya, penelitian juga difokuskan kepada negara-negara di Asia, seperti di Taiwan (chen' cheng dan Hwang 2005; Tseng, Jia dan Goo, 2005), Hong Kong (chan, 2009), han (Mehrarian et al., 2012), di Singapura (Tan et all., 200l),Malaysia (Gan dan Salefu 2009), India (Murale dan Ashrafali, 2010; Mondal dan Ghosh ,2012).

Akan tetapi bukti empiris yang menyajikan hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan masih relatif sedikit. Faktor utama yang menjadi penyebab sedikitnya bukti empiris adalah kesulitan untuk membentuk konstruk yang berhubungan dengan pengukuran masalah yang mana konstruk tersebut tidak dapat diindentifikasi dan diamati secara langsung.

Tidak hanya masih sedikitnya bukti empiris hubungan antara modal intelektualdan kinerja perusahaan, bukti empiris hubungan antara tata kelola modal intelektual dan kinerja perusahaan juga masih relatif sedikit. Kebanyakan penelitian yang menghubungkan modal intelektual dan tata kelola adalah bagaimana tata kelola mempengaruhi keterbukaan pelaporan modal intelektual (Hidalgo, Gracia-Meca dan Martinez 2011). Tidak hanya itu, walaupun dampak modal intelektual terhadap kinerja perusahaan telah diteliti dalam 10 tahun terakhir tetapi penting untuk diketahui bahwa sejauh ini dampak dari modal intelektual terhadap kinerja perusahaan adalah dampak tidak langsung. oleh karena itu, sangat penting untuk meneliti hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan.

Dari beberapa penelitian yang ada chen et al. 2005), Mehrarian et ar. (2012) Tan et al, Gan dan sareh (2009), Makki dan Lodhi (2009), Maditinos et al.

(2011), Tseng et al. (2005), Murale dan Ashrafali (2010) menemukan hasil yang positif antara modal intelektualdan kinerja perusahaan sedangkan Bornemann (1999) menemukan hasil yang negatif. Lebih lanjut Mondal dan Ghosh (2001), dan Chan (2009) menghasilkan hasil yang tidak konklusif. Yang lebih menarik Kujansiw dan Lonnqvist (2007) menemukan adanya hubungan non-linear antara investasi dalam modal intelektualyang diukur dengan VAIC dengan profitabilitas.

2.2.2. Tata kelola perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan

Setelah krisis ekonomi dan keuangan di kawasan Asia menyusul banyaknya skandal keuangan yang terjadi di perusahaan-perusahaan besar maka bermunculanlah kampanye-kampanye untuk implementasi tata kelola perusahaan (GCG) baik dari lembaga-lembaga independen, pemerintah maupun perusahaan-perusahaan swasta. Tidak hanya pemerintah melalui peraturan- peraturan yang dikeluarkan maupun lembaga independen melalui monitoring terhadap kebijakan-kebijakan pemerintah maupun perusahaan, tetapi pihak akademisi mulai menaruh perhatian besar untuk meneliti dampak implementasi GCG terhadap suatu badan dan akibat-akibat yang ditimbulkan dari dampak tata kelola suatu badan atau perusahaan.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai tata kelola dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan di berbagai negara. Sebagian meneliti tentang bagaimana hubungan antara kinerja perusahaan dan berbagai mekanisme dari tata kelola seperti ukuran direksi, jumlah proporsi dari direktur non-eksekutif, peran ganda dari komisaris utama dan struktur kepemilikan.

Agrawal dan Knoeber (1996), Yermack (1996) Barnhart dan Rosenstein (1998), Gompers, Ishii dan Metrick (2003), dan Brown dan caylor (2006,2009) adalah beberapa peneliti yang memfokuskan bagaimana tata kelola berdampak terhadap kinerja keuangan di perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat. Weir, Laing dan McKnight (2002), dan Cheung, Connelly, Limphapayom dan Zhou (2007) meneliti perusahaan-perusahaan yang ada di Hongkong, Australia dan Inggris.

Penelitian yang lebih spesifik menginvestigasi mengenai bagian dari tata kelola dilakukan oleh Hermalin dan Weisbach (1991), Yermark(1996), Eisenberg, Sundgren dan Wells (1998), Mak dan Kusnadi (2005), dan Coles, Daniel dan Naveen (2008). Sebagai contoh Hemalin dan Weisbach (1991) menginvestigasi pengaruh proporsi dari direktur independen terhadap kinerja perusahaan, dan Yermack (1996) meneliti bagaimana pengaruh jumlah direksi terhadap kinerja perusahaan.

Walaupun penelitian-penelitian mengenai tata kelola masih fokus kepada negara-negara maju dengan pasar modal yang efisien, tetapi tidak sedikit penelitian yang memfokuskan pada negara-negara berkembang dengan pasar modal yang tidak efisien. Sejauh ini, peneliti-peneliti telah mengklasifikasi model-model tata kelola menjadi empat sistem model, yaitu sistem *outsider* (*morket-centric model*), sistem insider (*relationship-based model*), sistem model transisi dan sistem model emerging governance. Amerika Serikat dan Inggris mengadopsi sistem *market-centric* model untuk mekanisme tata kelola. Karakteristik utama dari model ini adalah perusahaan mempunya stuktur kepemilikan yang menyebar, dan terdapat proteksi hukum yang kuat terhadap investor di pasar modal mereka.

Jepang dan Jerman merupakan salah satu negara yang mengadopsi sistem *relational-based model*, dimana proteksi secara hukum terhadap investor lebih lemah dibanding *market-centric* model. Rusia dan sebagian besar negara-negara Eropa timur serta negara-negara lain mengadopsi sistem model transisi dan sistem model negara berkembang untuk mekanisme tata kelola mereka.

Karakteristik utama kedua model ini adalah terdapat tingkat konsentrasi yang tinggi terhadap struktur kepemilikan di perusahaan-perusahaan disertai lemahnya proteksi secara hukum terhadap investor dan pasar modalnya belum begitu berkembang.

Tata kelola telah menjadi isu (topik) yang dominan dalam kebijakan di negara-negara maju dan negara-negara transisi. Hal yang fundamental dari tata kelola adalah bagaimana mengatasi masalah ke- agenan (*agency problem*). Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa masalah ke-agenan adalah hal yang krusial sebagai akibat dari pemisahan antara kepemilikan dan manajemen dimana manajemen mungkin bertindak tidak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan. Untuk kondisi yang demikian, maka mekanisme tata kelola baik secara internal maupun ekstemal memainkan peranan penting dalam meminimalisir konflik antara principal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer).

Mekanisme tata kelola mencakup struktur kepemilikan, ukuran direksi, independensi direksi, rapat direksi, pemilihan auditor dan lain-lain. Tidak kalah pentingnya, hal yang mendapat perhatian dalam mekanisme tata kelola adalah bagaimana kompensasi dan insentif yang diberikan kepada anggota dewan atau top eksekutif mampu meminimalisasi konflik ke-agenan (Dong dan Ozkan,2008).

Kompensasi dianggap sebagai hal yang signifikan untuk (1) memotivasi top eksekutif untuk bekerja sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, (2) merekrut dan mempertahankan manajer-manajer yang memiliki kualitas yang tinggi (Anderson dan Bizja, 2003).

Dikatakan bahwa ukuran direksi yang besar (*board size*) mengakibatkan tingginya biaya-biaya ke-agenan (*agency costs*). Tidak hanya biaya akan tetapi ukuran direksi yang besar dapat mengubah peran direksi menjadi peran figur semata (*figurative role*), yang mana peran figur ini hanya untuk melengkapi kursi direksi yang ada di perusahaan. Dibanding dengan ukuran direksi yang besar, ukuran direksi yang lebih kecil mengurangi masalah-masalah birokrasi dan mungkin akan bekerja secara fungsional (Hermalin dan Weisbach, 2003). Dilain pihak Dalton (1999) mengatakan bahwa ukuran direksi yang besar berhubungan dengan kinerja keuangan yang lebih baik yang mana perusahaan mempunyai kelebihan pakar-pakar yang relevan. Lebih lanjut mereka rnenjelaskan bahwa ukuran direksi yang besar memiliki direktur-direktur yang independen dimana direktur independen ini memiliki pengalaman lebih. Ukuran direksi tidak hanya dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan, akan tetapi juga faktor-faktor lain seperti lingkungan perusahaan (Dalton, l999). perbedaan pendapat dari dua peneliti tersebut dapat disebabkan oleh beberapa pertimbangan yang digunakan, tetapi secara garis besar, perbedaan pandangan atas suatu objek yang sama dapat disebabkan oleh faktor spesifik lingkungan yang melingkupi objek tersebut, sehingga perbedaan interpretasi dapat terjadi.

Blair (1995) menginvestigasi sistem tata kelola perusahaan di Amerika Serikat, yang mana Blair mengatakan bahwa terminologi dari tata kelola perusahaan dibuat dari peranan-peranan direksi untuk bertindak sesuai kepentingan pemilik pemsahaan. Perluasan dari pandangan Blair ini diajukan oleh Morin dan Jarrel (2001) dimana mereka ber-argumen bahwa tata kelola bertindak sebagai kerangka kerja untuk menjaga dan mengontrol pemain-pemain penting (manajer, karyawan, konsumen, pemilik perusahaan, direktur eksekutif, pemasok dan direksi) di pasar. Hal yang senada dikatakan olehMonks dan Minow (1995) yang mengatakan bahwa tata kelola merupakan mekanisme yang digunakan oleh direksi untuk meningkatkan nilai pemilik perusahaan dengan cara mengontrol tindakan-tindakan manajer.

Hermalin dan Weisbach (2003) menjelaskan bahwa direksi adalah solusi perusahaan untuk menyelesaikan permasalahan yang mana direksi membantu mengurangi masalah keagenan di perusahaan-perusahaan besar. Direksi merupakan instrumen yang penting dan bernilai dari suatu perusahaan yang mana direktur-direktur dapat memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan melalui kontrol yang efektif atas kegiatan-kegiatan manajerial (Zahra dan Stanton, 1998). Dalam proses penyelenggaraan perusahaan (*governance process*), direksi memainkan berbagai peranan. Fungsi utama dari direksi adalah untuk mengikat dan memonitor kinerja (Nikomborirak 2001). Dengan menggunakan laporan keuangan dan akuntansi yang ada direktur-direktur intenal dapat membuat keputusan-keputusan tanpa harus khawatir adanya informasi yang asimetri (*information asymmetry*). Penyelenggaraan (*governance*) perusahaan yang

optimal juga bergantung kepada karakteristik-karakteristik perusahaan itu sendiri yang mana perusahaan mengadaptasi lingkungan spesifik dari perusahaan (Agrawal dan Knoeber, 2001; Linck, Netter dan Yang, 2007; Coles, Daniel dan Naveen,2008). Claessens, Djankov, Fan dan Lang (2002) mengatakan bahwa kerangka kerja tata kelola perusahaan berdampak kepada akses-akses pembiayaan yang lebih mudah, rendahnya biaya modal, meningkatkan simpati *stakeholder* dan secara keseluruhan meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik.

Dibawah ini akan dipaparkan beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dibagi kedalam tiga kelompok hasil berdasarkan area penelitian. Kelompok pertama adalah hasil penelitian-penelitian negara Amerika Serikat dan negara-negara maju lainnya kelompok kedua adalah hasil penelitian-penelitian Negara Asia dan ASEAN, dan kelompok ketiga adalah hasil penelitian-penelitian yang dilakukan di Indonesia.

Hermalin dan weisbach (1991, 2003), Agrawal dan Knoeber (1996), Yermack (1996), Klein (1998), Dalton, Daily, Johnson dan Ellstrand (1999), Bhagat dan Black (2002), Gompers, Ishii dan Metrick (2003), Brown dan Caylor (2006, 2009), Dithmar dan Mahrt-smith (2007), Harjoto dan Hoje (2009), dan Drakos dan Bekiris (2010) adalah beberapa peneliti yang menginvestigasi dampak bagian-bagian dari mekanisme tata kelola baik secara individu maupun secara menyeluruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan di Amerika Serikat. Sedangkan investigasi tentang dampak bagian- bagian dari mekanisme tata kelola terhadap kinerja keuangan di luar Amerika serikat dilakukan oleh Dehaene, De vuyst dan ooghe (2001) yang menginvestigasi

perusahaan-perusahaan di Belgia, Schmid dan Zimmerman (2005) yang menginvestigasi perusahaan-perusahaan di Swiss, Klapper dan Love (2003) yang menginvestigasi perusahaan-perusahaan di 14 negara. Krivogorsky (2006) menginvestigasi perusahaan-perusahaan di Eropa Timur, serta Choi, park dan Yoo (2007) dan, Dahya,Dimitrov dan McConnell (2009) yang menginvestigasi negara maju di luar Amerika Serikat.

Hasil-hasil penelitian dari beberapa peneliti diatas pun tidak dapat disimpulkan secara konklusif karena beberapa menghasilkan hasil positif yang signifikan (Hermalin dan weisbach, 1991, 2003; Dalton et al., 1999; Dehaene et al., 200l; Gompers et al., 2003, Klapper dan Love, 2003;Brown dan Caylor, 2006, 2009; Krivogorsky, 2006; Dithnar dan Mahrt-smith,2007; Choi at al, 2007; Dahya et al., 2008; Harjoto dan Hoje, 2008), beberapa menghasilkan hasil negatif yang signifikan (Agrawal dan Knoeber, 1996; yermack, 1996; Eisenberg, sundgren dan wells, 1998; Klein, l998, Bhagat dan Black 2002; Drakos dan Bekiris, 2010), dan beberapa menghasilkan hasil yang tidak signifikan (schmid danZinvnennan & 2005).

Perbedaan hasil dengan menggunakan subjek penelitian yang sama yaitu perusahaan-perusahaan Amerika serikat, dan perusahaan-perusahaan Negara lainnya dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Adapun faktor yang dapat mempengaruhi dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu faktor teknis dan faktor non-teknis. Faktor teknis seperti jumlah sampel yang digunakan, periode waktu yang digunakan dan metode analisis yang digunakan. Sedangkan faktor non-

teknis seperti perbedaan ekonomi, sistem, lingkungan, budaya politik dan pebedaan lain-lain.

Ada dua isu yang ditekankan pada penelitian-penelitian empiris sebelumnya. Pertama kebanyakan penelitian-penelitian tentang tata kelola tidak memasukkan permasalahan endogeneity (Love,2010; Wintoki, Linck dan Netter, 2012). permasalahan utama adalah apakah *governance* yang lebih baik akan meningkatkan kinerja yang lebih baik atau kinerja yang baik akan menghasilkan *governance* yang baik. Kedua kebanyakan hasil-hasil penelitian tata kelola secara empiris dapat diinterpretasikan sebagai fenomena keseimbangan (*equilibrium*) atau fenomena ketidak seimbangan (*out of equilibrium*) (Hermalin dan Weisbach, 2003).

Bagian ini akan menyajikan hasil-hasil penelitian di kawasan Asia dan ASEAN- Beberapa hasil penelitian juga tidak konklusif. Adapun beberapa penelitian dilakukan di beberapa negara di Asia dan ASEAN seperti di negara Cina (chen etal.,2006; wu dan cui,2007; Sami, wang danzhou,2011),Hong Kong (cheung, stoumitis dan Tan, 2010), India (Garg 2007),Thailand (connelly, Limphapayom dan Nagarajara 2002), Korea Black dan Kim, 2002), Malaysia (Abdullah, 2004;Haniffadan Hudaib,2006; shukeri, shin dan shaari, 2002;wan Yusof dan Alhaji, 2012), dan campuran beberapa Negara seperti Korea Malaysia lndonesia Filipina dan Thailand (Mitton, 2001)

Beberapa penelitian di atas menghasilkan hubungan yang positif secara signifikan seperti yang dilakukan oleh Mitton (2001), wu dan Cui (2002), Abdullah (2004), chen et al. (2006), Haniffa dan Hudaib (2006), cheung et al.

(2010), Sami et al. 2011), connelly etar, Black dan Kim , shukeri, shin dan shaari (2012), wan yusoff dan Alhaji 2012), dan beberapa menghasilkan hubungan yang negatif dan signifikan (Garg, 2002), dan beberapa menghasilkan tidak adanya signifi kansi. seperti yang telah dijelaskan sebelumnya tidak adanya hasil yang konsisten di negara-negara Asia dan ASEAN disebabkan oleh faktor teknis dan faktor non-teknis. Untuk penelitian tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan di Indonesia Mitton (2001) yang meneliti dampak tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan dibeberapa negara termasuk Indonesia dan menyimpulkan bahwa tata kelola perusahaan berdampak kepada kinerja perusahaan. Lebih lanjut, suherman, Rahmawati dan Buchdadi (2011) menemukan hubungan yang signifikan antara kinerja perusahaan dan mekanisme tata kelola (komisaris independen dan kepemilikan institusional) tertradap kompensasi direktur eksekutif.

Tidak banyak penelitian-penelitian mengenai tata kelola dan kinerja perusahaan (nilai perusahaan) di Indonesia. Adapun beberapa diantaranya adalah Herly dan sisnuhadi (2011), Darmadi (2011), Yonnedi dan Sari (n.d.), Pudjiastuti dan Mardiyah (2007). Yonnedi dan Sari (n.d) menginvestigasi dampak mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan di BUMN-BUMN Indonesia. Dengan menggunakan tiga mekanisme tata kelola yaitu ukuran direksi, jumlah komisaris dan kepemilikan pemerintah, hasilnya menunjukkan bahwa hanya ukuran direksi yang mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan jumlah komisaris dan kepemilikan pemerintah menunjukkan hubungan yang negatif signifikan. sehingga hasil penelitian ini tidak

dapat dikonklusi secara menyeluruh. Pudjiastuti dan Mardiyah (2002) menginvestigasi pengaruh dari struktur direksi terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari tahun 2001 sampai dengan 2005. Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh yang negatif dan signifikan dari ukuran direksi, jumlah direktur wanita terhadap kinerja perusahaan. Tetapi ada pengaruh yang positif dan signifikan dari jumlah komisaris independen terhadap kinerja keuangan. Dari kedua penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara BUMN dan non-BUMN, dimana di BUMN ukuran direksi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan di non-BUMN berpengaruh negatif signifikan. Kemudian jumlah komisaris independen di BUMN berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan di non-BUMN berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Komisaris independen di BUMN dilakukan melalui tunjuk langsung oleh Menteri BUMN, dimana posisi tersebut hanya sebatas formalitas untuk memenuhi syarat pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik sehingga kualifikasi dari komisaris independen terkadang tidak sesuai dengan posisi yang didudukinya.

Akibatnya komisaris independen bukan menjadi aset bagi perusahaan tetapi malah menjadi beban (gaji dan kompensasi yang harus dibayar). Seharusnya komisaris independen membawa dampak yang positif bagi perusahaan, karena komisaris independen seharusnya mempunyai pengetahuan dan wawasan yang luas baik dibidangnya maupun sscara umum, lebih lagi komisaris independen diharapkan mempunyai *network* yang luas.

Darmawati, Khomsyiah dan Rahayu (2005) menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari praktek tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dari Tobins'q, tetapi signifikan jika diukur dari ROE. Lebih lanjut, Herly dan sisnuhadi (200l) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan, akan tetapi hasil tidak dapat di konklusi dikarenakan adanya perbedaan hasil dari kinerja keuangan. Lebih lanjut hasil penelitian menemukan bahwa berdasarkan ukuran *accaunting-based* (ROA) terdapat hubungan yang positif signifikan terhadap tata kelola perusahaan tetapi dilain pihak berdasarkan ukuran *mixed based (accounting dan market-based)* terdapat hubungan yang negatif signifikan.

Darmadi (2011) menginvestigasi hubungan antara diversitas direksi (gender, umur dan kewarganegaraan) dan kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa gender dan umur mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Diversitas kewarganegaraan menghasilkan hasil yang tidak signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ditahun yang sama Darmadi juga menginvestigasi hubungan antara kualifikasi pendidikan direksi dengan kinerja keuangan dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa kualifikasi pendidikan direksi memiliki peran yang signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Tidak hanya itu, Darmadi juga menegaskan bahwa direksi yang mempunyai kualifikasi pendidikan dari universitas yang berprestise memiliki kinerja yang lebih baik dibanding direksi yang tidak punya kualifikasi tersebut.

Tidak hanya itu, dalam kertas kerjanya (*working paper*) yang lain, Darmadi juga menemukan bahwa direksi perempuan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan baik diukur dari ukuran *accounting-based* maupun *market-based*. Lebih lanjut Darmadi dalam kertas kerjanya yang lain menginvestigasi pengaruh ukuran direksi (baik direktur maupun komisaris), yang mana hasilnya adalah positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian-penelitian yang dilakukan Darmadi diatas menghasilkan hasil yang relatif tidak konsisten dengan hasil-hasil penelitian lain untuk Indonesia.

Tabel 2.2 :
Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan

No	Peneliti (tahun)	sampel	Periode sampel	variabel	Alat analisis	hasil
1	Chen et al. (2005)	4254 firms	11 Tahun(tahun 1992 sd.tahun 2002)	*Dependen: Market to book value ration of equity,ROE,ROA,growth in revenues,employee productivity.* *Independen: value added Intellectuan Capital(VAIC)*	Regression model	Positif signifikan
2	Tseng et al. (2005)	289 organisations	1 Tahun(tahun 2000)	*Dependen: Market to book value,* *Independen: VAIC*	Structural equation modeling (SEM)	Positif signifikan
3	Tan.plowman dan Hancock (2007)	150 lisend firms	3 Tahun(tahun 2000 sd.tahun 2002)	*Dependen: ROE,EPS,annual stock returns* *Independen: value added Capital coefficient(VACA),the human capital coefficient(VAHU)*	Partial least square (PLS)	Positif signifikan
4	Gan dan Saleh (2008)	89 firm	2 tahun (2004 dan tahun 2005)	*Dependen : ROA, Asset Turnover ratio.* *Independen : VAIC*	Regreesion Model	Positif signifikan
5	Chan (2009)	351 Firm	5 tahun (tahun 2001 sd tahun 2005)	*Dependen : Market to book value of equity ROA, ROE, EVA ratio total revenue* *Independen : VAIC*	Regreesion Model	Tidak dapat dikonklusi
6	Majid, Makki dan	25 Firm	7 tahun (tahun2001 sd tahun	*Dependen : ROI* *Independen : VAIC*	Regreesion	Positif signifikan

	Lodhi (2009)		2007)			
7	Murale dan Ashafali (2010)			*Depnden : ROA* *Independen : VAIC*	Regressio n	Positif signifikan
8	Maditino s, Chatzoud es, Tsairidis dan Theriou (2011)	96 firm	3 tahun	*Dependen : Market to book value of equity, ROA, ROE, Growth Revenue.* *Independen : VAIC*	Regreesio n Model	Positif signifikan
9	Mehralia n, Rajabzad eh, Sadeh dan Rasekh (2012)	165 firm	6 tahun (tahun 2004 sd tahun 2009)	*Dependen : ROA, ATO, market to book value* *Independen : VAIC, VAHU, VACA, SCVA*	Simple linear Multiple	Positif signifikan
10	Mondal dan Ghosh (2012)	65 firm	10 tahun (tahun 1999 sd tahun 2008)	*Dependen : ROA, ROE asset Turnover Ratio* *Independen : VAIC*	Regreesio n Model	Tidak dapat dikonklusi

Sumber : data diolah

Tabel 2.3 :
Rangkuman *State of The Art* dari penelitian sebelumnya tentang pengaruh Tata Kelola terhadap kinerja perusahaan

No	Peneliti (tahun)	Sample	Periode Sampel	Variabel	Alat analisis	Hasil
1	Abdullah (2004)	347 firms (1994), 369 firms (1995), 412 firms 1996)	3 tahun (tahun 1994 sd.tahun 1996)	*Dependen:ROA,ROE,EPS ,provit margin* *Independen:board independence,CEO duality*	Crossecti onal Regressi on	Positif Signifikan
2	Chen, firth, gao dan rui (2006)	All published CSRC enforcement action	5 tahun (1994 sd.2003)	*Dependen:corporate fraud* *Independen:corporate govermance(auside directors,namber of board meteengs,chairman tenure,CEO/chairman duality*	A multivari ate probit model	Positif Signifikan
3	Haniffa dan hudaib (2006)	347 firms	5 tahun (1996 sd.2000)	*Dependen:Tobins'q,ROA* *Independen:corporate govermance variables(board*	OLS Regressi on	Positif Signifikan

				size,board composition board duality multiple directorship,top five shareholders,manajerial shareholdings,)		
4	Garg (2007)	984 firms	2 tahun (1997 ke 1998 dan 2002 ke 2003)	*Dependen: Tobins'q, Rasio operating incomn, Rasio sales to assets, market adjusted stock price returns Independen: director indepent, board size.*	OLS Regression dan Random effect model	Negatif sigmifikan
5	Cheung, stouraitis dan Tan (2010)	169 firm,(tahun 2002) 168 firm (tahun 2004)dan 174 firms (tahun 2005)	3 tahun (dari tahun 2002 sd,2005)	*Dependen: market to book value ration cumulative abnormal return (CAR) Independen: corporate govermance index*	A panel OLS Regression	Positif Signifikan
6	Sami wang dan Zhou (2011)	91 firms(ditahun 2001)dan 254 firms(ditahun 2003)	3 tahun (2001 sd.2003)	*Dependen: ROA, ROE, tobins'q Independen: Coprorate governance measures.*	Common factsis dan OLS Regression	Positif Signifikan
7	Connelly, limpaphayom dan nagarajan (2012)	216 firms (listed)	1 tahun (2005)	*Dependen:Tobins'q Independen: board size, board independence, family ownership*	OLS Regression	Positif Signifikan
8	Black dan kim (2012)			*Dependen: Independen:*		Positif Signifikan
9	Shukri, shin dan shaari (2012)	300 malaysian public firms	1 tahun (2011)	*Dependen: ROE Independen: ownership struckture, board size, board indipedence, CEO duality dan gender.*	Multiple Regression Analysis	Positif Signifikan
10	Wan yusoff dan alhaji (2012)	813 firms	3 tahun(2009 sd.2011)	*Dependen: earning per share (EPS),ROE Independen: Non-Executive directors, board leadership structure dan board size*	Crossectional regression analaysis	Positif Signifikan

Sumber : data diolah

2.2.3. Persamaan dan Perbedaan dengan penelitian sebelumnya.

Tabel 2.4.
Persamaan dan Perbedaan dengan penelitian sebelumnya

1)

No.	Penulis, Judul dan Variabel Penelitian	Persamaan dan Perbedaan dengan Disertasi		Kesimpulan Hasil Penelitian
1.	Chan, K. H, (2009). *Impact of Intellectual capital on organisational performan an empirical study of companies in the Hang Seng Index* .	**Persamaan** : Menggunakan ROA ,*Intellectual capital.*		▪ VACA $\xrightarrow{+}$ ROA ▪ VAHU $\xrightarrow{-}$ ROA, EPS ▪ VACA $\xrightarrow{+}$ EPS VAIC $\xrightarrow{+}$ ROA, EPS , .
		Perbedaan		
		Penelitian terdahulu	**Disertasi**	
		Dependen: ROA,EPS,annual stock returns Independen: value added Capital coefficient(VACA),the human capital coefficient(VAHU) ▪	▪ *Dependent variable:* pertumbuhan total aset ▪ *Independent variable: HC, SC, CE,BS, BD, BE, BEV*	
2.	Gan, K.. dan Saleh 2008. *Intellectual capital and corporate performance of technology intensive companies : Malaysia evidence.*	**Persamaan:** menggunakan ROA sebagai variabel dependen dan *intellectual capital* sebagai variabel independen.		▪ VAIC $\xrightarrow{+}$ *ROA* ▪ VAIC $\xrightarrow{+}$ Asset Turnover VAIC $\xrightarrow{}$ *ROA, Asset turnover*
		Perbedaan:		
		Penelitian terdahulu	**Disertasi**	
		Dependen : ROA, Asset Turnover ratio. ▪ Independen : VAIC	▪ *Dependent variable:* pertumbuhan total aset ▪ *Independent variable: HC, SC, CE,BS, BD, BE, BEV*	
3.	Mehralia. G.,Rajabzadeh, A, Sadeh, M.R., Rasekh, H.R. 2012 *Intellectual capital and corporate performancein Iranian pharmaceutical industri.*	**Persamaan:** menggunakan ROA sebagai variabel dependen dan *intellectual capital* sebagai variabel independen .		▪ VACA $\xrightarrow{-}$ ROA ▪ VAHU $\xrightarrow{-}$ ROA, EPS ▪ VACA $\xrightarrow{+}$ ATO
		Perbedaan:		
		Penelitian terdahulu	**Disertasi**	
		Dependen : ROA, ATO, market to book	▪ *Dependent variable:* pertumbuhan	

<table>
<tr><td></td><td></td><td>value

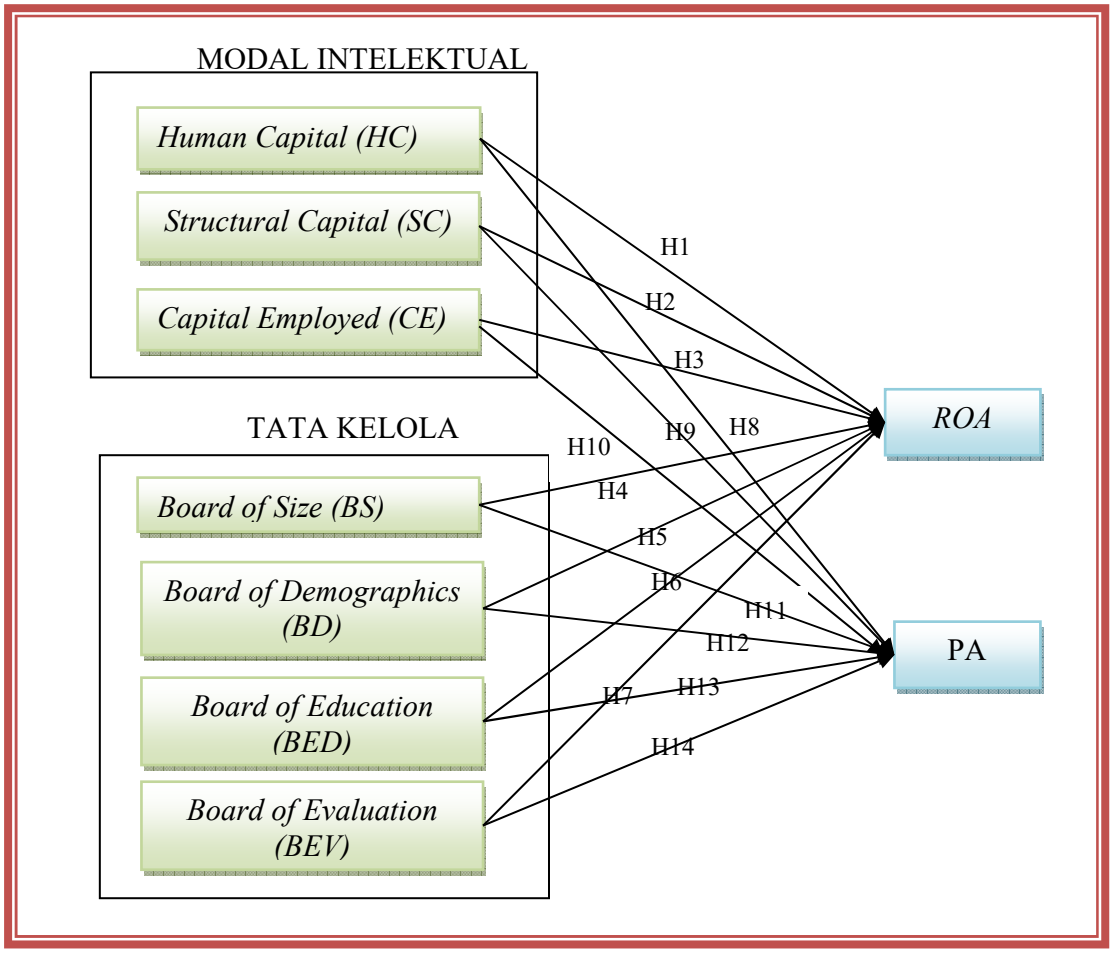
Independen : VAIC, VAHU, VACA, SCVA</td><td>total aset
▪ Independent variable: HC, SC, CE,BS, BD, BE, BEV
▪ , BC</td><td>VAIC $\xrightarrow{+}$, ROA, ATO</td></tr>
<tr><td>4.</td><td>Chen, Firth M, Gao, D. N. 2008.
Ownership structure corporate governance and fraud : evidence from China.</td><td colspan="2">Persamaan:
menggunakan variabel corporate governance
Perbedaan:</td><td rowspan="2">BS ⟶ ROA
BD ⟶ ROA
BE ⟶ ROA
BEV ⟶ ROA</td></tr>
<tr><td></td><td>Penelitian terdahulu</td><td>Disertasi</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Dependen:corporate fraud

Independen:corporate govermance (auside directors, namber of board meteengs,chairman tenure,CEO/chairman duality</td><td>▪ Dependent variable: return on asset
▪ Independent corporate governance</td></tr>
<tr><td>5.</td><td>Haniffa, R M., & Hudaib, M. 2006
Corporate governance structure and performance of Malaysian listed companies.</td><td colspan="2">Persamaan:
menggunakan variabel corporate governance
Perbedaan:</td><td rowspan="2">BS ⟶ Tobin’Q
BD ⟶ Tobin’Q
BE ⟶ Tobin’Q
BEV ⟶ Tobin’Q
.</td></tr>
<tr><td></td><td>Penelitian terdahulu</td><td>Disertasi</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Dependen:Tobins’q,ROA

Independen:corporate govermance variables(board size,board composition board duality multiple directorship,top five shareholders,manajerial shareholdings,)</td><td>▪ Dependent variable: return on asset
▪ Independent corporate governance</td></tr>
<tr><td>6.</td><td>Sami, H., Wang, J., & Zhou, H. 2011.
Corporate governance andoperating performance of Chinese listed firm</td><td colspan="2">Persamaan:
Menggunakan ROA,dan corporate governace
Perbedaan:</td><td rowspan="2">▪ GCG $\xrightarrow{+}$ ROA</td></tr>
<tr><td></td><td>Penelitian terdahulu</td><td>Disertasi</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td>Dependen: ROA, ROE, tobins’q

Independen: Coprorate governance measures</td><td>▪ Dependent variable: pertumbuhan total aset
▪ Independent variable: Corporatece</td></tr>
</table>

2.2. *Conseptual Mapping*



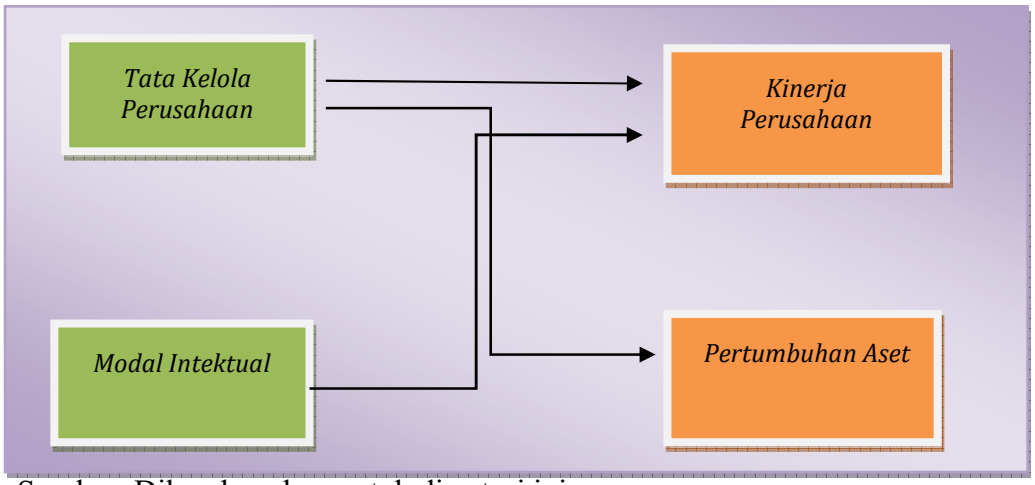
Gambar 2 : Conseptual Mapping

2.4. Model Teoritikal Dasar

Model teoritikal dasar dalam disertasi ini dibentuk dengan cara menggabungkan pernyataan proposisi yang telah dirumuskan sebelumnya.

Gambar 2.3

Usulan Model Teoritikal Dasar



Sumber: Dikembangkan untuk disertasi ini

2.4.1. Hubungan antara Modal Intelektual dengan Kinerja Perusahaan

Hubungan modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti dalam berbagai pendekatan di beberapa negara. Bontis (1998) mengawali penelitian tentang modal intelektual dengan melakukan eksplorasi hubungan diantara komponen-komponen modal intelektual (*human capital, customer capital, dan structural capital*). Penelitian tersebut menggunakan instrumen kuesioner dan mengelompokkan industri dalam kategori jasa dan non-jasa. Kebanyakan penelitian tentang modal intelektual menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan (tahunan). Beberapa peneliti menggunakan VAIC, baik untuk mengukur kinerja modal intelektual itu sendiri maupun untuk melihat hubungan antara modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan.

Firer dan Williams (2003) menguji hubungan VAIC dengan kinerja perusahaan di Afrika Selatan. Hasilnya mengindikasikan bahwa hubungan antara

efisiensi dari *value added intellectual coeficient* dan tiga dasar ukuran kinerja perusahaan (yaitu *profitability, productivity*, dan *market valuation*) secara umum adalah terbatas dan mixed. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *phisical capital* merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan

Chen et al. (2005) menggunakan model Pulic (VAIC) untuk menguji hubungan antara modal intelektual dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasilnya menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Bahkan, Chen et al. (2005) juga membuktikan bahwa modal intelektual dapat menjadi salah satu indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Selain itu, penelitian ini juga membuktikan bahwa investor memberikan penilaian yang berbeda terhadap tiga komponen VAIC (yaitu *physical capital, human capital,* dan *structural capital*).

Mavridis (2004) dan Kamath (2007) memilih khusus sektor perbankan sebagai sampel penelitian. Hasil kedua penelitian ini menunjukkan bahwa VAIC dapat dijadikan sebagai instrumen untuk melakukan pemeringkatan terhadap sektor perbankan di Jepang dan India berdasarkan kinerja modal intelektualnya. Mavridis (2004) dan Kamath (2007) mengelompokkan bank berdasarkan kinerja modal intelektual dalam empat kategori, yaitu (1) *top performers*, (2) *good performers*, (3) *common performers*, dan (4) *bad performers*.

Selanjutnya, Tan et al. (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Singapore sebagai sampel penelitian. Hasilnya konsisten dengan

penelitian Chen et al. (2005) bahwa modal intelektual berhubungan secara positif dengan kinerja perusahaan; modal intelektual juga berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Penelitian ini juga membuktikan bahwa rata-rata pertumbuhan modal intelektual suatu perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Selain itu, penelitian ini mengindikasikan bahwa kontribusi modal intelektual terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya

Ricceri (2008) menjelaskan dua pendekatan yang digunakan untuk memahami hubungan modal intelektual dengan kinerja organisasi, yaitu pendekatan harga saham (stock approach) dan pendekatan arus (low approach). Lebih lanjut, Keenan dan Aggestam (2001) menyusun *framework* antara tata kelola perusahaan dan modal intelektual. Model yang disusun merupakan pemetaan atas hubungan antara directional structure dan proses tata kelola perusahaan dan modal intelektual yang ditempatkan dalam paradigma modal intelektual. Kerangka kerja yang dibuat terdiri atas *Human capital, internal/structutal capital, innovation capital* dan, *external costumer capital*. Tiga dari empat komponen *capital* yang berhubungan dengan *directional* tata kelola perusahaan adalah *internal/structural capital, innavotion capital* dan *internal/customer capital*. *Innovation capital* berorientasi pada perubahan organisasi secara dramatis ke depan. Sedangkan proses dan struktur tata kelola perusahaan berfokus kepada pengembangan atas *innovation capital* perusahaan. *Internal/structural capital* berfokus kepada pemberdayaan *inter organizational structural* dan prosesnya dan juga merupakan responsibilitas dari tata kelola

perusahaan. *External capital/customer capital* yang berhubungan dengan lingkungan luar organisasi, seperti pemasok, komunitas dan pemerintah.

Tseng et al (2005) yang melakukan penelitian pada perusahaan Taiwan yang terbagi dua jenis yaitu perusahaan *Hi-Tech* dan *non Hi-Tech Industry* dengan tujuan untuk melihat pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap *corporate value*. Variabel dependen adalah IC yang dimensinya adalah *human capital* dengan tiga indikator yaitu *organizational capital, innovation capital* dan *relationship capital*, Untuk variabel *corporate value* dengan tiga indikator yaitu market/book value, Tobins' q dan *value added intellectual coefisient* (VAIC). Data diperoleh dengan menggunakan kuesioner dan dianalisis dengan menggunakan SEM, hasil yang diperoleh menunjukkan adanya hubungan antara modal intelektual dengan *corporate value* pada semua indikator kecuali *organizational capital* dengan *corporate value*.

Penelitian Bontis, chong Keow dan Richardson (2000) melakukan penelitian di Malaysia dengan membagi dua jenis industri dan *intellectual capital* yang terdiri atas *human capital* yang meliputi kompetensi (*skill* dan pendidikan), sikap kerja (*attitude*), *intellectual egality* (kemampuan merubah cara dan innovasi), *structural capital* yang meliputi pengetahuan dan *human database*, *structural organization*, proses manual, strategi dan *customer capital* yang terdiri atas *marketing channel* dan hubungan dengan pelanggan. Data diperoleh dengan menggunakan kuesioner *psychometrical validate* dan teknik analisis adalah dengan menggunakan *partial least square* dan SEM dengan sampel kecil. Hasil yang diperoleh adalah modal intelektual mempunyai pengaruh yang signifikan

dan hubungan yang substantif dengan kinerja bisnis yang mengacu pada sektor industri.

Daryaee, Pakdel, Easapour dan Khalaflu, yang melakukan penelitian Modal Intelektual, *corporate value* (*CV*) dan tata kelola perusahaan (CG) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Teheran. Hipotesis yang diajukan ada dua yaitu adanya hubungan yang signifikan antara CV dengan IC, dan adanya hubungan yang signifikan antara CV dengan CG. Data yang digunakan diperoleh melalui 2l pertanyaan untuk CG dengan jawaban binary dengan enam sub index, *information disclosure, ethnics, educatian, legality, audit* dan *ownership*.

Perhitungan IC dengan VAIC yang diadopsi dari Pulic (2000) terdiri dari *Human capital efficiency* (VA / HC), *structural capital eficiency* (SC/ VA), *capital employed efficiency for company* (VA / CE), HC *total investment salary and wage*, SC : *structural capital* : VA - HC, CE : *book value of net assets*, sedangkan VA adalah *value added- company value* dengan menggunakan ROA, Tobin'q. Teknik analisis dengan menggunakan uji *fixed-effect* atau *random effect* dan *regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tobins'q mempunyai hubungan positif signifikan dengan IC, dan Tobins'q juga mempunyai hubungan positif signifikan dengan *Corporate Governance Score*. Adapun ROA tidak mempunyai hubungan dengan IC.

Gutrie, Petty dan Ricceri (2006) melakukan penelitian dengan tujuan mengetahui laporan IC yang dilaporkan secara sukarela oleh perusahaan yang terdaftar di Hongkong dan Australia dan juga mengevaluasi *size*, *industry* dan *time efect*. Penelitian ini dilakukan melalui dua tahap yaitu tahun 1998 dengan 20

perusahaan dan tahun 2002 dengan 50 perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan besar karena lebih agresif dan inovatif dan mempunyai kemampuan untuk membuat laporan yang lebih dari sekedar laporan yang diwajibkan. *Size* adalah kapitalisasi dari jumlah karyawan dan *human capital*.

Sedangkan untuk industri menggunakan enam sub sektor industri. Adapun IC sendiri menggunakan kriteria Sveiby (1997) dengan menggunakan 24 kriteria IC dengan melakukan content analysis adalah menggunakan 24 skema yang digunakan oleh Sveiby (1997), yaitu *Internal Structure* (*Organizational Capital*) yang terdiri 9 item. *External Structure* (*Customer/Relational Capital*) yang terdiri 9 item. *Employee Competence* (*Human Capital*) yang terdiri 6 item.

Hasil yang diperoleh untuk tahun 2008 adalah komponen inti dari IC sangat sulit untuk dipahami, identitas yang tidak cukup, pengelolaan yang tidak efisien dan laporan yang tidak konsisten, dikarenakan perusahaan tidak mempunyai kerangka (*framework*) yang jelas untuk membuat laporan IC. Kemudian hasil yang diperoleh untuk tahun 2002 ada tiga, yaitu: Masih adanya kesenjangan antara retorik dengan realitas untuk mengukur, menilai dan melaporkan IC. Hampir 90 persen keterbukaan informasi disampaikan dalam bentuk *discursive* (berkesimbungan) dari pada dalam bentuk angka (*numeric*).

Laporan IC tidak konsisten dan beragam bentuk antar perusahaan. walapun begitu, jumlah elemen yang dilaporkan dalam IC cukup tinggi yaitu 105 untuk Australia. Kemudian, untuk kategori IC, Ada perbedaan laporan di dua negara dimana di Australia, lebih banyak laporan *external capital* dan sedangkan di Hong Kong adalah *human capital*.

Penelitian yang dilakukan oleh Li, pike dan Haniffa (2007) bertujuan untuk mencari hubungan antara Modal *intellectual disclosure* (keterbukaan modal intellektual) dengan tata kelola perusahaan di Inggris. Variabel modal *intellectual disclosure* diukur dengan menggunakan skor indeks keterbukaan, yang dihitung melalui berbagai macam indikator, volume dan fokus ketebukaan *intellectual capital*. variabel *indenpenden* membandingkan berbagai macam bentuk dari tata kelola perusahaan seperti *board composition*, *ownership structure, audit committee size,* dan frekuensi rapat dari *audit committee*, serta peran dari CEO *duality*. Hasil analisis menunjukkan berdasarkan tiga alat ukur modal intelektual *disclosure* mengidentifikasikan adanya hubungan yang signifikan dengan semua indikator tata kelola perusahaan kecuali CEO *duality*.

Gan, Saleh dan Abessi (2008) meneliti hubungan antara tata kelola perusahaan, *ownership structure* dan keterbukan sukarela modal intelektual. Variabel tata kelola perusahaan dengan menggunakan indikator *board of director, board of leadership duality, board diversity, board composition* dan *number of audit commitee* dan jumlah rapat dari *audit committee*. Sedangkan *ownership structure* mencakup *governance ownership, diffuse ownerhip* dan *family controlled*. Sedangkan variabel Modal Intelektual dengan menggunakan *dummy* atau *binary* dan menggunakan kriteria tertentu, yaitu *human capital, structural capital* dan *customer capital*. Teknik analisis yang digunakan adalah menggunakan *content analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang bersifat *family control* cenderung kurang terbuka. Frekuensi rapat dari *audit commitee* berhubungan positif dengan *Intellectual Capital Disclosure (ICD)*

voluntory. *Family owned* dan *diffuse ownership* berhubungan positif dan signifikan, tetapi berpengaruh negatif terhadap ICD dan, secara keseluruhan penelitian tersebut memberikan kontribusi yang positif terhadap ICD.

2.4.2. Tata Kelola Dengan Kinerja Perusahaan

Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan semua akivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain terkonsentrasi atau tidaknya terkonsentrasikannya kepemilikan manipulasi laba serta pengungkapan laporan keuangan

Kepemilikan yang banyak terkonsentrasi oleh institusi akan memudahkan pengendalian sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laba rugi. Akan tetapi angka laba yang dihasilkan oleh laporan keuangan seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan. *Disclosure* laporan keuangan akan memberikan informasi yang berguna bagi pemakai laporan keuangan. *Disclosure* sebagai salah satu aspek tata kelola perusahaan diharapkan dapat menjadi dasar untuk melihat baik tidaknya kinerja perusahaan.

2.4.2.1. Ukuran Dewan Komisaris dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Dewan komisaris ditugaskan dan diberi tanggung jawab atas pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini penting

mengingat adanya kepentingan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Untuk mengatasinya dewan komisaris diperbolehkan memiliki akses pada informasi perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas dalam perusahaan, maka dewan direksi bertanggung jawab menyampaikan informasi terkait dengan perusahaan kepada dewan komisaris (NCCG, 2001). Selain memonitori dan memberi nasihat pada dewan direksi sesuai dengan UU No. 1 tahun 1995, fungsi Dewan komisaris adalah untuk memastikan sebuah perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan mempertimbangkan kebutuhan stakeholder sama baiknya dengan memonitor efektivitas dari praktik tata kelola perusahaan (Yonedi dan Dewi, 2008).

Yu (2006) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap manajemen laba yang diukur dengan menggunakan model Modified Jones untuk mengukur *Z*. Hal ini menandakan bahwa makin sedikit dewan komisaris maka tindak kecurangan makin banyak karena sedikitnya dewan komisaris memungkinkan bagi organisasi tersebut untuk didominasi oleh pihak manajemen dalam menjalankan perannya. Chtourou, Bedard, dan Courteau (2001) juga menyatakan hal yang sama dengan Yu (2006).

Dengan tingkat pengawasan yang baik maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, karena manajemen akan bertindak sesuai dengan yang diharapkan oleh stakeholder dan diharapkan dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi perusahaan.

2.4.2.2. Ukuran Dewan Komisaris Independen dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Haniffa dan Cooke (2002), apabila jumlah komisaris independen semakin besar atau dominan hal ini dapat memberikan *power* kepada dewan komisaris untuk menekan manajemen untuk meningkatkan kualitas pengungkapan perusahaan. Dengan kata lain, komposisi dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak objektif dan mampu melindungi seluruh *stakeholder* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu mengenai dampak dewan komisaris terhadap kinerja adalah oleh Dechow, Patricia, Sloan dan Sweeney (1996), Klein (2002), Peasnell, Pope dan Young (2001), Chtourou et al. (2001), Midistuti dan machfudz (2003), dan Xie, Biao, Wallace dan Peter (2003) memberikan kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau *outside director* dapat mempengaruhi kinerja. Sehingga, jika anggota dewan komisaris dari luar meningkatkan tindakan pengawasan, hal ini juga akan berhubungan dengan semakin rendahnya pengakuan akrual laba atau beban yang tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen *(dicretionary accruals)*(Cornettt et al, 2006).

2.4.2.3. Ukuran Dewan Direksi dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Sam'ani (2008) menyatakan bahwa dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan secara jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu proporsi dewan (baik

dewan direksi maupun dewan komisaris) berperan dalam kinerja perusahaan dan dapat meminimalisasi kemungkinan terjadinya permasalahan agensi dalam perusahaan. Pfeffer & Salancik (dalam Bugshan , 2005) juga menjelaskan bahwa semakin besar kebutuhan akan hubungan eksternal yang semakin efektif, maka kebutuhan akan dewan dalam jumlah yang besar akan semakin tinggi.

2.4.2.4. Ukuran Komite Audit dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian mengenai komite audit diantaranya dilakukan oleh Davidson, Wang dan Xu (2004) yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit secara sukarela. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi positif terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit terutama yang ahli di bidang keuangan. Xie , dkk (2003) menguji efektivitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini berupa kesimpulan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Pengaruh terhadap akrual kelolaan ditunjukkan oleh makin seringnya komite audit bertemu dan pengaruh tersebut ditunjukkan dengan koefisien negatif yang signifikan. Sam'ani (2008) mengatakan bahwa komite audit mempunyai peran yang penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya tata kelola perusahaan. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif,

maka control terhadap perusahaan akan lebih baik, sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi.

2.4.2.5 Kepemilikan Institusional dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme tata kelola perusahaan utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme tata kelola perusahaan yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Solomon dan Solomon, 2004 dalam Ndaruningpuri, 2005).S. Beiner et al., 2003, Stglitz (1985) dan shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa untuk memperbaiki tata kelola perusahaan,adalah dengan meyakinkan bahwa perusa haan memiliki satu atau lebih pemegang saham besar.

2.4.2.6 Tata kelola perusahaan dan Nilai Perusahaan

Lefort dan Urana (2008) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui apa yang menentukan komposisi dewan komisaris perusahaan dalam konteks konsentrasi kepemilikan yang tinggi, apakah komisaris independen penting sebagai mekanisme governance internal dalam perusahaan yang dimiliki oleh konsentrasi kepemilikan yang tinggi dan apakah pasar lebih menyukai perusahaan yang mengontrol shareholder dalam menggunakan hak suaranya

dalam memilih komisaris profesional. Penelitian tersebut menggunakan data panel sebanyak 160 perusahaan dengan periode waktu selama empat tahun. Ada dua cara memilih komisaris independen, yaitu dari outsider yang dipilih dari pemegang saham minoritas dan kedua adalah komisaris independen yang dipilih oleh pemegang saham pengendali. Variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan yaitu ROA dan Tobins'q. Untuk variabel independen adalah board size, eksternal financial needs, sekumpulan variabel kontrol yang meliputi konsentrasi kepemilikan, tingkat *coincidence* antara kas dan hak voting, grup afiliasi dan investasi dana pensiun. Variabel kontrol lainnya adalah firm size, leverage, standar deviasi dari return mingguan, dummy industri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap compony value. Kemudian dari analisis secara terpisah, proporsi komisaris independen dari outsider dan profesional, hanya proporsi komisaris independen dari outsider yangberpengaruh terhadap company value,

Hasil penelitian Mang'unyi (2011) yang melakukan penelitian di perusahaan perbankan di Kenya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara tata kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian yang lebih lanjut menjelaskan bahwa kepemilikan asing di perusahaan perbankan mempunyai kinerja yang lebih baik dari pada kepemilikan domestik.

Yasser (2011) melakukan penelitian dengan tujuan hubungan antara empat komponen dari tata kelola perusahaan mechanism yang terdiri atas board size, board composition CEO/chairman duality dan komite audit dengan dua ukuran kinerja perusahaan, yaitu ROE dan profit margin (PM). penelitian tersebut

menggunakan 30 perusahaan yang terdaftar antaru tahun 2008 dan 2009. Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh positif antara ROE dan PM terhadap board size, boord composition dan komite audit.

Rouf (2011) dalam penelitiannya yang bertujuan untuk menggali hubungan corporate characteristic dan corporate attributes terhadap keterbukaan yang sukarela yang lebih luas di Bangladesh. Corporate characterisric meliputi firm size, profitability. sedangkan tata kelola perusahaan attributes yang mencakup independent non-executive directors, audit committee, board leadership structure. Adapun *voluntary disclosure* adalah seberapa banyak suatu perusahaan menyampaikan informasi tentang perusahaan yang diwajibkan maupun yang sukarela Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara board size, board leadership structure dan audit committee dengan voluntary disclosure. Sedangkan *independent non-executive director, ownership structure* dan profitabilitas berhubungan negatif dengan voluntary disclosure.

Kang dan Shivdasani (1995) melakukan penelitian untuk melihat peranan corporate governarrce mechanism terhadap perputaran top executive di perusahaan Jepang. *Corporote characteristic* meliputi variabel-variabel sebagai berikut: *keiretsu, bank monitoring, ownership structure, dan board composition*. Firm performance menggunakan tiga altematif yaitu accaunting-based dengan menggunakan industry adjusted return on asset kedua market-based yang menggunakan industry adjusted excess stock return; ketiga menggunakan variabel dummy, satu jika *pre-tax operating income* adalah negatif. Tipe perputaran adalah perputaran rutin dan perputaran non-rutin yang meliputi dari top manajemen

mencakup presiden meninggalkan posisinya tetapi tetap sebagai chairman di komisaris, presiden meninggalkan posisinya tetapi tetap sebagai komisaris, presiden meninggalkan posisinya sebagai presiden dan komisaris. Hasil penelitian menemukan bahwa umur presiden (*president age*) berhubungan positif dan signifikan terhadap *top management turnover*, sedangkan masa jabatan (*president tenure*) tidak berpengaruh terhadap top managemet turnover. Hasil penelitian mengenai karakteristik tata kelola perusahaan *dengan kinerja perusahaan* menunjukkan bahwa hanya *president age* yang berhubungan positif dan signifikan dengan ketiga ukuran kinerja. Sedangkan *president turnover* berhubungan negatif dan signifikan dengan ketiga ukuran kinerja.

Reddy (2010) melakukan penelitian yang berjudul,*The efficacy of principle-based corporate governofice practice and firm financial performance*, yang bertujuan untuk melihat apakah setelah *New Zeland Secuities Commission* (NZSC) mengeluarkan peraturan prinsip dan panduang tentang tata kelola perusahaan untuk perusahaan publik, kinerja perusahaan-perusahaan public tersebut meningkat. *Firm financial performance* sebagai variabel dependen yang mana indikator yang digunakan adalah Tobins' q, ROA dan market-book value.

Untuk variabel tata kelola perusahaan mencakup insider ownership, blockholding, non-executive/independent board, board size, leverage, firm size, dividend, variabel dummy audit committee, firm level risk, efek waktu dari NZSC, efek compliance, Hasil penelitian adalah sebagai berikut: NZSC rekomendasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Lebih lanjut komite remunerasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Hidayah (2008) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui apakah pengungkapan informasi atas *tata kelola perusahaan conduct* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. variabel untuk kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan Tobins' q. Keterbukaan dilihat dari jumlah pengungkapan informasi yang wajib. Penerapan carporate governance menggunakan hasil riset *The Indonesian Institute for tata kelola perusahaan* (IICG) tahun 2001 - 2004.

Ketepatan waktu penyampaian diukur dengan menggunakan *dummy,* tepat waktu atau tidak tepat waktu. Komposisi aktiva diukur melalui rasio antara aktiva tetap dengan total penjualan. Kesempatan tumbuh diukur dengan menggunakan rata- rata pertumbuhan penjualan selama 3 tahun terakhir. Ukuran perusahaan dilihat dari logaritma natural penjualan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *tata kelola perusahaan* ternyata tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Demikian juga dengan pengungkapam wajib dan ketepatan waktu bukan sebagai variabel moderator

Hasil Klapper dan Love (2003) menunjukkan adanya hubungan positif antara tata kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan yang diukur dari kinerja operasi (ROA) dan kinerja penilaian pasar (Tobins' q). Kang Cheng dan Gray (2007) menjelaskan bahwa *board of director* adalah satu dari sejumlah komponen *internal tata kelola perusahaan mechanism* yang dimaksudkan agar kepentingan pemegang saham dengan manajer dapat disingkronisasikan. Melalui *board composition* yang dibagi menjadi *board diversity* dan *board independent*. *Board diversity* meliputi *gender* dan *board size* serta *age of board*. sedangkan *board independent* mencakup keterlibatan *independent director* di struktur perusahaan.

Hasilnya menunjukkan adanya hubungan yang positif signifikan antara *board diversity* dan *board independent* dengan *tata kelola perusahaan*.

Duchin (2010) melakukan penelitian dengan judul "*when are outside director effective*?" variabel kinerja sebagai variabel dependen menggunakan indikator *stock return*, ROA, dan Tobins' q. variabel kontrol adalah *board size, firm age, leverage ratio, log firm size*. sedangkan variabel independen adalah informasi tentang direktur dan dewan komisaris. Hasil penelitian yang didapat menunjukkan bahwa direktur akan efektif tergantung pada biaya untuk mendapat informasi perusahaan. Jika biaya yang didapat rendah, maka kinerja perusahaan akan meningkat ketika outside director ditambahkan pada direksi, dan jika biaya untuk mendapatkan informasi tinggi, kinerja perusahaan akan menurun jika outsider director dikurangi dari direksi.

Daily (1994) melakukan penelitian dengan maksud untuk mengetahui hubungan tata kelola perusahaan dengan kebangkrutan. variabel tata kelola perusahaan mencakup CEO/*board chair structure*, jumlah komisaris independen, persentase komisaris independen. Adapun variabel kebangkrutan adalah binary dan variabel kontrol meliputi firm size, profit, liquidity, leverage dan slack.
Analisis yang digunakan adalah *logistic regression*. waktu penelitian juga ada dua yaitu 3 tahun dan 5 tahun sebelum bangkrut. Hasil penelitian yang diperoleh adalah untuk periode waktu 3 tahun dan 5 tahun belum menunjukkan bukti yang signifikan hubungan antara tata kelola perusahaan dengan kebangkrutan.

Dalton (1999) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mencari hubungan *board of director size* dengan *firm performance* dan *firm size* sebagai

variabel moderator dengan menggunakan *meta analysis*. Kemudian *firm size* dibedakan menjadi perusahaan besar dan perusahaan kecil, sedangkan *board of director* dikelompokkan menjadi *board of director* dengan komisaris independen yang sedikit dan banyak. Untuk *firm performance* digunakan dua pendekatan, yaitu pendekatan *accounting-based* seperti ROA, ROE dan ROI, dan *market-based* dengan menggunakan *Jensen Alpha, Treynor*. Hasil yang diperoleh adalah untuk hubungan antara *board size* dengan *firm performance* dimana perusahaan dengan *board size* yang lebih kecil mempunyai kinerja yang lebih baik daripada perusahaan yang mempunyai *board size* yang lebih besar. untuk *board composition*, walaupun *board size* yang mempunyai komisaris independen yang banyak mempunyai kinerja yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang mempunyai komisaris independen yang lebih sedikit namun hubungan tersebut tidak signifikan. Begitu juga hubungan antara indikator kinerja perusahaan, juga menunjukkan tidak ada bukti yang signifikan bahwa *boord size* mempengaruhi kinerja.

Penelitian yang dilakukan oleh Gillan (2000) mengenai akvitas pemegang saham (*shareholder activism*), penelitian yang dilakukan terhadap 452 perusahaan yang berhubungan dengan *tata kelola perusahaan* dari tahun 1987-1994. Hasil penelitian mengenai *board dan committe independence issues* yang dikelompokkan ke dalam *director ownership* sebanyak 94 penelitian, *increase board independence* sebanyak 45 penelitian, *director compensation* sebanyak l0 penelitian, *executive compensatation* sebanyak 233 penelitian, *annual meeting* sebanyak 32 penelitian, *audit committee* sebanyak 19 penelitian. Hasil lain dari

aktivitas shareholder yang diperoleh adalah penelitian yang disponsori oleh gadflys (aktivis *individual investor*) yang mempunyai hak memilih (*vote right*) lebih sedikit mempunyai hubungan positif pada harga saham, sedangkan penelitian yang disponsori oleh investor institusional yang mempunyai hak memilih yang lebih besar mempunyai hubungan negatif pada harga saham.

2.5. Model Penelitian

2.5.1. Model Pengujian tentang Modal Intelektual dan Tata Kelola terhadap *Return On Asset* (ROA)

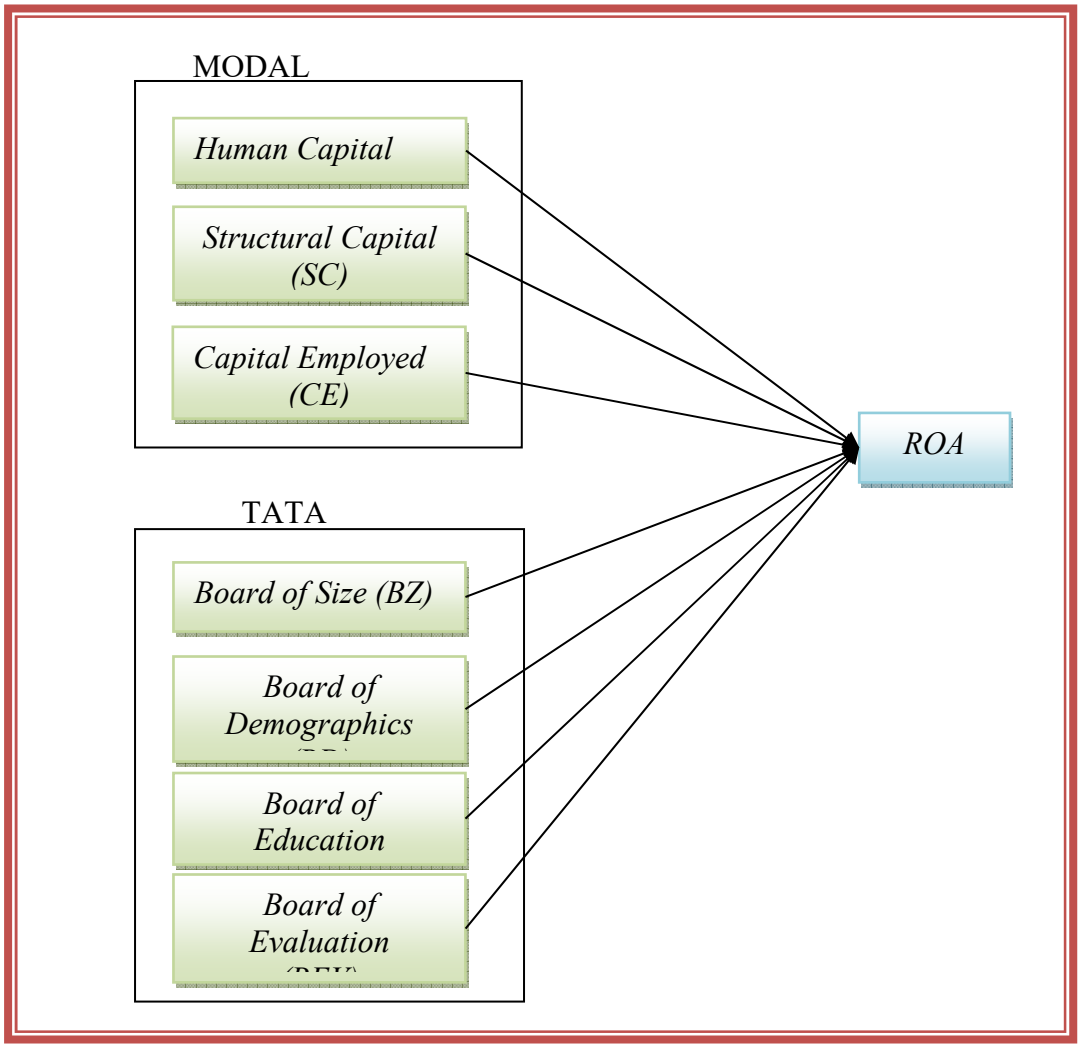
Pengujian hipotesis tentang pengaruh modal intelektual terhadap *return on asset (ROA)* digunakan dengan mengestimasi persamaan 2.1.. Hipotesis 1,2,3, dan 4 diuji dengan mengestimasi persamaan 2.1.

$$ROA_{it} = \alpha_1 + \beta_1 HC_{it} + \beta_2 SC_{it} + \beta_3 CE_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 BD_{it} + \beta_6 BED_{it} + \beta_7 BEV_{it} + \varepsilon_{1it}$$ ……2.1

Dimana :

ROA_{it} = *Return on Asset* pada tahun tertentu
HC_{it} = Modal Manusia pada tahun tertentu
SC_{it} = Modal Struktural pada tahun tertentu
CE_{it} = *Capital Employed* pada tahun tertentu
BS_{it} = *Board of Size* pada tahun tertentu
BD_{it} = *Board of Demographics* pada tahun tertentu
BED_{it} = *Board of Education* pada tahun tertentu
BEV_{it} = *Board of Evaluation* pada tahun tertentu
ε_{1it} = *Error Term*

Gambar 2.4 : Model Penelitian 1



Sumber : Dikembangkan untuk disertasi ini

2.5.2. Model Pengujian tentang Modal Intelektual dan Tata Kelola terhadap Pertumbuhan Asset (PA)

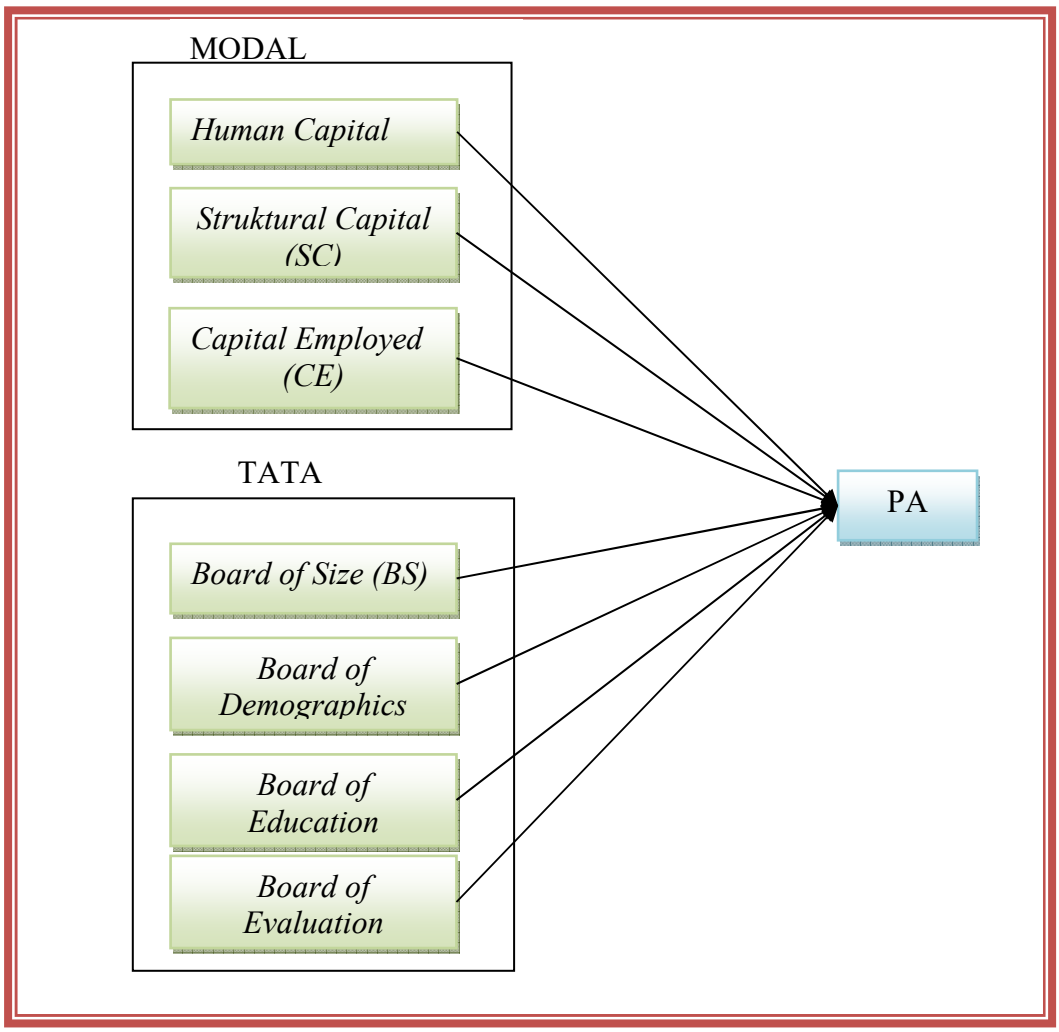
Pengujian hipotesis tentang pengaruh modal intelektual terhadap pertumbuhan aset digunakan dengan mengestimasi persamaan 2.2. . Hipotesis 5, 6,7,dan 8 diuji dengan mengestimasi persamaan 2.2.

$PA_{it} = \alpha_2 + \beta_8 HC_{it} + \beta_9 SC_{it} + \beta_{10} CE_{it} + \beta_{11} BS_{it} + \beta_{12} BD_{it} + \beta_{13} BED_{it} + \beta_{14} BEV_{it} + \varepsilon_{2it}$ 2.2

Dimana :

PA_{it} = Pertumbuhan Aset Bank Syariah pada tahun tertentu
HC_{it} = Modal Manusia pada tahun tertentu
SC_{it} = Modal Struktural pada tahun tertentu
CE_{it} = *Capital Employed* pada tahun tertentu
BS_{it} = *Board of Size* pada tahun tertentu
BD_{it} = *Board of Demographics* pada tahun tertentu
BED_{it} = *Board of Education* pada tahun tertentu
BEV_{it} = *Board of Evaluation* pada tahun tertentu
ε_{1it} = *Error Term*

Gambar 2.5 :Model Penelitian 2



Sumber : Dikembangkan untuk disertasi ini

BAB III

METODE PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS

3.1. Pendahuluan

Penelitian ini dilaksanakan berdasarkan model penelitian yang telah dikembangkan dalam Bab 2. Pengukuran variabel-variabel indikator yang berkaitan dengan konsep atau konstruk yang dikembangkan dan diajukan dalam membangun hipotesis harus memenuhi kriteria standar *validitas* dan *reliabilitas*.

Berdasarkan tujuan penelitian, metode penelitian yang digunakan adalah penelitian ekplanasi (Sugiyono, 2008). Penelitian eksplanasi merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel yang diteliti berdasarkan data yang diperoleh, sehingga didapatkan makna implikasi permasalahan yang ingin dipecahkan secara sistematis, aktual dan akurat. Dengan penelitian ini maka didapatkan hasil yang dapat memperkuat suatu teori sebagai landasan berpikir dalam pemecahan masalah penelitian.

Penelitian ini difokuskan pada pengujian secara empiris terhadap bangun model yang dikembangkan berdasarkan usulan model teoritikal dasar (*the proposed grand theoritical model*), yaitu variabel modal intelektual, terdiri dari *human capital, structural capital, capital employed* dan variabel tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) terhadap *return on asset (ROA)* dan pertumbuhan total aset perbankan syariah di Indonesia.

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian secara garis besar dapat digolongkan menjadi dua macam tipe penelitian, yang pertama tipe penelitian *applied researc*h yang mempunyai tujuan untuk menyelesaikan masalah khusus yang terjadi pada saat penelitian dilakukan. Tipe penelitian kedua disebut tipe penelitian *fundamental research* atau *basic research* yang bertujuan untuk ikut berpartisipasi dalam pengembangan ilmu pengetahuan (Uma Sekaran, 1992). Penelitian semacam ini banyak dilakukan untuk memperbaiki teori-teori yang berkaitan dengan penyelesaian problem yang secara umum banyak terjadi dalam organisasi dan masyarakat pada umumnya. Oleh karena itu tipe penelitian yang dilakukan dalam disertasi ini menggunakan tipe penelitian kedua yaitu *fundamental research*.

Proses penelitian ini diawali dengan kegiatan penelitian pendahuluan yang dilakukan dengan studi literatur untuk mencari justifikasi permasalahan penelitian. Justifikasi permasalahan penelitian dapat dilakukan dengan melakukan studi literatur dan melakukan analisis terhadap data sekunder. Kegiatan tersebut merupakan proses *exploratory research*, yang merupakan kegiatan riset awal untuk mencari dan membatasi permasalahan penelitian agar bersifat *applicable* dan *researchable* (Zigmund, 1994). Tipe proses penelitian jenis ini akan mempelajari informasi perkembangan hasil penelitian yang telah dilakukan dan beberapa *research gap* yang terbuka untuk peneliti-peneliti yang lain. Oleh karena itu jenis proses penelitian ini dipakai sebagai pegangan ketertarikan penelitian agar dapat diperoleh pengembangan teori yang lebih baik (Uma Sekaran, 1992).

Tipe proses penelitian kedua yaitu penelitian deskriptif untuk menggambarkan profil, karakteristik perusahaan. Penelitian deskriptif penting dilakukan, untuk mengarahkan berbagai kebijakan manajemen yang berkaitan dengan aspek perilaku manajerial. Dengan demikian tipe penelitian deskriptif dilakukan untuk menjawab pertanyaan siapa, di mana, kapan dan dan bagaimana suatu fenomena terjadi (Zigmund, 1994). Proses penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam pengembangan pemikiran karakteristik suatu *interest* atau objek penelitian yang kemudian akan ditentukan dan diputuskan bagaimana cara implementasi kebijakan yang berkaitan dengan obyek penelitian tersebut.

Tipe proses penelitian berikutnya yang dilakukan merupakan tipe penelitian model kausalitas berjenjang. Jenis penelitian ini akan menguji hipotesis telah diajukan yang sudah dirangkum dalam model penelitian empirik. Tujuan utama dari penelitian kausalitas adalah untuk mengidentifikasikan hubungan sebab akibat dari suatu *relationship* berjenjang. Berdasarkan hubungan tersebut akan diperoleh suatu keterkaitan teori dalam domain penelitian.

Pengujian *goodness of fit model* dilakukan sebelum pengujian hipotesis penelitian. Pengujian *goodness of fit* dilakukan dengan melihat beberapa indeks *goodness of fit*, seperti absolute *goodness of fit, incremental goodness of fit* dan *parsimony goodness of fit*. *Absolute goodness of fit* merupakan indeks kelayakan yang paling berperan dalam model kausalitas berjenjang. Dalam pengujian kelayakan *absolute* (statistik) ini, dilihat besarnya khai kuadrat (X^2) untuk menentukan kesamaan distribusi matrik *variance-covariance* sampel dengan distribusi matrik *variance-covariance* populasi atau yang diharapkan. Di

samping itu, karena penelitian ini menggunakan jumlah kasus penelitian yang termasuk dalam kategori sedang, maka uji kelayakan *absolute* (*absolute fit measure*) X^2 tersebut perlu diikuti dengan index pengujian *goodness of fit* yang lain, seperti *incremental fit index* dan *parsimonious fit index*.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah kumpulan individu atau obyek penelitian yang memiliki kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan. Berdasarkan pada kualitas dan ciri-ciri tersebut, populasi dapat dipahami sebagai kelompok individu atau obyek pengamatan yang minimal memiliki satu persamaan karakteristik (Cooper dan Emory, 1980). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perbankan syariah yang ada di Indonesia, dengan periode pengamatan mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.

Alasan digunakannya rentang waktu ini adalah, sebagai berikut: Pertama, penelitian ini menggunakan panel data atau *pooled data* yaitu gabungan antara *cross section* data dengan *time series* data. Jadi, semakin lebar rentang waktu yang digunakan, maka akan semakin banyak jumlah sampel yang dapat diperoleh; Kedua, data tahun 2012 digunakan sebagai awal periode, dengan harapan dapat diperoleh laporan keuangan dengan kondisi perusahaan yang lebih obyektif, karena relatif sudah meninggalkan periode krisis keuangan yang terjadi pada tahun 1998; Ketiga, data tahun 2014 digunakan sebagai akhir periode, karena pada waktu pengumpulan data, merupakan tahun terakhir data yang bisa dikumpulkan. Selanjutnya, berdasarkan fenomena bisnis yang telah diuraikan pada Bab I, dapat

diketahui bahwa jumlah seluruh perbankan syariah yang ada sebanyak 11 bank umum syariah.

3.3.2 Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode sensus dimana seluruh anggota populasi ikut serta dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Jumlah bank umum syariah yang akan diteliti adalah :

Tabel 3.1. Bank Umum Syariah di Indonesia

No.	Nama Bank	Izin Operasional
1.	PT Bank BNI Syariah	10 Juni 2010
2.	PT Bank Muamalat Indonesia	1 Mei 1992
3.	PT Bank Syariah Mandiri	1 November 1999
4.	PT Bank Syariah Mega Indonesia	25 Agustus 2004
5.	PT Bank BCA Syariah	5 April 2010
6.	PT Bank BRI Syariah	17 November 2008
7.	PT Bank Jabar Banten Syariah	6 Mei 2010
8.	PT Bank Panin Syariah	2 Desember 2009
9.	PT Bank Syariah Bukopin	27 Oktober 2008
10.	PT Bank Vicoria Syariah	1 April 2010
11.	PT Bank Syariah Maybank Indonesia	23 September 2010

Sumber : Bank Indonesia, diolah

3.4. Skala pengukuran variabel

Tabel 3.2. Skala Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel		Sub Variabel	Label	Indikator	Skala Ukur	Kajian Sebelumnya
Dependen	Pertumbuhan Total Aset	Pertumbuhan Total Aset	PTA	Jumlah aset pada tahun n, dikurangi dengan jumlah aset pada tahun n-1.	Rasio	• Finch dan Shivadashani (2006) • Zeitun dan Gary (2007)
	Kinerja Perusahaan	*Return on Assets*	ROA	*Net profit* dibagi dengan total aset	Rasio	• Demsetz dan Villalonga (2001) • Finch dan Shivadashani (2006) • Zeitun dan Gary (2007)
Indepeden	Modal Intelektual	*Human Capital*	HC	Penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok dikurangi penyusutan, total dari pengurangan ini kemudian dibagi dengan total beban karyawan	Rasio	• Bontis (1999) • Bontis at al (2000) • Pulic (2000,2004) • Firer dan William (2003) • Andreissen (2004) • Chen at al.(2007) • Tan et al (2007) • Kujansivu dan Lonnqvist (2007) • Nazari dan Herreman (2007)
		Structure Capital	SC	Penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok dikurangi penyusutan, total dari pengurangan ini kemudian dikurangi dengan *human capital* kemudian dikurangi dengan penyusutan.	Rasio	
		Capital Employed	CE	Penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dikurangi penyusutan total dari pengurangan ini kemudian dibagi dengan *physical capital* ditambah dengan aset financial atau total aset dikurangi dengan aset *intangible*.	Rasio	
	Tata Kelola Perusahaan	*Board of Size*	BS	Diukur melalui jumlah direktur	Rasio	• Weisbach (1988) • Jensen (1993) • Agrawal dan Knober (1996) • Yermark (1996) • Bhagat dan Black (1998) • Chung, Wright dan Kedia (2003) • Mura (2007)
		Board of Demographics	BD	Diukur melalui umur direktur	Rasio	
		Board of Education	BE	Diukur melalui pendidikan direktur	Rasio	
		Board of Evaluation	BEV	Diukur melalui jumlah rapat direktur.	Rasio	

3.5. Sumber dan Pengolahan Data

3.5.1. Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini dirancang untuk mengamati pengaruh modal intelektual dan tata kelola terhadap *return on asset* dan pertumbuhan perusahaan pada perbankan syariah di Indonesia periode Januari 2012 – Desember 2014.

Sumber dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada tabel 3.3 berikut.

Tabel 3.3. Sumber dan Jenis Data

Sumber data	Data sekunder, berupa laporan keuangan perbankan syariah yang terdiri atas neraca, laporan rugi laba dan laporan GCG.
Jenis data	Data ekternal, diambil dari situs Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan

Sumber : diolah

Alasan digunakannya rentang waktu antara Januari 2012 – Desember 2014 karena mengambil periode 3 (tiga) tahun terakhir dan merupakan waktu paling dekat dengan penelitian yang dilakukan.

3.5.2. Pengolahan Data

Pengolahan data atau disebut juga proses pra-analisis mempunyai tahap-tahap sebagai berikut: 1) editing data, 2) pengembangan variabel, 3) pengkodean data, 4) cek kesalahan, 5) membuat struktur data, 6) cek pre-analisis komputer, 7) tabulasi, 8) *cleaning* data 9) *recording* data.

a. *Editing Data* (Pemeriksaan Data)

Pengertian dari editing data adalah proses meneliti data yang terkumpul untuk meneliti kelengkapan data. Editing data dilakukan dengan cara meneliti kembali data yang terkumpul. Langkah tersebut dilakukan untuk mengetahui data yang terkumpul sudah cukup baik.

Proses editing merupakan proses di mana peneliti melakukan klarifikasi, keterbacaan, konsisitensi dan kelengkapan data yang telah terkumpul. Proses klarifikasi menyangkut memberikan penjelasan mengenai apakah data yang sudah terkumpul akan menciptakan masalah konseptual atau teknis pada saat peneliti melakukan analisis data. Dengan adanya klarifikasi ini diharapkan masalah teknis atau konseptual tidak mengganggu proses analisis sehingga dapat menimbulkan bias penafsiran hasil analisis. Keterbacaan berkaitan dengan apakah data yang telah terkumpul secara logis dapat digunakan sebagai justifikasi penafsiran terhadap hasil analisis. Konsistensi mencakup keajegan jenis data berkaitan dengan skala pengukuran yang akan digunakan. Kelengkapan mengacu pada terkumpulannya data secara lengkap sehingga dapat digunakan untuk menjawab masalah yang sudah dirumuskan dalam penelitian tersebut.

b. Pengembangan Variabel

Pengembangan variabel ialah spesifikasi semua variabel yang diperlukan oleh peneliti yang tercakup dalam data yang sudah terkumpul atau dengan kata lain apakah semua variabel yang diperlukan telah termasuk dalam data. Jika belum ini berarti data yang terkumpul belum lengkap atau belum mencakup semua variabel yang sedang diteliti.

c. *Coding Data* (Pemberian Kode pada data)

Koding merupakan kegiatan merubah data berbentuk huruf menjadi data berbentuk angka/ bilangan. Kegunaan dari *coding data* adalah untuk mempermudah pada saat analisis data dan juga mempercepat pada saat *entry* data. *Entry* data adalah transfer koding data dari data yang terkumpul ke *software.* Pengkodean data dilakukan untuk memberikan kode yang spesifik pada data yang terkumpul untuk memudahkan proses pencatatan data.

Pemberian kode pada data adalah menterjemahkan data kedalam kode-kode yang biasanya dalam bentuk angka. Tujuannya untuk dapat dipindahkan kedalam sarana penyimpanan, misalnya komputer dan analisis berikutnya. Dengan demikian peneliti akan lebih mudah mentransfer kedalam komputer dan mencari program perangkat lunak yang sesuai dengan data untuk digunakan sebagai sarana analisis.

d. Cek Kesalahan

Peneliti melakukan pengecekan kesalahan sebelum dimasukkan kedalam komputer untuk melihat apakah langkah-langkah sebelumnya sudah diselesikan tanpa kesalahan yang serius.

e. Membuat Struktur Data

Peneliti membuat struktur data yang mencakup semua data yang dibutuhkan untuk analisis kemudian dipindahkan kedalam komputer. Penyimpanan data kedalam komputer mempertimbangkan kesesuaian dengan penggunaan yang sebenarnya, kehilangan atau kerusakan data dan kelengkapan pemindahan data.

f. Pengecekan Preanalisis Komputer

Struktur data yang sudah final kemudian dipersiapkan untuk analisis komputer dan sebelumnya harus dilakukan pengecekan preanalisis komputer agar diketahui konsistensi dan kelengkapan data.

g. Tabulasi

Tabulasi digunakan untuk menciptakan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang diteliti.

h. *Cleaning Data* (Pembersihan data)

Cleaning data adalah proses pengecekan data untuk konsistensi. Pengecekan konsistensi meliputi pemerikasaan akan data yang *out of range*, tidak konsisten secara logika, ada nilai-nilai ekstrim, data dengan nilai-nilai tidak terdefinisi.

i. *Recording Data* (Pencatatan Data)

Recording data yaitu proses pengolahan data yang merekam atau mencatat data ke dalam suatu *draft* atau aplikasi komputer guna memudahkan dalam mengolah data.

3.5.3. Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung diperoleh dari perusahaan, berbentuk sekumpulan data yang telah diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain. Data keuangan perbankan syariah di Indonesia diperoleh dari situs Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi yang merupakan proses yang kompleks, tersusun dari berbagai proses biologis dan psikologis. Dua di antara yang terpenting adalah proses pengamatan dan ingatan (Sutrisno Hadi, 1986). Teknik pengumpulan data dengan observasi digunakan bila penelitian berkaitan dengan perilaku manusia, proses kerja, gejala-gejala alam dan bila responden yang diamati terlalu besar.

Dari segi proses pelaksanaan pengumpulan data, maka digunakan *non participant observation*. Dalam *non participant observation* peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai pengamat independen. Pengumpulan data dengan *non participant observation* tidak akan mendapatkan data yang mendalam dan tidak sampai pada tingkat makna. Dengan demikian, data diperoleh dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian–uraian dari buku–buku, karya ilmiah berupa jurnal, dan dokumen–dokumen yang diunduh dari *website* Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

3.6. Hipotesis.

3.6.1. Hipotesis untuk model empirik 1

Hipotesis 1

Human Capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 2

Structural Capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 3

Capital Employed berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 4

Board of Size berpengaruh positip dan signifikan terhadap *return on asset*

Hipotesis 5

Board of Demographic berpengaruh positip dan signifikan terhadap *Return on Asset*

Hipotesis 6

Board of Education berpengaruh positip dan signifikan terhadap *Return on Asset*

Hipotesis 7

Board of Evaluation berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Asset*

3.6.2. Hipotesis untuk model empirik 2

Hipotesis 8

Human capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 9

Structural Capital berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 10

Capital Employed berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 11

Board of Size berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 12

Board of Demographic berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 13

Board of Education berpengaruh positip dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

Hipotesis 14

Board of Evaluation berpengaruh positif dan signifikan terhadap Pertumbuhan Aset

3.8. Metode Analisis Data

3.8.1. Uji Model Panel

Analisis statistik tidak hanya digunakan untuk menganalisis data secara deskriptif masing-masing variabel tetapi juga untuk melakukan regresi variabel yang diteliti, sedangkan analisis ekonometrik adalah untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi dari model yang digunakan. Verbeek (2000:310) mengemukakan bahwa keuntungan regresi dengan data panel adalah mampu mengidentifikasi parameter-parameter regresi secara pasti tanpa asumsi restriksi atau kendala. Menurut Baltagi (2005:5), keunggulan penggunaan data panel dibanding data runtun waktu dan data lintas sektor adalah:

a. Estimasi data panel dapat menunjukkan adanya heterogenitas dalam tiap

unit,

b. Dengan data panel, data lebih informatif, mengurangi kolinieritas antara variabel, meningkatkan derajat kebebasan dan lebih efisien,

c. Data panel cocok digunakan untuk menggambarkan adanya dinamika perubahan,

d. Data panel dapat lebih mampu mendeteksi dan mengukur dampak,

e. Data panel bisa digunakan untuk studi dengan model yang lebih lengkap,

f. Data panel dapat meminimumkan bias yang mungkin dihasilkan dalam regresi.

Baltagi (2005) memformulasikan model umum persamaan regresi panel data sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana:

i	=	1, 2, …, *N* (simbol untuk individu, perusahaan, *cross-section*)
t	=	1, 2, …, *T* (Simbol untuk waktu *time-series*)
β	=	koefisien *slope*
α	=	koefisien konstanta
Y_{it}	=	variabel dependen untuk unit individu ke-*i* dan unit waktu ke-*t*
X_{it}	=	variabel independen untuk unit individu ke-*i* dan unit waktu ke-*t*

Sebagian besar aplikasi data panel menggunakan model *one-way error component* untuk *error*-nya, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$u_{it} = \mu_i + v_{it}$$

Di mana

μ_i	=	efek karakteristik individu yang tidak terobservasi (*individual-specific effect*)
v_{it}	=	*remainder disturbance*.

Pendekatan dalam pengelolaa data panel terdiri dari (1) kuadrat terkecil (*common effect*/*pooled least square*), (2) efek tetap (*fixed effect*), dan (3) efek random (*random effect*).

1) Kuadrat terkecil (*common effect*/*pooled least square*)

Pendekatan yang paling sederhana dalam pengolahan data panel adalah dengan menggunakan metode kuadrat terkecil/*common effect*/*pooled least square* (PLS) yang diterapkan dalam data yang berbentuk *pool*.

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Untuk *i = 1, 2, . . . , N* dan *t = 1, 2, . . ., T*

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Untuk *i = 1, 2, . . . , N*

Kritikan oleh Gujarati (2003) bahwa metode PLS menawarkan kemudahan, tetapi model dapat mendistorsi gambaran yang sebenarnya dari hubungan antara Y dan X di observasi tersebut. Untuk itu perlu dilakukan beberapa cara untuk mempertimbangkan sifat spesifik (karakteristik) dari setiap individu.

2) Efek tetap (*fixed effect*)

Nilai *intercept* yang dihasilkan dalam efek tetap mungkin berbeda antar individu, namun *intercept* setiap individu tersebut tidak bervariasi sepanjang waktu (*time invariant*).

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta X_{1it} + \beta X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Intercept setiap individu adalah *time variant*. Selain itu, seperti terlihat pada persamaan di atas, *fixed effect model* (FEM) mengasumsikan bahwa koefisien dari regresor tidak bervariasi baik antar waktu maupun antar individu. Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka sebagai salah satu cara dalam menerapkan FEM atau *least square dummy variable* (LSDV) atau disebut juga *covariance model*. Dalam penggunaan model efek tetap (LSDV), menurut Gujarati (2003):

a) Jika menggunakan variabel *dummy* terlalu banyak, dapat mengurangi *degrees of freedom.*
b) Dengan begitu banyak variabel dalam model, selalu ada kemungkinan multikolinearitas, yang mungkin membuat perkiraan sulit tepat dari satu atau lebih parameter.
c) Misalkan di FEM juga meliputi variabel seperti jenis kelamin, warna, dan etnis yang *time-invariant* (karena seks, warna individu, atau etnis tidak berubah dari waktu ke waktu), pendekatan LSDV tidak dapat mengestimasi persamaan FEM tersebut. Hal ini dikarenakan LSDV tidak dapat mengidentifikasi dampak variabel *time invariant*.
d) Penulis harus berpikir hati-hati tentang *error term* (u_{it}).

3) Efek random (*random effect*)

Menurut Gujarati (2003), jika *dummy variables* untuk merepresentasikan ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya, dapat menggunakan *disturbance term* untuk merepresentasikan ketidaktahuan tentang model yang sebenarnya. Hal ini dikenal sebagai model efek acak

(*random effect model*/REM). Ide dasar *random effect* (REM) dapat dimulai dari persamaan berikut ini:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Konstanta α_i mempunyai nilai *fixed*, merupakan variabel acak dengan nilai rata-rata α. Nilai konstanta untuk masing-masing unit *cross-section* dapat dituliskan sebagai berikut:

$\alpha_i = \alpha + \varepsilon_i$, i = 1, 2, 3, ……N

Di mana *Ɛi* adalah *random error term* dengan nilai rata-rata adalah nol dan variasi adalah $\sigma^2\varepsilon$ (konstan).

Secara esensial, semua individu yang masuk ke dalam sampel diambil dari populasi yang lebih besar dan mereka memiliki nilai rata-rata yang sama untuk *intercept* (α) dan perbedaan individual dalam nilai *intercept* setiap individu akan direfleksikan dalam *error term (u_i)*.

Dengan demikian persamaan REM awal dapat dituliskan kembali menjadi:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + \varepsilon_i + \mu_{it}$$

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{it} + w_{it}$$

Di mana:

$$w_{it} = \varepsilon_i + \mu_{it}$$

Menurut Gujarati (2003), asumsi REM,:

a) *εi~N (0, б2ε)*

b) *uit~N (0, б 2u)*

c) *E(ε i, uit) = 0 E(ε i ε j) (i ≠ j)j*

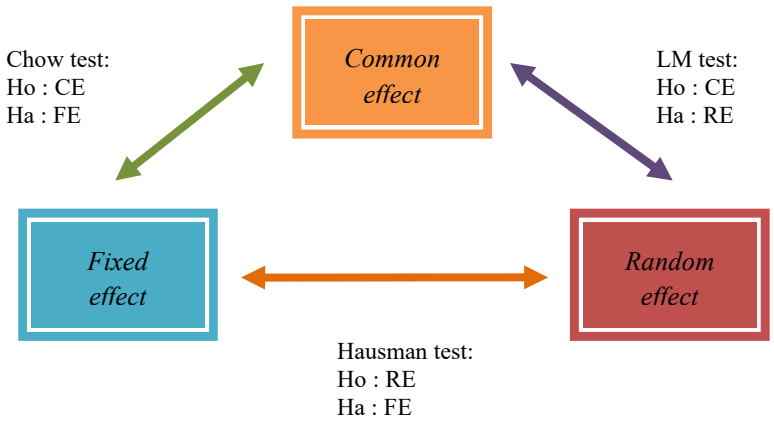
d) $E(uit\ uis) = E(uit\ ujt) = E(uit\ ujs) = 0\ (i \neq j\ ;\ t \neq s)$

Di mana *individual error components* tidak berkoleralasi dengan individu lainnya dan tidak ada *autocorrelated across* individu (unit) antara *cross-section* dan *time-series*.

3.8.2. Pemilihan Metode Estimasi dalam Panel Data

Para ekonom sepakat bahwa tidak ada pendekatan yang lebih diunggulkan, karena penggunaan pendekatan itu tergantung dari karakteristik data dan tujuan yang teliti. Gambar 3.1 di bawah ini merupakan pemilihan metode estimasi dalam data panel.

Gambar 3.1. Metode Estimasi Data Panel



1) Pemilihan *Common Effect* dengan *Fixed Effect*

a) Chow Test

$$Chow = \frac{(RRSS - URSS)/(N-1)}{URSS/(NT - N - K)}$$

Di mana

RRSS = *Restricted Residual Sum* Square (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square*atau *common intercept*)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect)*
N = Jumlah data *cross-section*
T = Jumlah data *time-series*
K = Jumlah variabel penjelas

b) Restricted F-test

$$F = \frac{(R_{UR}^2 - R_R^2)/m}{(1 - R_{UR}^2)/df}$$

Di mana:

Restricted R^2 diperoleh dari persamaan PLS
Unrestricted R^2 diperoleh dari persamaan FEM
m adalah jumlah restriksi: banyaknya variabel independen

c) Hipotesis

Ho : *Pooled Least Square/Common Rffect Model* (*Restricted*)

Ha : *Fixed Effect Model* (*Unrestricted*)

d) Pengambilan keputusan

Ho ditolak, jika nilai F hitung > F tabel, atau nilai prob F < α.

2) Pemilihan *Common Effect* dengan *Random Effect*

Langarange Multiplier Test (LM Test) adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* atau model *common effect* (PLS) yang paling tepat digunakan. Uji ini dikembangkan oleh Brusch dan Pagan (1980). Awal mulanya dengan model panel data ditunjukkan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \mu_{it}$$

Kemudian dilakukan estimasi dengan menggunakan *PLS/common effect model*, dan menghitung nilai *Langarange Multiplier Test* (λLM)

$$\lambda_{LM} = \frac{nT}{2(T-1)}\left[\frac{\sum_{i=1}^{n}(T\mathrm{e}_i)^2}{\sum_{i=t}^{n}\sum_{t=1}^{T}\mathrm{e}_{it}^2} - 1\right]^2$$

Di mana:

n = jumlah individu
T = jumlah periode waktu
e = residual metode PLS/*common effect*

a) Hipotesis:

Ho : *Pooled Least Square Model/Common effect*

Ha : *Random Effects Model*

b) Menggunakan nilai distribusi *Chi-Square Statistics* (χ^2)

c) Kriteria penolakan Ho:

Ho ditolak jika nilai *Chi-Square Statistics* (χ^2) hitung > *Chi-Square Statistics* (χ^2) tabel, atau nilai prob *Chi-Square Statistics* (χ^2) < α

3) Pemilihan *Random Effect* dengan *Fixed Effect*

Hal yang perlu diperhatikan dalam pemilihan apakah akan menggunakan FEM atau REM, sebagai berikut:

a) Asumsi yang dibuat tentang korelasi antara *cross-section error component (u_i)* dan regresor X. Jika diasumsikan bahwa u_i dan regresor X adalah *uncorrelated*, maka REM lebih tepat,

b) Sampel penelitian. REM mengasumsikan bahwa u_i adalah *error* yang diambil secara *random* dari populasi yang jauh lebih besar, tetapi seringkali hal ini tidak dapat dipenuhi.

Gujarati (2003) menyatakan terdapat beberapa pertimbangan teknis dan empiris yang dapat dijadikan panduan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect* yaitu:

a) Bila T (jumlah unit *time-series*) besar sedangkan N (jumlah unit *cross-section*) kecil, maka hasil FEM dan REM tidak jauh berbeda. Dalam hal ini pilihan umumnya akan didasarkan pada kenyamanan penghitungan, yaitu FEM,
b) Bila N besar dan T kecil, maka hasil estimasi kedua pendekatan dapat berbeda secara signifikan. Jadi, apabila meyakini bahwa unit *cross-section* yang pilih dalam penelitian diambil secara acak *random*), maka REM harus digunakan. Sebaliknya, apabila meyakini bahwa unit *cross-section* yang dipilih dalam penelitian tidak diambil secara acak, maka harus menggunakan FEM,
c) Apabila *cross-section error component* (ε_i) berkorelasi dengan variabel bebas X, maka parameter yang diperoleh dengan REM akan bias sementara parameter yang diperoleh dengan FEM tidak bias,
d) Apabila N besar dan T kecil, dan apabila asumsi yang mendasari REM dapat terpenuhi, maka REM lebih efisien dibandingkan FEM,
e) Untuk FEM, setiap unit *cross-section* memiliki nilai *intercept* tersendiri yang *fixed*. Sedangkan REM, *intercept* merepresentasikan nilai rata-rata dari seluruh *cross-sectional intercept* dan *error components* (u_i) merepresentasikan deviasi acak *intercept* individu dari nilai *intercept*

rata-rata. Untuk u_i tidak secara langsung diobservasi, u_i adalah *unobservable variable*.

Pengkategorian antara *fixed effect* dan *random effect* disajikan pada tabel 3.4.

Tabel 3.4. Pengkategorian *Fixed Effect* dan *Random Effect*

Kategori	Fixed effect	Random effect
Functional form	$Y_{it} = (\alpha + u_i) + X_{it}\beta + v_{it}$	$Y_{it} = \alpha + X_{it}\beta + (u_{it} + v_{it})$
Intercepts	Bervariasi antar individu dan/atau waktu	Konstan
Error variance	Konstan	Bervariasi antar individu dan/atau waktu
Slopes	Konstan	Konstan
Estimation	LSDV, tanpa effect method	GLS, FGLS
Hypothesis test	Incremental F test	BG LM test

Hipotesis:

Ho : *Random Effects Model*

Ha : *Fixed Effects Model*

Menggunakan nilai distribusi *Chi-Square Statistics* ($\chi 2$) dengan dirumuskan sebagai berikut:

$$\chi 2 = (\beta_c - \beta_e)' (V_c - V_c)^{-1} (\beta_c - \beta_e)$$

Di mana :

βc = Koefisien vektor dari estimator konsisten
βe = Koefisien vektor dari estimator effisien
Vc = Kovarian matrix pada estimator konsisten
Vc = Kovarian matrix pada estimator effisien

Kriteria penolakan:

Ho ditolak jika nilai *Chi-Square Statistics* (χ2) hitung > *Chi-Square Statistics* (χ2) tabel, atau nilai probabilitas *Chi-Square Statistics* (χ2) < α.

3.8.3. Kriteria Penelitian

1) Bebas dari Multikolinearitas

Multikolinearitas yaitu kondisi antar variabel independen memiliki hubungan yang lebih dari *rule of thumb*. Meskipun hasil masih BLUE, namun memiliki variasi dan kovariasi yang besar sehingga membuat nilai dari estimasi sulit untuk sangat tepat.

Cara mendeteksi dengan multikolinieritas dengan *tolerance and variance inflation factor* (VIF) dan tes *partial correlations*. Diindikasikan multikolinearitas tinggi jika nilai VIF lebih dari 10. Sedangkan cara mengatasinya dengan melaltu transformasi, menambah variabel, dan menambah data

2) Bebas dari Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi yang sangat penting pada *Ordinary Least Square* (OLS) adalah nilai *error* (*ui*) homoskedastisitas. Ketika terjadi heteroskedastisitas, estimasi OLS akan *unbiased* karena hasil estimator akan mempunyai pergerakan *error* yang berpola. Estimasi yang dibuat oleh OLS tersebut tidak lagi memiliki variasi minimum dan efisien, maka tidak lagi BLUE.

Cara mendeteksi dengan *modified Wald test*. Sedangan mengatasinya dengan *General Least Square (GLS)* dan *Robust*. Uji heterokedastisitas hanya dilakukan ketika menggunakan estimasi FE dan PLS/*common effect*.

Hipotesis:

Ho : Homoskedastis

Ha : Heteroskedastis

Hipotesis nol akan ditolak bila (Prob>chi2) < α atau nilai chi2> nilai kritis t-tabel.

3) Bebas dari Autokorelasi

Autokorelasi merupakan suatu keadaan di mana terjadi korelasi *error* antar periode waktu. Greene (2000) menyatakan bahwa walaupun adanya autokorelasi bisa membuat linear, *unbiased*, *asymptotically normal distrubusted* (pada data besar), tetapi tidak lagi memilki variasi minimum.

Autokorelasi akan membuat model jadi tidak BLUE, sehingga biasanya nilai *t*, *F*, dan *chai-squre* (*X*2) tidak lagi valid. Autokorelasi terjadi di data panel dengan data waktu yang panjang.

Cara mendeteksi adanya autokorelasi dengan menggunakan *serial correlation in the idiosyncratic errors of a linear panel-data model*. Sedang cara mengatasinya dengan *General Least Square (GLS)*, *First difference* dan *robust* (Wooldridge, 2002).

Hipotesis:

Ho : Tidak ada autokorelasi

Ha : Autokorelasi

Hipotesis nol akan ditolak bila (Prob>chi2) < α atau nilai chi2 > nilai kritis t-tabel.

3.8.4. Estimasi dengan *Seemingly Unrelated Regression* (SUR)

Menurut Davidson & Mackinnon, sistem persamaan regresi linear merupakan bahasan dari model regresi linear multivariat yang terdiri atas beberapa persamaan regresi linear. Model SUR merupakan sistem persamaan regresi linear yang dapat mengatasi masalah korelasi residu antar persamaan untuk menghasilkan estimator model regresi.

Model SUR yang merupakan bagian dari regresi multivariat (Greene, 2003). Masing-masing persamaan model SUR memiliki parameter sendiri dan nampak bahwa tiap persamaan tidak berhubungan (*seemingly unrelated*). Namun demikian, terdapat korelasi antar *error* dalam persamaan yang berbeda sebagai penghubung yang dapat dimanfaatkan dalam estimasi. Estimasi parameter pada model SUR memiliki beberapa kelebihan antara lain lebih efisien karena estimasi parameter dilakukan secara serempak dan melibatkan korelasi *error contemporaneous* dalam perhitungan. Korelasi *error contemporaneous* terjadi apabila pada unit waktu yang sama, *error* pada persamaan yang berbeda berkorelasi. Hal ini merupakan penyebab koefisien yang seharusnya signifikan tidak dapat ditangkap oleh estimasi metode *ordinary least square* (OLS) pada regresi linear klasik. Estimator metode OLS harus memenuhi asumsi-asumsi dalam metode OLS, salah satunya asumsi residu tidak berkorelasi. Adanya korelasi residu antar persamaan dalam model SUR menyebabkan metode ini tidak dapat digunakan. Zellner (1962) menganjurkan metode GLS dua langkah untuk mengestimasi parameter model SUR karena metode ini sudah mempertimbangkan matriks variansi-kovariansi residu dalam estimasi parameter model.

Model SUR diperkenalkan oleh Arnold Zellner pada tahun 1962, merupakan bahasan dari model regresi linear yang terdiri dari beberapa persamaan regresi. Menurut Greene (2003) dan Frasher et.al. (2005), SUR dapat diestimasi menggunakan beberapa metode antara lain metode *maximun likelihood, generalized least square* (GLS) dan *feasible generalized least square* (FGLS).

3.8.5. Uji Hipotesis

Pengujian dilakukan untuk membuktikan hipotesis yang telah disampaikan di atas. Adapun uji yang dilakukan dengan menggunakan pengujian *hausmann*. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah pada model terdapat efek individu acak atau tetap.

Pengujian *hausmann* pada dasarnya dipergunakan untuk melihat konsistensi pendugaan dengan GLS. Ide dasar *Hausmann test* adalah adanya hubungan yang berbanding terbalik antara model yang bias dan model yang efisien. Pada MET, hasil estimasi tidak bias namun tidak efisien sebaliknya MER hasil estimasinya adalah bias namun efisien. Nachrowi dan Usman (2006) menyatakan bahwa karena MER diduga dengan menggunakan GLS maka dalam permodelan data panel uji *hausmann* dapat digunakan sebagai kelayakan penggunaan model panel. *Hausmann test* ini mengikuti distribusi *chi-square* dengan K derajat kebebasan dimana K tersebut besarnya sama dengan jumlah koefisien slope hasil estimasi. Dengan perbandingan terhadap *chi-square* tabel, maka jika *hausmann test* lebih besar dari *chi-square* tabel maka cukup bukti untuk menolak hipotesis nol

sehingga model yang lebih sesuai dalam menjelaskan dalam permodelan data panel tersebut adalah model efek tetap (MET), begitu pula sebaliknya.

3.8.5.1. Breusch-Pagan Test

Tes *Breusch - Pagan* (BP) adalah salah satu tes untuk heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas menjadi fungsi dari variabel independen dalam model. Asumsi ini dapat dinyatakan sebagai :

$$\varepsilon_i^2 = \alpha_0 + \alpha_1 X_{i1} + \cdots + \alpha_p X_{ip} + u_i$$

Nilai ε_i^2 tidak diketahui dalam praktek, sehingga $\widehat{\varepsilon_i^2}$ dihitung dari residual dan digunakan sebagai proksi untuk ε_i^2. Umumnya, tes *Breusch - Pagan* didasarkan pada estimasi :

$$\widehat{\varepsilon_i^2} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{i1} + \cdots + \alpha_p X_{ip} + u_i$$

Atau, tes *Breusch - Pagan* dapat dilakukan dengan memperkirakan:

$$\widehat{\varepsilon_i^2} = \delta_0 + \delta_0 \widehat{Y}_i$$

Di mana $\hat{Y}$ merupakan nilai prediksi dari:

$$\widehat{Y}_i = \widehat{\beta_0} + \hat{\beta}_1 X_{i1} + \ldots\ldots + \hat{\beta}_p X_{ip}$$

Cara untuk melakukan tes *Breusch – Pagan* adalah :

1. Melakukan estimasi model dengan *ordinary least square* (OLS)

$$\widehat{Y}_i = \widehat{\beta_0} + \hat{\beta}_1 X_{i1} + \ldots\ldots + \hat{\beta}_p X_{ip} + \varepsilon_i$$

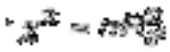
2. Memperoleh nilai Y yang diprediksi setelah memperkirakan model
3. Perkirakan regresi *auxiliary* (membuat regresi antar variabel independen) menggunakan *ordinary least square* (OLS)

$$\widehat{\varepsilon_i^2} = \delta_0 + \delta_0 \widehat{Y}_i$$

4. Dari regresi *auxiliary*, dipertahankan nilai R-*squared*

$$R^2_{\bar{e}^2}$$

5. Menghitung F - statistik atau statistik *chi*-kuadrat

Atau 

Derajat kebebasan untuk tes F yang sama dengan pembilang 1 dan penyebut n - 2. Derajat kebebasan untuk uji chi-kuadrat sama dengan 1. Jika salah satu dari statistik uji tersebut signifikan, maka terbukti terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak, maka gagal untuk menolak hipotesis nol dari homoskedastisitas.

3.8.5.2. Uji Signifikan

Parameter-parameter hasil estimasi dengan metode GLS kemudian diuji secara statistik untuk menguji apakah Hipotesis dapat diterima atau tidak. Hipotesis adalah pernyataan atau penilaian tentang suatu keadaan (benar atau tidaknya nilai dari parameter populasi yang belum diketahui). Hipotesis dapat benar atau salah dan keputusan ini berdasarkan informasi dari bukti-bukti yang berlaku (*evidence*) atau sampel yang dibuat. Prosedur pengujian hipotesis mencakup :

a. Menetapkan hipotesis awal H_0 dan hipotesis alternatif H_a,

b. Menentukan nilai kritis atau daerah untuk menolak atau menerima H_0,

c. Menghitung nilai tes statistik sesuai dengan distribusi yang digunakan,

d. Mengambil keputusan/*decission rule* secara statistik untuk menolak atau menerima H_0 dengan membandingkan nilai tes statistik dengan nilai kritis,

Pengujian digunakan untuk melihat baik atau buruknya model melalui tingkat signifikansi dari koefisien hasil regresi yang digunakan, seperti uji signifikansi parsial (*t test*), uji secara serempak (F_{test}) maupun uji kesesuaian model (R^2) untuk menentukan diterima atau ditolaknya Hipotesis. Uji signifikansi dilakukan dalam beberapa tahap, yaitu:

3.8.6. Uji secara Parsial (Uji T)

Digunakan untuk melihat tingkat signifikansi dari masing-masing koefisien regresi yang digunakan, hal ini dengan melakukan uji t statistik. Langkah-langkah pengujian t statistik sebagai berikut :

a) Menentukan Hipotesis

Hipotesis positif dan signifikan

H_0 : masing-masing koefisien regresi nilainya ≤ 0

H_1 : masing-masing koefisien regresinya nilainya = 0

Hipotesis negatif dan signifikan

H_0 : masing-masing koefisien regresi nilainya ≥ 0

H_1 : masing-masing koefisien regresi nilainya = 0

b) Menetapkan daerah kritis melalui T_{tabel} dan mencari T_{hitung}

c) Membuat kesimpulan

Jika nilai uji t lebih kecil dari nilai T_{tabel} maka hipotesis H_0 diterima, artinya uji t dianggap tidak signifikan, sebaliknya jika nilai uji t lebih besar

dari pada nilai T_{tabel} maka hipotesis H_0 ditolak, artinya uji t dianggap signifikan, ini berarti bahwa variabel bebas secara sendirisendiri signifikan secara statistik dalam mempengaruhi perubahan variabel terikat, dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

Besarnya pengaruh variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat sebesar koefisien regresinya. Tanda plus (+) dan minus (-) menunjukkan arah hubungan yang terjadi, apakah bersifat positif atau negatif.

3.8.7. Uji Serempak (Uji F)

Digunakan untuk melihat tingkat signifikansi semua koefisien regresi secara serentak atau dengan kata lain apakah seluruh variabel bebas yang ada dalam model secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat. Langkah-langkah pengujiannya adalah :

a) Menentukan Hipotesis

   $H_0 = \beta_1 = \beta_2 = ... = \beta_n = 0$; di mana variabel-variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat

   $H_1 = \beta_1 \neq \beta_2 \neq .... \neq \beta_n \neq 0$; di mana variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat,

b) Menetapkan daerah kritis melalui F tabel dan mencari F hitung

c) Membuat kesimpulan dan mencari apabila nilai F hitung berada di daerah menerima hipotesis H0, berarti F statistik terbukti tidak berpengaruh, sebaliknya jika nilai F hitung berada di daerah menerima hipotesis H1 berarti F statistik terbukti berpengaruh

3.8.8. Uji Kesesuaian (R^2)

Digunakan untuk mengukur kebaikan atau kesesuaian suatu model persamaan regresi yang mempunyai lebih dari dua variabel atau untuk mengetahui kecocokan/*goodness of fit* dari model regresi. Koefisien determinasi majemuk R^2 memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel tak bebas Y dengan variabel bebas X secara bersama-sama. Uji R^2 disebut juga sebagai *coefisien of determination* atau *power of explanation*. Dalam regresi berganda sebaiknya digunakan *adjusted* R^2 yaitu R^2 yang telah dikoreksi dengan varian *error.* Besaran R^2 terletak antara 0 dan 1, jika R^2=1 berarti bahwa semua variasi dalam variabel terikat Y dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas X yang digunakan dalam model regresi sebesar 100%, sebaliknya jika R^2=0 berarti bahwa tidak ada variasi dalam variabel terikat Y yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas X yang digunakan dalam model regresi. Model dikatakan baik jika R^2 mendekati angka 1.

3.8.9. Uji Beda

Uji beda digunakan untuk menentukan apakah dua populasi/sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Prinsip uji beda antara dua populasi independen adalah bahwa kedua populasi tidak memiliki hubungan (saling independen). Artinya populasi satu tidak bergantung pada populasi yang lain.

Uji beda dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan *standard error* dari perbedaan rata-rata dua sampel. *Standard error* perbedaan dalam nilai rata-rata terdistribusi secara normal. Dapat disimpulkan bahwa uji beda adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lainnya.

Uji beda untuk statistik parametrik terdiri dari:

1. *Paired sample test* (variabel yang berhubungan),

Uji t berpasangan merupakan salah satu metode pengujian hipotesis di mana data yang digunakan tidak bebas atau berpasangan. Rumus untuk uji t dua sampel yang berhubungan adalah:

$$t_{hit} = \frac{\sum D}{\sqrt{\frac{n\sum D^2 - (\sum D)^2}{n-1}}}$$

Di mana:

D = selisih nilai kelompok 1 dan kelompok 2

n = ukuran sampel

Hipotesis:

Ho = $X_1 = X_2$; tidak ada perbedaan nilai X_1 dengan X_2

Ha = $X_1 \neq X_2$; ada perbedaan nilai X_1 dengan X_2

Pengambilan keputusan : jika nilai t hitung > t tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima

2. *Independent sample test* (variabel yang tidak berhubungan),

Metode ini bertujuan untuk membandingkan dua rata-rata dua grup yang tidak berhubungan. Terdapat 2 (dua) macam *independent sample test*, yaitu variansi homogeny dan variansi heterogen.

a. Uji homogenitas variansi dengan uji F (Fisher)

Hipotesis:

Ho = $\sigma_1 = \sigma_2$; kedua kelompok memiliki varians homogen

Ha = $\sigma_1 \neq \sigma_2$; kedua kelompok memiliki varians heterogen

Rumus perhitungan uji F:

$$F_0 = \frac{varians\ besar}{varians\ kecil}$$

Pengambilan keputusan : jika nilai F hitung > F tabel, maka Ho dtolak dan Ha diterima.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Penelitian dan Analisis Temuan Penelitian

Pada bagian ini disajikan analisis dan pembahasan. Metode yang digunakan untuk mengolah data adalah analisis *seemingly unrelated regression* (SUR) sebagai alat bantu pengambilan kesimpulan.

Nilai variabel penelitian diperoleh dari data laporan keuangan BUS yang telah diolah. Data yang digunakan terdiri *Human Capital, Structural capital, Capital Employed, Board of Size, Board of Demographic, Board of Education, Board of evaluation*, *return on assets* (ROA) dan pertumbuhan total aset (PTA). Peneliti mengambil data dari seluruh bank umum syariah di Indonesia. Kesebelas bank umum syariah disajikan pada tabel 4.1.

Tabel 4.1. Data Sampel

No.	Nama Bank	Izin Operasional	Keterangan
1.	PT Bank BNI Syariah	10 Juni 2010	Bank devisa
2.	PT Bank Muamalat Indonesia	1 Mei 1992	Bank devisa
3.	PT Bank Syariah Mandiri	1 November 1999	Bank devisa
4.	PT Bank Syariah Mega Indonesia	25 Agustus 2004	Bank devisa
5.	PT Bank BCA Syariah	5 April 2010	Bank non devisa
6.	PT Bank BRI Syariah	17 November 2008	Bank non devisa
7.	PT Bank Jabar Banten Syariah	6 Mei 2010	Bank non devisa
8.	PT Bank Panin Syariah	2 Desember 2009	Bank non devisa
9.	PT Bank Syariah Bukopin	27 Oktober 2008	Bank non devisa
10.	PT Bank Vicoria Syariah	1 April 2010	Bank non devisa
11.	PT Maybank Syariah Indonesia	23 September 2010	Bank campuran

Sumber : Bank Indonesia, diolah

4.2. Statistik Deskriptif

Data yang digunakan sebanyak 396 observasi terdiri dari sebelas BUS di Indonesia (*cross-section*) dalam 36 bulan (*time-series*). Sedangkan alasan menggunakan periode Januari 2012 – Desember 2014 karena dekat dengan waktu penelitian dilakukan, dengan demikian data dari setiap variabel penelitian seimbang. Adapun data statistik deskriptif disajikan pada tabel 4.2

Tabel 4.2 Data Statistik Deskriptif

```
. sum

    Variable |       Obs        Mean    Std. Dev.       Min        Max
-------------+--------------------------------------------------------
          hc |       396    2.572481    1.585394    1.08475   12.51569
          sc |       396    .5212724    .1832797   .0781286   .9993287
          ce |       396    .2447663    .2207059     .00937   1.300645
          bs |       396    4.454545    1.29492          3          9
          bd |       396    49.72727    2.180782         47         54
          be |       396    1.886869     .154032        1.5          2
-------------+--------------------------------------------------------
         bev |       396    31.33333    24.42742          3        103
         roa |       396    .0073382    .0087982 -.0192744   .0753053
         pta |       396    .0237937    .0556264 -.1678642   .2664288
```

Sumber : Data diolah

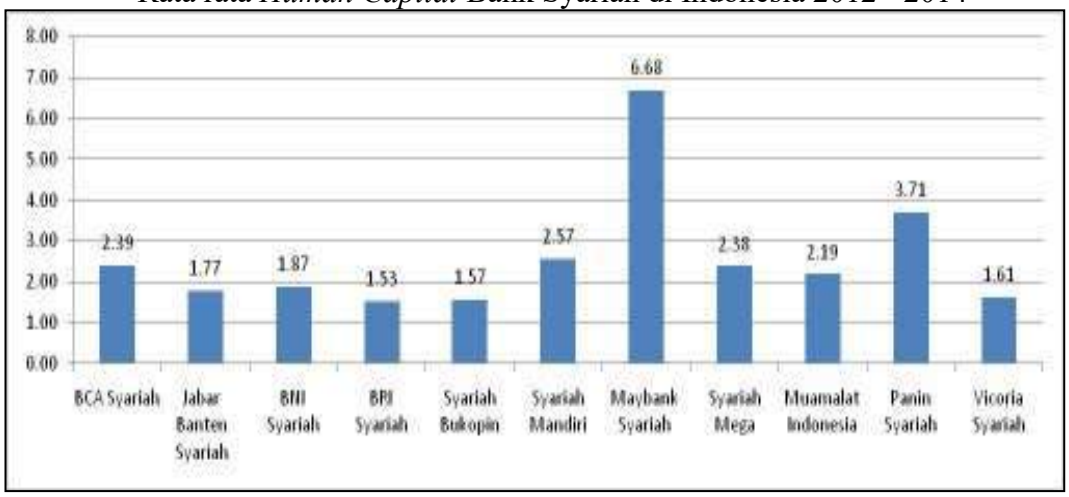
4.2.1. *Human Capital (HC)*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel HC memiliki rerata sebesar 2.572421 dengan standar deviasi sebesar 1.585394 menunjukkan bahwa data menyimpang sebesar ± 1.585394 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Nilai HC tertinggi sebesar 12.51568 pada Bank May Bank Syariah di bulan Februari 2013. Sedangkan nilai HC terendah sebesar 1.084749946 pada Bank BRI Syariah di bulan Agustus 2012.

Rata-rata *Human Capital* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.1. berikut:

Gambar 4.1.
Rata rata *Human Capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

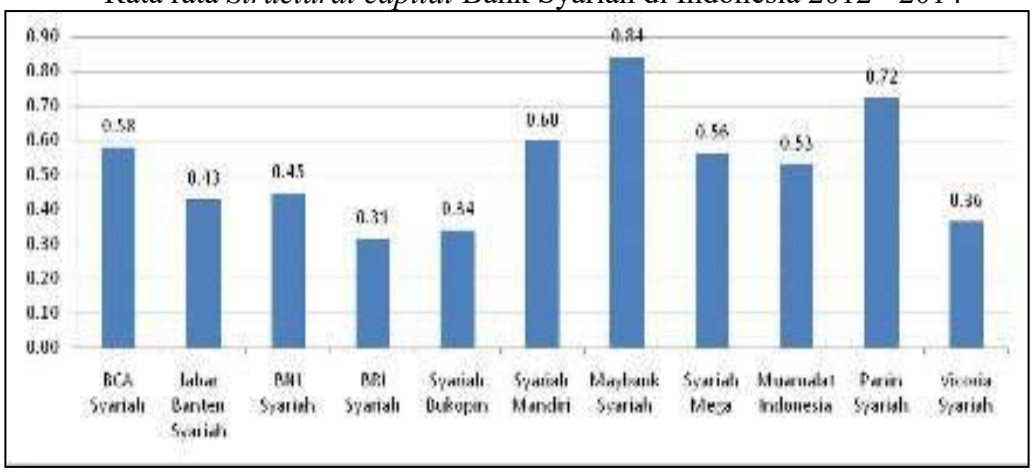
Human capital merupakan indikator ukuran nilai ekonomis dari kemampuan sumberdaya manusia. Pendidikan, pengalaman dan kemampuan dari sumberdaya manusia dapat dinilai secara ekonomis, artinya semakin tinggi nilai *human capital* menunjukkan kualitas asset sumberdaya manusia.

4.2.2. *Structural capital (SC)*

Variabel SC memiliki rerata sebesar 0.5212724. Dengan standar deviasi sebesar 0.1832797 menunjukkan bahwa data menyimpang sebesar ± 0.1832797 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata dapat digunakan sebagai representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rata-rata *structural capital* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.2. berikut:

Gambar 4.2.
Rata rata *Structural capital* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Nilai SC tertinggi sebesar 0.999328712 pada Bank BJB Syariah di bulan Agustus 2012. Sedangkan nilai *SC* terendah sebesar 0.078128555 pada Bank BRI Syariah di bulan Agustus 2012.

Structural capital meliputi infrastruktur, proses pengelolaan baik teknologi maupun barang, database perusahaan, merek dagang dan lain lain yang dapat diukur dengan nilai ekonomis. Artinya semakin tinggi nilai *structural capital* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki infrastruktur yang baik sehingga menambah nilai ekonomis perusahaan secara menyeluruh.

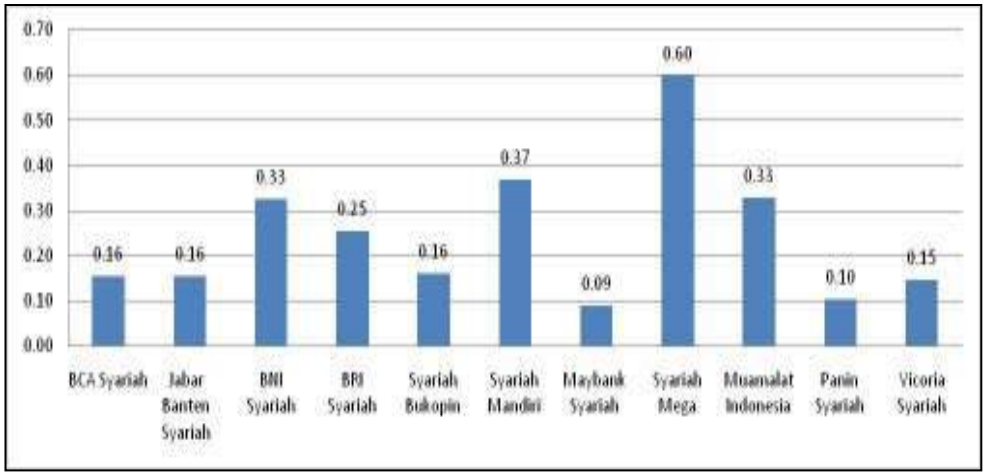
4.2.3. *Capital Employed* (CE)

Berdasarkan tabel 4.2, variabel CE memiliki rerata sebesar 0.2447663. Dengan standar deviasi sebesar 0.2207059 menunjukkan bahwa data menyimpang sebesar ± 0.2207059 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata dapat digunakan sebagai representasi yang baik dari keseluruhan data.

Nilai CE tertinggi sebesar 1.300645497 pada Bank BNI Syariah di bulan Desember 2013. Sedangkan nilai CE terendah sebesar 8% pada Bank Panin Syariah di bulan Januari 2014.

Rata-rata *Capital Employed* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.3. berikut:

Gambar 4.3.
Rata rata *Capital Employed* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Capital Imployed merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber dana sendiri. Semakin besar *capital employed* berarti semakin perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan nilai tambah dari modal yang dipunyai.

4.2.4. *Board of Size (BS)*

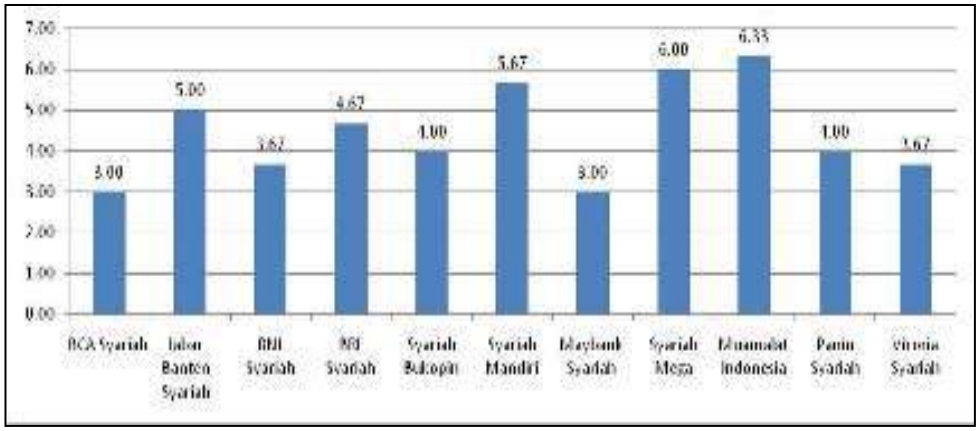
Board of Size (BS) diukur dengan menghitung jumlah direktur yang dipunyai oleh perbankan syariah.

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BS memiliki rerata sebesar 4.454545. Dengan standar deviasi 1,329492 menunjukkan data menyimpang sebesar ±

1.329492 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rata-rata *Board of Size* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.4. berikut:

Gambar 4.4.
Rata rata *Board of Size* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

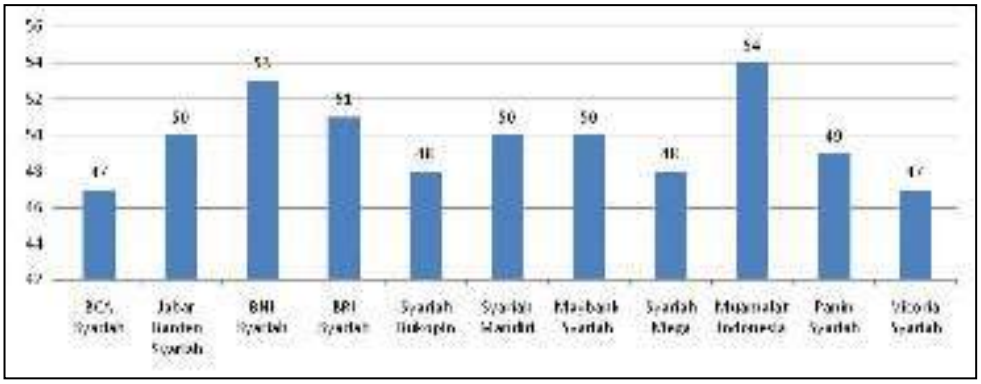
Nilai BS tertinggi sebesar 9 pada bank Mega Syariah di bulan Januari 2013. Sedangkan nilai BS terendah sebesar 3 pada bank BCA Syariah di bulan Januari 2012,

4.2.5. *Board of Demographics*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BS memiliki rerata sebesar 49.72727. Dengan standar deviasi 2.180782 menunjukkan data menyimpang sebesar ± 2.180782 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Rata-rata *Board of Demographics* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.5. berikut:

Gambar 4.5.
Rata rata *Board of Demographics* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Board of demographic diukur dengan umur direktur. Diketahui bahwa rata rata umur direktur adalah rata rata 49,7 tahun.

Nilai BS tertinggi sebesar 54 pada bank Muamalat di bulan Januari 2012. Sedangkan nilai BS terendah sebesar 47 pada bank BCA Syariah di bulan Januari 2012,

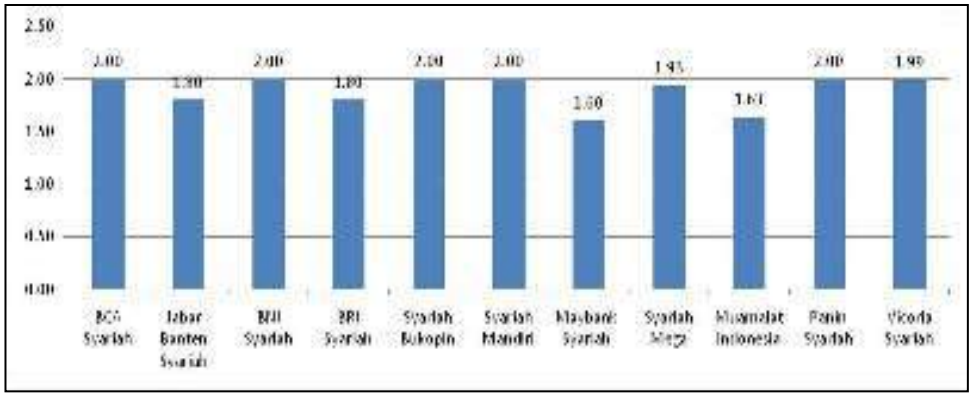
4.2.6. *Board of Education*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BE memiliki rerata sebesar 1.886869. Dengan standar deviasi 0.154032 menunjukkan data menyimpang sebesar ± 0.154032 dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Nilai BE terendah sebesar 2 pada bank BJB Syariah di bulan Januari 2012. Sedangkan nilai BE tertinggi sebesar 3 pada bank bank Muamalat di bulan Januari 2012.

Rata-rata *Board of Education* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.6. berikut:

Gambar 4.6.
Rata rata *Board of Education* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

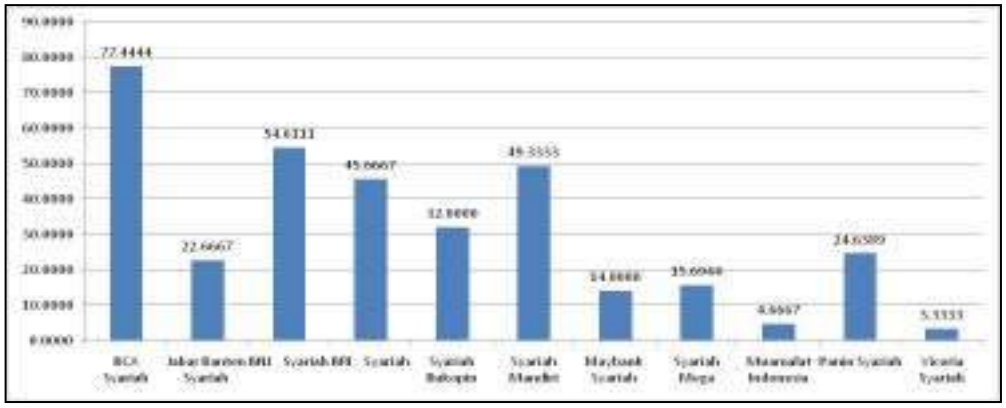
Board of Education diukur dengan tingkat pendidikan direktur. Dari rata rata diketahui bahwa hampir seluruh direktur telah berpendidikan strata dua (S2). Semakin tinggi nilai BE menunjukkan semakin tinggi tingkat pendidikan direktur.

4.2.7. *Board of Evaluation*

Berdasarkan tabel 4.2, variabel BEV memiliki rerata sebesar 31.3333 Dengan standar deviasi 24.42742 menunjukkan data menyimpang sebesar ± 24.42742 dari nilai reratanya. Nilai BEV tertinggi sebesar 103 pada bank BCA Syariah di bulan Januari 2013. Sedangkan nilai BEV terendah sebesar 3 pada bank Muamalat di bulan Desember 2014.

Rata-rata *Board of Evaluation* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.7. berikut:

Gambar 4.7.
Rata rata *Board of Evaluation* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

4.2.8. *Return on Assets* (ROA)

ROA mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan ROA, dapat dinilai efisiensi perusahaan penggunaan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Nilai ROA diperoleh dari laba bersih sebelum pajak dibagi dengan total aset.

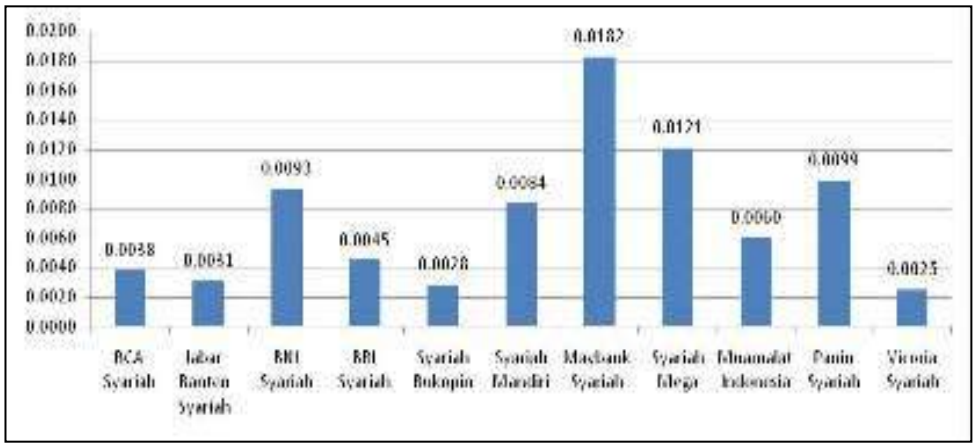
Laba bersih sebelum pajak merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan. Laba merupakan ukuran kinerja dari suatu perusahaan, maka semakin tinggi laba yang dicapai perusahaan, mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan, sedangkan total aset adalah semua hak yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan. Aset dapat diklarifikasikan dalam aset lancar, investasi jangka panjang dan aset tetap. Pada laporan keuangan bank syariah, total aset terdiri dari kas,

penempatan pada Bank Indonesia, penempatan pada bank lain, surat berharga yang dimiliki, piutang *murabahah*, piutang *salam*, piutang *istishna'*, piutang *qardh*, pembiayaan, persediaan, *ijarah*, tagihan lainnya, penyertaan, pendapatan yang akan diterima, biaya dibayar di muka, uang muka pajak, aktiva pajak tangguhan, aktiva tetap dan inventaris, akumulasi penyusutan aktiva tetap dan inventaris, agunan yang diambil alih dan aktiva lain-lain.

Berdasarkan tabel 4.2, rerata variabel ROA adalah 0,0073382%. Dengan standar deviasi sebesar 0.087982% menunjukkan data menyimpang sebesar ± 0.087982% dari nilai reratanya.

Rata-rata *Return on Asset* selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.8. berikut:

Gambar 4.8.
Rata rata *Return on Asset* Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

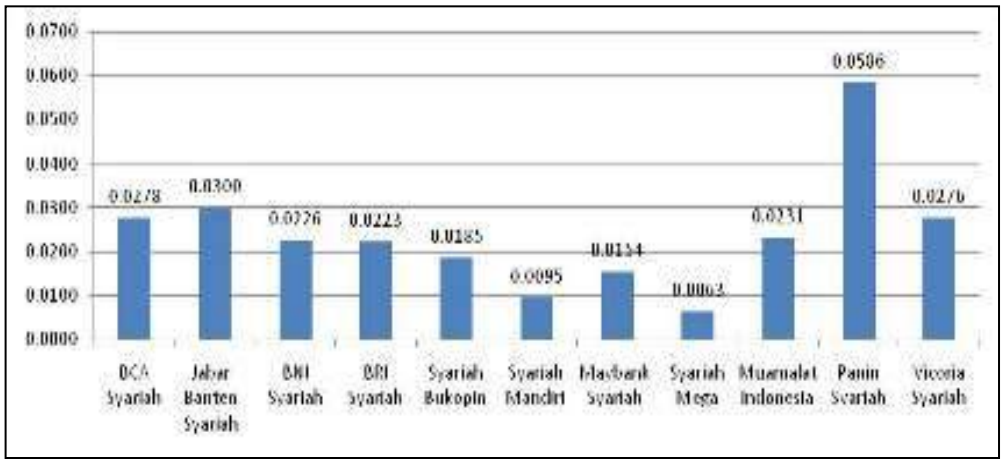
Nilai ROA tertinggi sebesar 0.0753053% pada BNI Syariah di bulan Desember 2013. Nilai ROA terendah sebesar - 0.0192744% pada bank Panin Syariah di bulan April 2011.

4.2.9. Pertumbuhan Total Aset (PTA)

Pertumbuhan merupakan pengukuran kinerja yang paling penting untuk mengevaluasi perusahaan, karena pasar keuangan dan investor cenderung untuk memberikan penghargaan pada harga saham bagi perusahaan yang tumbuh dengan cepat (Kim & Haleblian, 2011). Peluang pertumbuhan perusahaan tercermin dalam nilai asetnya (Klapper & Love, 2002). Penelitian yang dilakukan oleh Kim & Haleblian (2011) menggunakan total aset untuk mengukur pertumbuhan bank dibandingkan ukuran pertumbuhan yang lain, seperti pinjaman atau pendapatan, karena total aset mencakup semua aspek pertumbuhan bank.

Rata-rata Pertumbuhan Total Aset selama periode penelitian disajikan pada gambar 4.9. berikut:

Gambar 4.9.
Rata rata Pertumbuhan Total Aset Bank Syariah di Indonesia 2012 - 2014



Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.2, variabel PTA memiliki rerata sebesar 3,499%. Dengan standar deviasi 1,915% menunjukkan data menyimpang sebesar ± 1,915% dari nilai reratanya. Nilai standar deviasi jauh lebih kecil

dibandingkan dengan nilai rerata, maka nilai rerata merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data.

Nilai PTA tertinggi sebesar 9,347% pada bank Panin Syariah di bulan Desember 2012. Sedangkan nilai PTA terendah sebesar 0,013% pada bank BJB Syariah di bulan November 2012.

PTA bank umum syariah mengalami fluktuasi pada periode penelitian yang disebabkan oleh perkembangan volume usaha bank umum syariah yang masih berfluktuasi. Berdasarkan laporan perbankan *syariah* 2012 – 2014, aset bank umum syariah tumbuh cukup signifikan. Pada tahun 2012, peningkatan pertumbuhan aset perbankan *syariah* didorong oleh berdirinya sejumlah bank umum syariah baru dan jaringan kantor bank umum syariah. Di samping itu kinerja perekonomian semakin membaik yang disertai dengan terus meningkatnya fungsi intermediasi dengan adanya kebijakan GWM LDR Bank Indonesia yang berlaku efektif sejak Maret 2011 yang mampu meningkatkan pertumbuhan pembiayaan/kredit. Tingkat pertumbuhan aset tersebut selain lebih tinggi dari tahun 2011 dan lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan industri secara nasional, sehingga pangsa perbankan *syariah* terhadap industri perbankan meningkat.

4.3. Pemilihan Model Persamaan Regresi

Sebagaimana model yang telah disampaikan pada BAB III, maka persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Model 1} - \text{ROA}_{it} = \alpha_1 + \beta_1 HC_{it} + \beta_2 SC_{it} + \beta_3 CE_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 BD_{it} + \beta_6 BE_{it} + \beta_7 BEV_{it} + \varepsilon_{1it}.$$

$$\text{Model 2} - PTA_{it} = \alpha_2 + \beta_8 HC_{it} + \beta_9 SC_{it} + \beta_{10} CE_{it} + \beta_{11} BS_{it} + \beta_{12} BD_{it} + \beta_{13} BE_{it} + \beta_{14} BEV_{it} + \varepsilon_{2it}$$

Dengan memperhatikan model di atas, penyelesaian persamaan regresi yang tepat untuk model 1 dan model 2 dengan menggunakan *seemingly unrelated regression* (SUR), karena di dalam model terdiri dari beberapa persamaan di mana antara satu persamaan dengan persamaan yang lainnya terdapat keterkaitan dalam bentuk adanya korelasi antara variabel *error* (Pindyick & Rubinfeld, 1993).

4.4. Uji Model Panel

4.4.1. Pemilihan Model Panel untuk Model 1.

$$\mathbf{ROA_{it} = 0.0308455 - 0.0011487HC_{it} + 0.0206574SC_{it} + 0.0274869CE_{it} + 0.00124BS_{it} - 0.0017781BD_{it} + 0.0353703BE_{it} - 0.0000074BEV_{it}}$$

4.4.1.1. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*

Tabel 4.3. Uji
F Restricted untuk Model 1

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation              Obs   Parms        RMSE    "R-sq"          chi2         P
------------------------------------------------------------------------------
roa                   396      17    .00512241    0.6599      1580.66    0.0000
pta                   396      17    .05351085    0.7250       109.15    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574    .003037     6.13   0.000     .0147023    .0266124
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |    .001241   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022458
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0063657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0198978   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0285923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .0049670     6.21   0.000     .0213165    .0400224
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310    -.0050504    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
           4 |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
           5 |  -.0101183   .0194051    -0.52   0.602    -.0481517    .0279151
           6 |   .0245245   .0185493     1.32   0.186    -.0118314    .0608804
           7 |   .0427426   .0519045     0.82   0.410    -.0589883    .1444735
           8 |  -.0422714   .0248638    -1.70   0.089    -.0910036    .0064608
           9 |   .0588039   .0517067     1.14   0.255    -.0425394    .1601473
          10 |   .0211904   .0208053     1.05   0.292    -.0196737    .0620816
          11 |  -.0101597   .0239179    -0.43   0.671    -.0571452    .0368258
             |
       _cons |   .0156702   .0031850     4.92   0.000     .0094085    .0219319
------------------------------------------------------------------------------

. estimates store fe
```

Sumber : data diolah

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *fixed effect* dengan menggunakan *F restricted* atau *chow test*.

Hipotesis:

Ho : *common effect*

Ha : *fixed effect*

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Apabila digunakan *F Restricted*, dapat diketahui nilai probabilitas F dengan cara melihat pada posisi paling bawah dari hasil output *fixed effect*. Pada tabel 4.4, terlihat nilai probabilitas F (0.000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 1 yang paling baik menggunakan *fixed effect*.

4.4.1.2. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Random Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *random effect* dengan menggunakan *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test*.

Hipotesis: Ho : *common effect*

Ha : *random effect*

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha

Tabel 4.4 berikut menunjukkan hasil uji *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM)* untuk memilih model *common effect* atau *random effect.*

Tabel 4.4.
Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test untuk Model 1

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

           roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
           pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

       Estimated results:
                        |       Var     sd = sqrt(Var)
                ---------+-----------------------------
                     roa |   .0000774       .0087982
                       e |   .0000274       .0052378
                       u |   3.27e-07       .0005721

       Test:   Var(u) = 0
                                chi2(1) =    11.42
                             Prob > chi2 =     0.0007
```

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.5, nilai Prob chi2 (0.0007) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 1 yang paling baik menggunakan *random effect*.

4.4.1.3. Pemilihan Model Panel antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *fixed effect* atau *random effect* dengan menggunakan *Hausman Test.*

Hipotesis:

Ho : *random effect*

Ha : *fixed effect*

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha

Tabel 4.5 berikut menunjukkan hasil uji Hausman untuk memilih model *fixd effect* atau *random effect* untuk persamaan model 1

Tabel 4.5. Hausman *Test* Model 1

```
hausman fe re

                 ---- Coefficients ----
             |      (b)           (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
             |       fe            re         Difference          S.E.
-------------+----------------------------------------------------------------
          hc |   -.0011487    -.0007506        -.000398        .0000626
          sc |    .0206574     .0207689       -.0001115        .0001529
          ce |    .0274869     .0274501        .0000368               .
          bs |      .00124     .0004831        .0007568        .0002107
          bd |   -.0017781    -.0010225       -.0007556        .0002275
          be |    .0353703     .0217162        .0136541        .0044729
         bev |   -7.40e-06    -.0000127        5.34e-06        6.19e-06
------------------------------------------------------------------------------
                        b = consistent under Ho and Ha; obtained from sureg
          B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtsur

   Test:  Ho:  difference in coefficients not systematic

                chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                        =          1689.22
              Prob>chi2 =        0.0000
              (V_b-V_B is not positive definite)
```

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.6a, nilai Prob chi2 (0.0000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 1 akan lebih baik menggunakan *fixed effect*.

4.4.2. Pemilihan Model Panel untuk Model 2.

$$PTA_{it} = 0.0156702 + 0.0005212HC_{it} + 0.\ 0329586SC_{it} + 0.\ 0175771CE_{it} + 0.0054284BS_{it} - 0.0062558BD_{it} + 0.11496402BE_{it} - 0.\ 0002173BEV_{it}$$

4.4.2.1. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *fixed effect* dengan menggunakan *F restricted* atau *chow test*.

Hipotesis: Ho : *common effect*

Ha : *fixed effect*

Tabel 4.6. Uji
F Restricted model 2

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation              Obs   Parms          RMSE     "R-sq"        chi2          P
------------------------------------------------------------------------------
roa                   396      17     .0051241     0.6599     1580.66    0.0000
pta                   396      17     .0535108     0.7250      109.15    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574     .00337     6.13   0.000     .0140523    .0272624
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |    .00124   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022438
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0003657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0189878   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0286923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .00496707     6.21   0.000      .0013165     .0400224   -
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310     -.005054    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
           4 |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
           5 |  -.0101183   .0194051    -0.52   0.602    -.0481517     .027915
           6 |  -.0245245   .0185493    -1.32   0.186    -.0608804    .0118314
           7 |   .0427426   .0519045     0.82   0.410    -.0589883    .1444735
           8 |  -.0422714   .0248638    -1.70   0.089    -.0910036    .0064608
           9 |   .0588039   .0517067     1.14   0.255    -.0425394    .1601473
          10 |    .021904   .0208053     1.05   0.292    -.0188737    .0626816
          11 |   -.010597   .0239179    -0.44   0.658    -.0574752    .0362812
             |
       _cons |   .0156702   .0031850     4.92   0.000     0.009085    0.077089
------------------------------------------------------------------------------

. estimates store fe
```

Sumber : data diolah

Pengambilan keputusan:

c. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

d. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Apabila digunakan *F Restricted*, dapat diketahui nilai probabilitas F dengan cara melihat pada posisi paling bawah dari hasil output *fixed effect*. Pada tabel 4.7, terlihat nilai probabilitas F (0.000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 2 yang paling baik menggunakan *fixed effect*.

4.4.2.2. Pemilihan Model Panel antara *Common Effect* dan *Random Effect*

Untuk memilih apakah model panel merupakan *common effect* atau *random effect* dengan menggunakan *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test*.

Hipotesis: Ho : *common effect*

Ha : *random effect*

Pengambilan keputusan:

c. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

d. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha

Tabel 4.7 berikut menunjukkan hasil uji *Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM)* untuk memilih model *common effect* atau *random effect.*

Tabel 4.7.
Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test Model 2

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

           roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
           pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

       Estimated results:
                        |       Var     sd = sqrt(Var)
                ---------+-----------------------------
                     roa |   .0000674       .0089982
                       e |   .0000174       .0052379
                       u |   3.27e-07       .0006731

       Test:   Var(u) = 0
                                chi2(1) =    10.36
                              Prob > chi2 =     0.0016
```

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.7, nilai Prob chi2 (0.0007) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model yang digunakan adalah *random effect*.

4.4.2.3. Pemilihan Model Panel antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*

Tabel 4.8 berikut menunjukkan hasil uji Hausman untuk memilih model *fixd effect* atau *random effect* untuk persamaan model 2

Tabel 4.9. Hausman *Test* Model 2

```
. Housman SURFE SURRE

                 ---- Coefficients ----
              |      (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
              |    SURFE        SURRE       Difference          S.E.
--------------+----------------------------------------------------------------
HC            |   -6.35e-06    -7.02e-06      6.75e-07               .
SC            |    .0181608     .0200618     -.001901         .0009578
CE            |    .0271239     .0269922      .0001317         .000078
BS            |    .0011325     .0002463      .0008862         .0002401
BD            |   -.0018109     -.000939     -.0008719         .0002473
BE            |    .0355373      .019289      .0162482         .0049974
BEV           |   -3.47e-06    -.0000106      7.15e-06         7.57e-06
------------------------------------------------------------------------------
                           b = consistent under Ho and HC; obtained from sureg
            B = inconsistent under HC, efficient under Ho; obtained from xtsur

    Test:  Ho:  difference in coefficients is systematic

                 chi2(7) =  (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                         =        1.85
               Prob>chi2 =      0.0056
               (V_b-V_B is positive definite
```

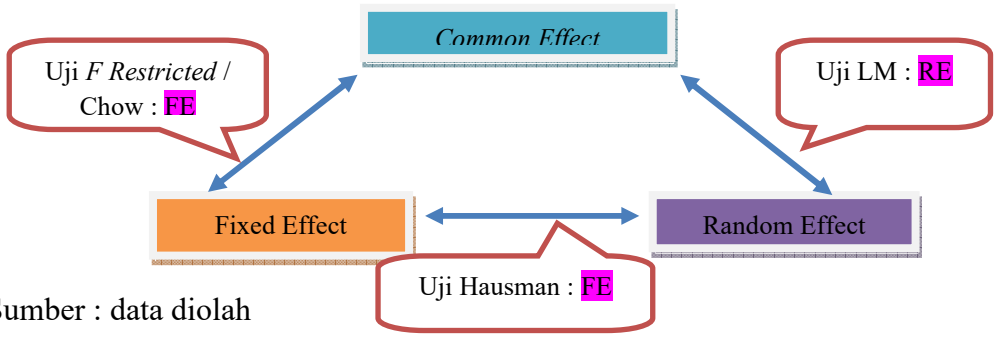
Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4.9, nilai Prob chi2 (0.0000) < alfa (0.05), jadi Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian model 2 akan lebih baik menggunakan *fixed effect*

4.4.3. Model Panel yang Digunakan

Berdasarkan sub bab 4.5.1, 4.5.2 dan 4.5.3, maka model panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect*. Ringkasan hasil model panel yang digunakan tersaji pada gambar 4.10.

Gambar 4.10. Ringkasan Model yang Digunakan



Sumber : data diolah

Dari hasil pengujian *hausman*, setiap variabel didapatkan oleh dua model *fixed effect.* Sementara itu, uji F stat (uji global) dari setiap model adalah signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini dapat diterima dalam menggambarkan variabel dependennya. Hasil pemilihan metode estimasi dalam panel data disajikan pada tabel 4.9.

Tabel 4.9. Hasil Pemilihan Metode Estimasi dalam Panel Data

Model	Uji Hausman	Uji F stat (Uji Global)
Model 1	*Fixed effect*	Signifikan
Model 2	*Fixed effect*	Signifikan

Sumber : diolah

4.5. Uji Data

Dalam melakukan estimasi di dalam penelitian ini, digunakan pendekatan ekonometrika, yaitu model panel. Mengingat model tersebut masih menggunakan pendekatan *least square* atau minimum variasi, maka pengujian atau evaluasi *ordinary least square* (OLS) seperti multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi tetap dilakukakan. Tabel 4.11 berikut merupakan evaluasi ekonometrika hasil regresi.

Tabel 4.10. Evaluasi penelitian Hasil Regresi

Model	Model Panel	Pendekatan Estimasi	Uji Multikol-linearitas	Uji Heteroske-dastisitas	Uji Autokorelasi
Model 1	*Fixed effect*	*Ordinary least square* (OLS)	Diperlukan	Diperlukan	Diperlukan
Model 2	*Fixed effect*	*Ordinary least square* (OLS)	Diperlukan	Diperlukan	Diperlukan

Sumber : diolah

4.5.1. Uji Multikolinearitas

Untuk melihat apakah terdapat *multicollinearity* atau *singularity* dalam kombinasi variabel, perlu mengamati determinan matriks kovarians. Determinan matriks kovarians yang benar-benar kecil atau sama dengan 0 mengindikasikan adanya multikolinearitas atau singularitas (Tabachnick dan Fidell, 1988 dalam Gozali 2008). Tabel 4.12 berikut adalah hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan pendekatan korelasi parsial antar variabel independen.

Tabel 4.11. Uji Multikolinearitas

```
. pwcorr roa pta hc sc ce bs bd be bev, sig

             |      roa      pta       hc       sc       ce       bs       bd          be      bev
-------------+---------------------------------------------------------------------------------------
         roa |   1.0000
             |
             |
         pta |   0.0923   1.0000
             |   0.0666
             |
          hc |  -0.4586   0.0254   1.0000
             |   0.0000   0.6148
             |
          sc |   0.5416   0.0642   0.8075   1.0000
             |   0.0000   0.2022   0.0000
             |
          ce |   0.4941   0.0410  -0.1228   0.0573   1.0000
             |   0.0000   0.4158   0.0144   0.2553
             |
          bs |   0.0234   0.0569  -0.2178  -0.0298   0.4620   1.0000
             |   0.6426   0.2586   0.0000   0.5541   0.0000
             |
          bd |  -0.0942  -0.0153   0.0027  -0.0039   0.1413   0.3258   1.0000
             |   0.0612   0.7613   0.9568   0.9384   0.0049   0.0000
             |
          be |   0.1703   0.0563  -0.4316  -0.2596   0.0479  -0.2675  -0.4991       1.0000
             |   0.0007   0.2634   0.0000   0.0000   0.3417   0.0000   0.0000
             |
         bev |  -0.0682  -0.0149  -0.1592  -0.0384   0.0067  -0.2488  -0.0673   0.4148    1.0000
             |   0.1754   0.7681   0.0015   0.4464   0.8942   0.0000   0.1814   0.0000
```

Sumber : data diolah

Menurut Gujarati (2004), apabila nilai *partial correlation* antar variabel lebih dari 0.75 – 0.8, berarti ada multikolinieritas di kedua variabel independen tersebut. Dari tabel 4.12, nilai *partial correlation* antar variabel lebih kecil dari 0,75 - 0,8 berarti tidak terdapat multikolinieritas.

4.5.2. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan apakah dalam model regresi memiliki ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika *variance* dari

residual pengamatan yang lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hipotesis:

Ho : heteroskedastisitas

Ha : homoskedastisitas

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr chi2 > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr chi2 < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Tabel 4.13. menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas untuk model 1 dan model 2.

Tabel 4.13. Uji Heteroskedastisitas

```
. reg roa hc sc ce bs bd be bev

      Source |       SS       df       MS              Number of obs =     396
-------------+------------------------------           F(  7,   388) =   76.34
       Model |  .017714472     7  .002530639            Prob > F      =  0.0000
    Residual |  .012861781   388  .000033149            R-squared     =  0.5794
-------------+------------------------------           Adj R-squared =  0.5718
       Total |  .030576253   395  .000077408            Root MSE      =  .00576

------------------------------------------------------------------------------
         roa |      Coef.   Std. Err.      t    P>|t|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
          hc |   .0008195   .0003964     2.07   0.039     .0000401    .0015989
          sc |   .0175041   .0029712     5.89   0.000     .0116623    .0233458
          ce |   .0242646   .0015383    15.77   0.000     .0212401     .027289
          bs |  -.0017793   .0003002    -5.93   0.000    -.0023694   -.0011892
          bd |   .0002755   .0001657     1.66   0.097    -.0000504    .0006013
          be |  -.0026643   .0029335    -0.91   0.364    -.0084318    .0031033
         bev |   -.000028   .0000137    -2.04   0.042     -.000055   -1.03e-06
       _cons |  -.0097003   .0122416    -0.79   0.429    -.0337685     .014368
------------------------------------------------------------------------------

. hettest

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
         Ho: Constant variance
         Variables: fitted values of roa

         chi2(1)      =   379.29
         Prob > chi2  =   0.0000

. reg pta hc sc ce bs bd be bev

      Source |       SS       df       MS              Number of obs =     396
-------------+------------------------------           F(  7,   388) =    1.13
       Model |  .02449335     7   .00349905            Prob > F      =  0.3411
    Residual |  1.19775507   388  .003086998            R-squared     =  0.0200
-------------+------------------------------           Adj R-squared =  0.0024
       Total |  1.22224842   395    .0030943            Root MSE      =  .05556

------------------------------------------------------------------------------
         pta |      Coef.   Std. Err.      t    P>|t|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
          hc |  -.0033243   .0038255    -0.87   0.385    -.0108456     .004197
          sc |   .0506019   .0286729     1.76   0.078    -.0057717    .1069755
          ce |  -.0118355   .0148447    -0.80   0.426    -.0410217    .0173507
          bs |  -.0025745   .0028965    -0.89   0.375    -.0082694    .0031204
          bd |   .0015472   .0015994     0.97   0.334    -.0015974    .0046918
          be |   .0388599   .0283085     1.37   0.171    -.0167974    .0945173
         bev |  -.0001801   .0001325    -1.36   0.175    -.0004406    .0000803
       _cons |  -.1242847   .1181335    -1.05   0.293    -.3565467    .1079772
------------------------------------------------------------------------------

. hettest

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
         Ho: Constant variance
         Variables: fitted values of pta

         chi2(1)      =    13.78
         Prob > chi2  =   0.0002
```

Sumber : data diolah

Dari tabel 4.13, nilai Pr chi2 lebih kecil dari 0.05, berarti Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian tidak terdapat heteroskedastisitas.

4.5.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.

Hipotesis:

Ho : no autokorelasi

Ha : autokorelasi

Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai Pr F > 0.05, maka Ho diterima dan Ha ditolak

b. Jika nilai Pr F < 0.05, maka Ho ditolak dan Ha diterima

Tabel 4.14 berikut menunjukkan uji autokorelasi dengan menggunakan *Wooldridge test for autocorrelation*.

Tabel 4.14. *Wooldridge test for autocorrelation*

```
. xtserial roa hc sc ce bs bd be bev

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
    F(  1,      10) =      0.869
           Prob > F =      0.3766

. xtserial pta hc sc ce bs bd be bev

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
    F(  1,      10) =      0.891
           Prob > F =      0.3675
```

Sumber : data diolah

Dari tabel 4.14, nilai Pr F lebih besar dari 0.05, berarti Ho diterima dan Ha ditolak. Dengan demikian tidak terdapat autokorelasi.

4.6. Pembahasan dan Analisis model penelitian

4.6.1. Hasil Estimasi Model Penelitian

Hasil estimasi model penelitian yang telah dianalisis dengan *seemingly unrelated regreesion* untuk model persamaan 1 disajikan pada tabel 4.15:

Tabel 4.15. Hasil Penelitian Model 1

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Keterangan
ROA			
INTERCEPT	+0.0308455***	-	-
HC	– 0.0011487*	0.011	Signifikan
SC	+0.0206574***	0.000	Signifikan
CE	+0.0274869***	0.000	Signifikan
BS	+0.00124**	0.015	Signifikan
BD	– 0.0017781***	0.000	Signifikan
BE	+0.0353703***	0.000	Signifikan
BEV	– 0.0000074	0.769	Tidak Signifikan
R^2	0.6599		
F (prob)	0.0000		

Sumber : diolah

*** : signifikan pada α = 1%

** : signifikan pada α = 5%

* : signifikan pada α = 10%

Sedangkan Hasil estimasi model penelitian yang telah dianalisis dengan *seemingly unrelated regreesion* untuk model persamaan 2 disajikan pada tabel 4.16

Tabel 4.16. Hasil Penelitian Model 2

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Keterangan
PTA			
INTERCEPT	+0.0156702***		
HC	+0.0005212	0.912	Tidak Signifikan
SC	+0.0329586	0.349	Tidak Signifikan
CE	+0.0175771	0.303	Tidak Signifikan
BS	+0.0054284	0.310	Tidak Signifikan
BD	–0.0062558*	0.099	Signifikan
BE	+0. 1496402*	0.075	Signifikan
BEV	– 0.0002173	0.408	Tidak Signifikan
R^2	0.7250		
F (prob)	0.0000		

Sumber : diolah
*** : signifikan pada α = 1%
** : signifikan pada α = 5%
* : signifikan pada α = 10%

4.6.2. *Human Capital*, *Structural capital, Capital Employe*, *Board of Size, Board of Demographics, Board of Education*, dan *Board of Evaluation* sebagai Determinan *Return on Assets*

Analisis pada bagian ini, digunakan untuk menjawab hipotesis 1, 2, 3, 4, 5, 6 dan 7. Struktur model pertama yang digunakan adalah :

$$ROA_{it} = \alpha_1 + \beta_1 HC_{it} + \beta_2 SC_{it} + \beta_3 CE_{it} + \beta_4 BS_{it} + \beta_5 BD_{it} + \beta_6 BE_{it} + \beta_7 BEV_{it} + \varepsilon_{1it}$$

Pada model pertama, hasil pengujian *hausman* disimpulkan bahwa model panel data yang terbaik adalah *fixed effect.* Hal ini menandakan bahwa setiap variabel memiliki karakteristik individu yang kuat pada konstatanya atau dapat dikatakan pengaruh variabel independen (*human capital, structural capital, capital employe, board of size, board of demographics, board of education, dan board of evaluation*) terhadap variabel dependen (*return on assets*) sangat

tergantung karakteristik individu-individunya (bank umum syariah) sehingga menyebabkan perbedaan *intersep* setiap individunya.

Berdasarkan lampiran 4, struktur model pertama adalah:

$$\mathbf{ROA_{it} = 0.0308455 - 0.0011487HC_{it} + 0.0206574SC_{it} + 0.0274869CE_{it} + 0.00124BS_{it} - 0.0017781BD_{it} + 0.0353703BE_{it} - 0.0000074BEV_{it}}$$

Dalam uji F stat (uji global) dinyatakan bahwa model ini signifikan karena *p-value* < 0,05, sehingga model dapat diterima dalam menggambarkan variabel dependennya. Dengan nilai R^2 sebesar 0, 6599 atau 65,99%, artinya variasi dari nilai ROA dapat dijelaskan oleh variasi nilai dari HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, sedangkan sisanya sebesar 34,01% dijelaskan oleh variasi nilai dari variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Dalam model pertama, variabel SC, CE, BD, BE signifikan terhadap ROA dengan tingkat signifikan (α) = 1%, artinya SC, CE, BD, BE dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah, yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Penambahan SC sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0206574 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*),
b. Penambahan CE sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0274869 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*),

c. Penambahan BD sebesar satu satuan mengakibatkan penurunan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0017781 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*),

d. Penambahan BE sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0353703 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*).

Variabel BS signifikan terhadap ROA dengan tingkat signifikan (α) = 5%, artinya BS dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah, yang dapat dijelaskan bahwa penambahan BS sebesar satu satuan akan membuat kenaikan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.00124satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*), sedangkan variabel HC signifikan terhadap ROA dengan tingkat signifikan (α) = 10%, artinya HC dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah, yang dapat dijelaskan bahwa penambahan HC sebesar satu satuan akan membuat penurunan ROA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0011487 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*).

Adapun efek individu dari model pertama disajikan pada tabel 4.17

Tabel 4.17. Efek Individu (Model Pertama)

No.	Bank	Efek	Konstanta
1.	Bank BCA Syariah	0.0308455	0.0308455
2.	Bank Jabar Banten Syariah	0.0111555	0.042001
3.	Bank BNI Syariah	0.0126001	0.0434456
4.	Bank BRI Syariah	0.0143236	0.0451691
5.	Bank Syariah Bukopin	0.0030336	0.0338791
6.	Bank Syariah Mandiri	0.0003657	0.0312112
7.	Maybank Syariah Indonesia	0.0347412	0.0655867
8.	Bank Syariah Mega Indonesia	-0.0036571	0.0271884
9.	Bank Muamalat Indonesia	0.0189878	0.0498333
10.	Bank Panin Syariah	0.0080269	0.0388724
11.	Bank Victoria Syariah	0.0014528	0.0322983

Sumber : diolah

Berdasarkan tabel 4.17, Maybank Syariah Indonesia mempunyai konstanta paling besar, yaitu 0.0655867 artinya apabila tidak ada nilai HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, maka ROA Maybank Syariah Indonesia sebesar 0.0655867 satuan. Perbedaan atau efek yang dimunculkan dalam model *fixed effect* untuk tiap individu terletak pada konstanta dengan nilai koefisien variabel lainnya sama.

Nilai konstanta Maybank Syariah Indonesia paling besar, disebabkan manajemen rentabilitas Maybank Syariah Indonesia bagus. Walaupun kehadiran Maybank Syariah Indonesia relatif baru dalam industri perbankan syariah Indonesia dan merupakan satu-satunya bank syariah campuran, namun aktif dalam pemanfaatan aktivanya menjadi aktiva yang produktif dengan dukungan sumberdaya yang kompeten di bidangnya. Terbukti pada tahun 2014, menyalurkan fasilitas pembiayaan kepada PT Radana Bhaskara Finance Tbk sebesar Rp 50 milyar, PT Multi Buana Instrumindo sebesar Rp 125 milyar, PT Mandala Multifinance Tbk sebesar Rp 100 milyar sebagai dukungan Maybank Syariah Indonesia terhadap perusahaan-perusahaan *multifinance*,

sehingga dapat tumbuh menjadi lebih baik. Di samping itu, pada tahun 2013, Maybank Syariah Indonesia meraih penghargaan majalah Infobank dengan predikat sangat bagus atas kinerja.

4.6.2.1. *Human Capital* terhadap *Return on Asset*

Human capital dapat diukur dengan penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok dikurangi penyusutan, total dari pengurangan ini kemudian dibagi dengan total beban karyawan. *Human capital* menunjukkan profitabilitas rata-rata per karyawan, semakin besar nilai *human capital* semakin baik. Dengan mengetahui besarnya *human capital*, manajemen dapat mengetahi seberapa besar kemampuan sumber daya manusianya menghasilkan keuntungan dan seberapa efisien perusahaan menggunakan sumber daya manusianya, karena masa depan perusahaan ditentukan oleh kualitas sumber daya manusianya saat ini.

Berdasarkan lampiran 2, nilai koefisien regresi HC adalah – 0,0011487 menunjukkan penurunan ROA sebesar –0,0011487 satuan apabila terjadi peningkatan HC sebesar satu satuan. HC mempunyai pengaruh negatif signifikan pada tingkat $\alpha = 10\%$ terhadap ROA dan pengaruhnya relatif kecil, hal ini dapat disebabkan karena *human capital* bank umum syariah masih rendah, sehingga kontribusi terhadap profitabilitas masih kecil.

Salah satu kesuksesan bank syariah adalah sukses melakukan sosialisasi kepada seluruh sumberdaya manusia mengenai pengharaman riba dan internalisasi nilai-nilai Islam sebagai bagian dari pembentukan integritas SDM bank syariah. Dalam hal pelaksanaan kegiatan operasional bank syariah,

digunakan nilai-nilai syariah dalam perspektif mikro menekankan aspek kompetensi/profesinalisme dan sikap amanah, di mana semua dana yang diperoleh dalam sistem perbankan syariah dikelola dengan integritas tinggi dan sangat hati-hati. Dalam perspektif makro, nilai-nilai syariah menekankan aspek distribusi, pelarangan riba dan kegiatan ekonomi yang tidak memberikan manfaat secara nyata kepada sistem perekonomian.

Dengan melihat uraian di atas maka pengembangan bank syariah ditekankan kepada SDM yang syariah. Pengembangan SDM bank syariah dilakukan dari rekrutmen calon karyawan hingga pengembangan karir karyawan, asesmen untuk mengetahui pengembangan SDM, pembinaan kepribadian guna meningkatkan nafas ke-Islam-an pada tiap pribadi SDM, sehingga diri mereka menyatu dengan ajaran Islam itu sendiri. Dengan adanya *human capital* berpengaruh negatif terhadap ROA, maka bank syariah belum sepenuhnya menerapkan nilai-nilai mikro, sehingga belum terlihat semangat pengembangan SDM untuk berperan lebih baik lagi mengimplementasikan ekonomi Islam dalam pekerjaan dan kehidupan.

Pulic (1998) berargumen bahwa *total salary and wage costs* adalah indikator dari HC perusahaan. Pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan dipandang sebagai aset perusahaan yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Cara perusahaan mengelola *human capital* yaitu memberikan program pelatihan, gaji, dan tunjangan di sisi lain kreativitas dan pengalaman yang telah dimiliki mampu menciptakan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif yang dihasilkan

memiliki nilai dan tidak dapat ditiru oleh perusahaan lainnya, sehingga keunggulan kompetitif inilah yang nantinya mampu mendukung dalam memenuhi kebutuhan pelanggan, sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk dapat meningkatkan laba bersih perusahaan yang berdampak *Return on Assets* (ROA). Semakin baik perusahaan mengelola sumber daya manusianya semakin baik pula produktivitas aset dalam menghasilkan laba bersih.

Pada penelitian ini, pengaruh negatif antara ROA dengan HC didukung oleh koefisien korelasi antara HC dengan ROA sebesar -0,4586. Koefisien korelasi antara HC dengan ROA mendekati 0,5 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut sedang. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan nilai HC akan disertai dengan penurunan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Firer dan Williams (2003), Chan (2009), Mondal dan Ghosh, dengan menggunakan data empiris, modal intelektual mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Temuan penelitian Diez et al (2010) juga cukup serupa dengan Maditinos et al (2011) yang meneliti hubungan *Intellectual Capital* dengan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan pada 96 perusahaan Yunani yang terdaftar pada Athens Stock Exchange pada periode 2006-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* secara keseluruhan dan komponen-komponen *Intellectual Capital* yang lain tidak berkolerasi dengan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Penelitian perusahaan perbankan di Indonesia yang dilakukan oleh Wahdikorin (2010) juga menunjukkan hasil

negatif yang serupa. Dalam penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009 ini menunjukkan bahwa secara agregat, *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Cost To Asset* (CTA) dan tidak berpengaruh terhadap ROA. Secara parsial, masing-masing unsur *Intellectual Capital* yang didefinisikan oleh VAIC menampakkan hasil yang beragam. *Human Capital* (HC) berpengaruh negatif terhadap CTA, dan tidak berpengaruh pada ROA. *Structure Capital* (SC) tidak berpengaruh pada CTA dan ROA, sedangkan *Physical Capital* (CE) hanya berpengaruh signifikan pada ROA.

Tabel 4.18. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan HC

Hipotesis Penelitian	**HC berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	HC berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan Hipotesis	Menolak hipotesis 1
Penjelasan	▪ HC berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian, ▪ Bank dengan HC tinggi dikategorikan baik, karena didukung oleh modal intelektual, modal emosional, modal sosial, modal ketabahan, modal moral dan modal kesehatan yang baik. ▪ Bank syariah belum sepenuhnya menerapkan nilai-nilai mikro bagi SDM-nya, sehingga mempengaruhi profitabilitas yang dicapai bank syariah.

Sumber : diolah

4.6.2.2. *Structural capital* terhadap *Return on Asset*

Structural capital muncul dari proses dan nilai organisasi yang mencerminkan fokus internal dan eksternal perusahaan serta pengembangan dan pembaharuan untuk masa depan. Ditinjau dari tingkat analisis organisasional, *structural capital* akan berhubungan dengan *business perfomance*. Jika suatu organisasi dapat mengkodifikasikan pengetahuan

organisasi dan mengembangkan *structural capital*, maka akan dapat menghasilkan keunggulan bersaing yang bertahan lama (Bontis et.al.; 2000).

Berdasarkan lampiran 4, SC dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi SC adalah 0,0206574 menunjukkan kenaikan ROA sebesar 0,0206574 apabila terjadi peningkatan SC sebesar satu satuan. *Structural capital* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa tingkat laba yang diperoleh bank umum syariah berpengaruh secara nyata oleh besarnya nilai SC, artinya organisasi bank syariah memiliki sistem dan prosedur yang baik.

Pengaruh positif antara ROA dengan SC didukung oleh koefisien korelasi antara SC dengan ROA sebesar 0,5416 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara SC dengan ROA di atas 0,5, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut kuat. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai SC akan disertai dengan kenaikan nilai ROA atau sebaliknya. Penjelasannya adalah bahwa korelasi positif ini antara SC dan ROA menunjukkan peningkatan efisiensi ketika perusahaan memperluas bisnis. Akan tetapi apabila dikaitkan dengan korelasi negatif antara HC dan ROA, maka perluasan bisnis yang dilakukan oleh bank syariah belum menggunakan kompetensi sumber daya manusia yang cukup untuk mengeksploitasi ekspansi. Efisiensi SC telah meningkat dengan meningkatnya ROA, tetapi belum sepenuhnya didukung oleh HC.

Menurut Salman, et.al (2012), nilai korelasi yang tinggi menunjukkan semakin tinggi efisiensi HC akan mengakibatkan semakin besar efisiensi SC, sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Itulah alasan kebanyakan perusahaan mencoba untuk mengkonversi HC ke SC untuk mengelola kinerja keuangan yang maksimal dan untuk menutupi risiko *turn over* karyawan yang tinggi.

Penelitian Rehman, et.al (2011), Salman, et.al (2012), Rehman, et.al (2012), SC mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Dalam penelitiannya, Ozkan, et.al (2016) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh secara statistik yang signifikan antara SC dan ROA pada sektor perbankan di Turki. Ting and Lean (2009) dan Joshi et al. (2013) juga menyatakan bahwa SC tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas pada lembaga keuangan di Malaysia dan Australia.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-2 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.19.

Tabel 4.19. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan SC

Hipotesis Penelitian	**SC berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	SC berpengaruh positif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 2
Penjelasan	a. SC berpengaruh positif terhadap ROA, sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Bank dengan SC yang tinggi menunjukkan tingkat efisiensi yang tinggi, karena memiliki semua sistem, prosedur, database, hak cipta, paten, prosedur struktural, aturan dan kebijakan yang penting untuk pengambilan keputusan.

Sumber : diolah

4.6.2.3. *Capital Employed* tarhadap *Return on Asset*

Capital employed adalah dana/total modal yang digunakan untuk akuisisi keuntungan. *Capital employed* merupakan nilai semua aset yang digunakan dalam bisnis, yang terdiri dari *physical capital* dan *financial capital* (Ulum, 2014).

Berdasarkan lampiran 4, CE dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi CE adalah 0,0274869 menunjukkan kenaikan ROA sebesar 0,0274869 apabila terjadi peningkatan CE sebesar satu satuan. *Capital employed* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa dengan tingginya nilai CE, berarti bank umum syariah mampu memanfaatkan CE.

Menurut Pulic (1998), jika 1 unit dari CE menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain, berarti perusahaan lebih dapat memanfaatkan CE-nya. Dengan demikian, pemanfaatan yang lebih baik dari CE adalah bagian dari IC perusahaan.

Pengaruh positif antara ROA dengan CE didukung oleh koefisien korelasi antara CE dengan ROA sebesar 0.4941 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara CE dengan ROA mendekati 0,5, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut cukup kuat. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai CE akan disertai dengan kenaikan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian Ulum (2014) menyatakan bahwa CE mempunyai pengaruh positif terhadap *value added* perbankan di Indonesia. Penelitian Salman, et.al

(2012), Rehman, et.al (2012) menyatakan bahwa CE mempunyai pengaruh positif.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-4 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.20

Tabel 4.20. Hasil Hipotesis Penelitian antara ROA dan CE

Hipotesis Penelitian	***Capital employee* berpengaruh positif terhadap ROA**
Hasil Penelitian	*Capital employee* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 3
Penjelasan	a. CE berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Bank umum syariah mampu untuk memanfaatkan CE, sehingga CE dapat meningkatkan profitabilitas bank.

Sumber : diolah

4.6.2.4. *Board of Size* terhadap *Return on Asset*

Board of size (BS) merupakan salah satu mekanisme tatakelola yang akan mengakibatkan kompensasi dan insentif yang diberikan kepada anggota dewan atau *top executive* untuk meminimalisasi konflik keagenan (Dong dan Ozkan,2008). Dalam penelitian ini digunakan proksi jumlah direktur yang ada pada masing-masing bank syariah yang ada di Indonesia, yang dapat dipakai sebagai dasar variabel *Board of Size.*

Berdasarkan lampiran 4, BS dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BS adalah 0.00124 menunjukkan perubahan ROA sebesar 0.00124 dipengaruhi oleh perubahan variabel BS sebesar satu satuan. BS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA, walaupun pengaruhnya relatif kecil. Kecilnya nilai pengaruh BS terhadap ROA menunjukkan bahwa dengan jumlah keanggotaan dewan yang lebih banyak

dapat meningkatkan jumlah variasi keahlian dan kemampuan dewan (Goodstein, Gautam & Boeker, 1994), akan tetapi seringkali mereka akan lebih sulit untuk melakukan koordinasi karena jumlah interaksi yang lebih banyak di antara para anggota dewan.

Pengaruh positif antara ROA dan BS didukung oleh koefisien korelasi antara BS dengan ROA sebesar 0.0234 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BS dengan ROA mendekati 0, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda plus (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai BS disertai peningkatan nilai ROA atau sebaliknya.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bennedsen, et.al (2007), Rashid. A, et al, (2010), Chiang, et.al (2011), Rouf (2011), Gill & Mathur (2011), Hassan & Farouk (2014), Nath (2015) di mana variabel BS mempunyai pengaruh negatif signifikan dengan profitabilitas.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-5 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.21.

Tabel 4.21. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BS

Hipotesis Penelitian	**BS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	BS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 4
Penjelasan	a. BS berpengaruh positif signifikan terhadap ROA sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Dalam bank umum syariah terdapat kesempatan bagi setiap individu dalam dewan untuk memberikan pengaruh dalam pengambilan keputusan dari setiap pertemuan yang dilakukan akan menjadi lebih tidak terkendali, karena hasil akhir dalam pengembilan keputusan tidak boleh menyimpang dari syariat Islam.

Sumber : diolah

4.6.2.5. *Board Of Demographic* terhadap *Return on Asset*

Keragaman demografi (*demographic of diversity*) terdiri dari anggota yang berbeda dengan karakteristik dan latar belakang yang berbeda, misalnya jenis kelamin, usia, dan etnis yang menyebabkan keuntungan bagi keberhasilan perusahaan (Hassan & Marimuthu, 2016).

Berdasarkan lampiran 4, pada tingkat α = 1 %, BD dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BD adalah -0.0017781 menunjukkan perubahan ROA sebesar -0.0017781 dipengaruhi oleh perubahan variabel BD. Dengan demikian, BD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ROA, tetapi pengaruhnya relatif kecil, menunjukkan bahwa usia dewan komisaris yang tercermin dalam BD berpengaruh secara nyata terhadap ROA.

Pengaruh negatif antara ROA dan BD didukung oleh koefisien korelasi antara BD dengan ROA sebesar -0.0942 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BD dengan ROA mendekati 0 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut cukup kuat. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan nilai BD disertai dengan penurunan nilai ROA atau sebaliknya.

Dalam penelitian Bennedsen, et.al (2007), Darmadi (2011), Hassan & Marimuthu (2016), *board of demographic* dan ROA mempunyai pengaruh negatif dan signifikan.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-6 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.22.

Tabel 4.22. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BD

Hipotesis Penelitian	**BD berpengaruh positif signifikan terhadap ROA**
Hasil Penelitian	BD berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 5
Penjelasan	a. BD berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian, b. BD yang ditunjukkan usia dewan komisaris, belum dapat meningkatkan keuntungan dan belum meningkatkan operasi internal bank umum syariah.

Sumber : diolah

4.6.2.6. *Board of Education* terhadap *Return on Asset*

Pendidikan membantu seseorang dalam kemajuan karirnya, di mana seorang dengan pendidikan tinggi akan memiliki jenjang karir yang lebih tinggi dan lebih cepat pula. Di samping itu, pendidikan merupakan investasi yang membantu meningkatkan pengetahuan pembaruan yang lebih dinamis dalam keterampilan seseorang baik dalam berpikir, bersikap dan bertingkah laku (Robbins, 2003). Dewan komisaris yang mempunyai latar belakang pendidikan bisnis biasanya berpengaruh terhadap pengetahuan yang dimiliki (Suhardjanto, 2012), meskipun bukan menjadi suatu keharusan bagi pelaku usaha untuk mempunyai pendidikan bisnis namun akan lebih baik jika dewan komisaris memiliki latar belakang pendidikan bisnis. Raber (2003) menyarankan bahwa dewan komisaris harus terdiri dari orang yang memiliki pengetahuan tentang

prosedur akuntansi maupun keuangan untuk memastikan bahwa mereka mampu untuk memberikan pengungkapan yang baik terhadap pemegang saham dan publik.

Berdasarkan lampiran 4, pada tingkat α = 1%, BE dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BE adalah 0. 0353703 menunjukkan perubahan ROA sebesar 0.0353703 dipengaruhi oleh perubahan variabel BE. Dengan demikian, BE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa BE berpengaruh secara nyata terhadap kenaikan ROA.

Pengaruh positif antara ROA dengan BE didukung oleh koefisien korelasi antara BE dengan ROA sebesar 0.1703 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BE dengan ROA mendekati 0 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut kurang kuat. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya apabila peningkatan nilai BE disertai dengan kenaikan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Tulung (2010) *board of education* dewan komisaris mempunyai pengaruh negatif terhadap ROA, sedangkan koefisien korelasi negatif signifikan pada tingkat α = 5%. Sedangkan penelitian yang dilakukan Basyith (2016) menyatakan bahwa *board of education – high school* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, sedangkan *board of education – undergraduate* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-7 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.23.

Tabel 4.23. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BE

Hipotesis Penelitian	**BE berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA**
Hasil Penelitian	BE berpengaruh positif signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 6
Penjelasan	a. BE berpengaruh positif signifikan terhadap ROA sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Dewan komisaris yang mempunyai kualifikasi pendidikan yang tinggi mempunyai dampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan (ROA).

Sumber : diolah

4.6.2.7. *Board of Evaluation* terhadap *Return on Asset*

Pada penelitian ini digunakan proksi jumlah rapat direktur yang akan digunakan sebagai dasar dalam menentukan besarnya *board of evaluation.* Tatakelola yang baik membutuhkan dewan komisaris yang efektif, karena harus mengevaluasi dan menilai kinerja manajemen setidaknya sekali setahun. Proses evaluasi adalah mekanisme yang konstruktif untuk meningkatkan efektivitas dewan, memaksimalkan kekuatan dan mengatasi kelemahan, yang mengarah ke perbaikan langsung dalam kinerja seluruh organisasi.

Berdasarkan lampiran 4, BEV dapat mempengaruhi ROA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BEV adalah – 0.0000074 menunjukkan perubahan ROA sebesar –0.0000074 dipengaruhi oleh perubahan variabel BEV. Dengan demikian, BEV mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan

terhadap ROA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan bahwa BEV tidak berpengaruh secara nyata terhadap kenaikan ROA.

Pengaruh negatif antara ROA dengan BEV didukung oleh koefisien korelasi antara BEV dengan ROA sebesar -0.0682 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BE dengan ROA mendekati 0 sehingga korelasi antara dua variabel tersebut kurang kuat. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya apabila peningkatan nilai BEV disertai dengan penurunan nilai ROA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Chiang & Lin (2011), dengan menggunakan variabel *controlling size* (CS) sebagai *board of evaluation*, mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-7 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.24.

Tabel 4.24. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara ROA dan BEV

Hipotesis Penelitian	**BEV berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA**
Hasil Penelitian	BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 7
Penjelasan	a. BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian, b. Meskipun evaluasi dewan komisaris pengaruhnya kecil dan tidak signifikan, namun evaluasi kinerja dewan komisaris diperlukan untuk meningkatkan efektivitas dewan, memaksimalkan kekuatan dan mengatasi kelemahan

Sumber : diolah

4.6.3. *Human Capital, Structural capital, Capital Employee, Board of Size, Board of Demographics, Board of Education, dan Board of Evaluation* sebagai Determinan Pertumbuhan Total Aset

Analisis pada bagian ini, digunakan untuk menjawab hipotesis 8, 9, 10, 11, 12, 13 dan 14. Struktur model kedua yang digunakan adalah :

$$PTA_{it} = \alpha_2 + \beta_8 HC_{it} + \beta_9 SC_{it} + \beta_{10} CE_{it} + \beta_{11} BS_{it} + \beta_{12} BD_{it} + \beta_{13} BE_{it} + \beta_{14} BEV_{it} + \varepsilon_{2it}$$

Model kedua, hasil pengujian *hausman* disimpulkan bahwa model panel data yang terbaik adalah *fixed effect.* Hal ini menandakan bahwa setiap variabel memiliki karakteristik individu yang kuat pada konstantanya atau dapat dikatakan pengaruh variabel independen (*human capital, structural capital, capital employe, board of size, board of demographics, board of education, dan board of evaluation*) terhadap variabel dependen (pertumbuhan total aset) sangat tergantung karakteristik individu-individunya (bank umum syariah) sehingga menyebabkan perbedaan intersep setiap individunya. Berdasarkan lampiran 4, struktur model kedua adalah:

$$PTA_{it} = 0.0156702 + 0.0005212HC_{it} + 0.0329586SC_{it} + 0.0175771CE_{it} + 0.0054284BS_{it} - 0.0062558BD_{it} + 0.11496402BE_{it} - 0.0002173BEV_{it}$$

Dalam uji F stat (uji global) menyatakan bahwa model ini signifikan karena *p-value* < 0,05, sehingga model dapat diterima dalam menggambarkan variabel independennya. Dengan nilai R^2 sebesar 0,7250 artinya 72,5% variasi dari nilai PTA dapat dijelaskan oleh variasi nilai dari HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, sedangkan sisanya sebesar 27,5% dijelaskan oleh variasi nilai dari variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Model kedua menyatakan bahwa dengan signifikan pada tingkat α = 10 %, BD dan BE dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Penambahan BD sebesar satu satuan mengakibatkan penurunan PTA di setiap bank umum syariah sebesar 0.0062558 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*).

b. Penambahan BE sebesar satu satuan mengakibatkan kenaikan PTA di setiap bank syariah sebesar 0.11496402 satuan dengan efek beragam di setiap bank umum syariah dengan asumsi variabel lainnya tidak berubah (*ceteris paribus*)

Adapun efek individu dari model kedua disajikan pada tabel 4.25

Tabel 4.25. Efek Individu (Model Kedua)

No.	Bank	Efek	Konstanta
1.	Bank BCA Syariah	0.0156702	0.01567
2.	Bank Jabar Banten Syariah	0.0334161	0.04909
3.	Bank BNI Syariah	0.0253737	0.04104
4.	Bank BRI Syariah	0.0409034	0.05657
5.	Bank Syariah Bukopin	-0.0101183	0.00555
6.	Bank Syariah Mandiri	-0.0245245	-0.00885
7.	Maybank Syariah Indonesia	0.0427426	0.05841
8.	Bank Syariah Mega Indonesia	-0.0422714	-0.02660
9.	Bank Muamalat Indonesia	0.0588039	0.07447
10.	Bank Panin Syariah	0.021904	0.03757
11.	Bank Victoria Syariah	-0.010597	0.00507

Sumber : diolah

Berdasarkan tabel 4.25 terlihat bahwa konstanta Bank Muamalat Indonesia paling besar, artinya apabila tidak ada nilai HC, SC, CE, BS, BD, BE dan BEV, maka PTA Bank Muamalat Indonesia sebesar 0.07447 satuan.

Perbedaan atau efek yang dimunculkan dalam model *fixed effect* untuk tiap individu terletak di konstanta dengan nilai koeefisien variabel lainnya sama.

Nilai konstanta Bank Muamalat Indonesia paling besar, karena sejak kehadirannya pada 27 Syawwal 1412 Hijriah (1992 Masehi) telah membuka pintu kepada masyarakat yang ingin memanfaatkan layanan bank syariah. Kehadiran Bank Muamalat Indonesia tidak hanya untuk memposisikan sebagai bank pertama murni syariah, namun dilengkapi dengan keunggulan jaringan *real time on line* terluas di Indonesia dan memberikan layanan melalui 312 gerai yang tersebar di 33 provinsi, didukung jaringan lebih dari 3.800 Kantor Pos *online* di seluruh Indonesia.

4.6.3.1. *Human Capital* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, nilai koefisien regresi HC adalah 0.0005212 menunjukkan kenaikan PTA sebesar 0.0005212 apabila terjadi peningkatan HC sebesar satu satuan. HC mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA dan pengaruhnya relatif kecil. Hal ini berarti HC tidak berpengaruh secara nyata terhadap PTA.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *human capital* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang dapat diekuivalenkan dengan pertumbuhan total aset. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Gan & Saleh (2008), di mana pertumbuhan total aset digantikan *asset turn over* (ATO). Dalam penelitian tersebut diyatakan bahwa *human capital efficiency* (HCE) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ATO.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hajeb (2015) menyatakan bahwa HCE mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *growth revenue* (GR), baik di industri farmasi maupun industri kimia.

Pengaruh positif antara PTA dan HC didukung oleh koefisien korelasi antara HC dengan PTA sebesar 0.0254 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara HC dengan PTA lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai HC akan disertai dengan kenaikan nilai PTA atau sebaliknya. Gan & Saleh (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa korelasi HCE terhadap ATO positif dan signifikan.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-8 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.26.

Tabel 4.26. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan HC

Hipotesis Penelitian	**HC berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	HC berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 8
Penjelasan	a. HC berpengaruh positif terhadap PTA sesuai dengan hipotesis penelitian, akan tetapi tidak signifikan, b. Bank dengan koefisien *human capital* yang tinggi dikategorikan baik, karena mampu melakukan efisiensi dalam penggunaan sumberdaya manusianya. Hal itu penting untuk mencapai kinerja yang baik sehingga dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan total aset, c. Dalam penelitian ini nilai *human capital* tidak signifikan terhadap pertumbuhan total aset, sehingga *human capital* tidak berpengaruh secara nyata terhadap pertumbuhan total aset.

Sumber : diolah

4.6.3.2. *Structural capital* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, SC dapat mempengaruhi PTA secara signifikan di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi SC adalah 0. 0.0329586 dan tidak signifikan signifikan, menunjukkan kenaikan PTA sebesar 0.0329586 apabila terjadi peningkatan SC sebesar satu satuan. SC mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Hajeb (2015) bahwa *coefficient of structural capital* (CSC) mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh positif antara PTA dengan SC didukung oleh koefisien korelasi antara SC dengan PTA sebesar 0.0642 (lampiran 5), berarti koefisien korelasi antara SC dengan PTA mendekati 0, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai SC akan disertai dengan kenaikan nilai PTA atau sebaliknya.

Structural capital merupakan segala sesuatu di dalam organisasi yang mendukung karyawan dalam karya-karya mereka. Dapat berupa modal sebagai infrastruktur pendukung yang memungkinkan modal manusia untuk memenuhi tugasnya. Kecilnya pengaruh *structural capital* terhadap pertumbuhan total aset, menunjukkan bahwa *structural capital* kurang efektif dalam menciptakan pertumbuhan total aset bank umum syariah di Indonesia.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *structural capital* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang hampir sama dengan pertumbuhan total

aset. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Gan & Saleh (2008), di mana pertumbuhan total aset digantikan *asset turn over* (ATO). Dalam penelitian tersebut diyatakan bahwa *structural capital efficiency* (SCE) mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap ATO.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hajeb (2015) menyatakan bahwa SCE mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *growth revenue* (GR), baik di industri farmasi maupun industri kimia.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-9 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.27.

Tabel 4.27. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan SC

Hipotesis Penelitian	**SC berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	SC berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 9
Penjelasan	a. SC berpengaruh positif terhadap PTA sesuai dengan hipotesis, tetapi tidak signifikan, b. Bank umum syariah masih berusaha untuk menformulasikan *competitive inteligent*, formula, sistem informasi, paten, kebijakan, proses, dan lain-lain, sehingga merupakan nilai intelektual yang tetap bagi perusahaan, c. *Structural capital* kurang efektif dalam menciptakan pertumbuhan total aset bank umum syariah di Indonesia.

Sumber : diolah

4.6.3.3. *Capital Employeed* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, CE dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi CE adalah 0.0175771 menunjukkan kenaikan PTA sebesar 0.0175771 apabila terjadi peningkatan CE sebesar satu satuan. CE mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA

walaupun pengaruhnya relatif kecil. Hal ini menunjukkan bahwa CE secara tidak nyata berpengaruh positif terhadap pertumbuhan total aset bank umum syariah.

Pengaruh positif antara PTA dan CE didukung oleh koefisien korelasi antara CE dengan PTA sebesar 0.0410 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara CE dengan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai CE akan disertai dengan peningkatan nilai PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *capital employed* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang hampir sama dengan pertumbuhan total aset.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil uji empiris yang dilakukan oleh Hajeb (2015), di mana CEE berpengaruh negatif tidak signifikan dengan GR pada industri kimia, sehingga CEE belum merupakan komponen pembentuk IC. Pada industri farmasi CEE berpengaruh positif tidak signifikan dengan GR. Hal ini sesuai dengan beberapa teori pembentukna modal antara lain Modal adalah input pada suatu proses produksi yang merupakan output suatu proses produksi sebelumnya (Mankiw, 2013: 47). Akumulasi modal atau pembentukan modal adalah peningkatan stok modal dalam jangka waktu tertentu (Adisasmita, 2013: 104). Pembentukan modal terjadi apabila sebagian dari pendapatan ditabung dan diinvestasikan kembali dengan tujuan

memperbesar output dan pendapatan di kemudian hari. Pengadaan overhead ekonomi meningkatkan stok modal (capital stock) fisik suatu negara dari hal ini jelas memungkinkan terjadinya peningkatan output di masa-masa mendatang (Todaro, 2003: 92). Pembentukan modal termasuk semua investasi baru yang berwujud tanah (lahan), peralatan fiskal, dan sumber daya manusia (human resources) (Subandi, 2011: 69)

Berbeda dengan penelitian Gan & Saleh (2008), CCE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ATO dengan koefisien korelasi positif dan signifikan. Berarti CCE merupakan salah satu komponen pembentuk *value added intellectual capital* (VAIC).

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-10 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.28.

Tabel 4.28. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan CE

Hipotesis Penelitian	**CE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	CE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 10
Penjelasan	a. CE berpengaruh positif terhadap PTA sesuai dengan hipotesis penelitian akan tetapi tidak signifikan b. Ketidak signifikannya CE terhadap pertumbuhan total aset menunjukkan belum banyak nilai baru yang telah diciptakan oleh satu unit investasi modal yang digunakan. c. CE belum merupakan komponen pembentuk .

Sumber : data diolah

4.6.3.4. *Board of Size* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Ukuran dewan komisaris yang kecil diyakini akan meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan ukuran dewan komisaris yang besar, karena sulitnya melakukan pemantauan dan kurangnya komunikasi dalam pengambilan keputusan, sehingga besarnya ukuran dewan komisaris menjadi tidak efektif (Lipton & Lorsch, 1992).

Berdasarkan lampiran 4, BS dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BS adalah 0.0054284**,** menunjukkan perubahan PTA sebesar 0.0054284 dipengaruhi oleh perubahan variabel BS. Dengan demikian, BS mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA. Artinya ukuran dewan komisaris yang besar mendukung meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah di Indonesia.

Pengaruh positif antara BS dengan PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BS dan PTA sebesar 0.0569 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara BS dan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda plus (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai BS disertai peningkatan nilai PTA atau sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Gill & Mathur (2011), variabel BS mempunyai hubungan positif signifikan terhadap *potential growth* (PG), dengan koefisien korelasi sebesar 0.285 pada perusahaan manufaktur di Kanada. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur Kanada harus menggunakan ukuran dewan komisaris yang optimal untuk meningkatkan pertumbuhan potensial.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-11 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.29.

Tabel 4.29. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BS

Hipotesis Penelitian	**BS berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 11
Penjelasan	a. BS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PTA, b. Pengaruh yang tidak signifikan antara BS terhadap PTA, mengindikasikan bahwa ukuran dewan komisaris belum mampu menaikkan pertumbuhan total aset bank umum syariah di Indonesia c. Bank umum syariah di Indonesia harus menggunakan ukuran dewan komisaris yang optimal untuk meningkatkan total aset.

Sumber : data diolah

4.6.3.5. *Board of Demographic* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Berdasarkan lampiran 4, BD dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BD adalah -0.0062558 dan signifikan pada tingkat α = 10%, menunjukkan perubahan PTA sebesar -0.0062558 dipengaruhi oleh perubahan variabel BD. Dengan demikian BD mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil.

Dalam disertasi ini, proksi yang digunakan *board of demographic* adalah umur dewan komisaris, karena umur dapat dianggap sebagai tingkat pengalaman dan pengambilan risiko secara. Hambrick dan Mason (1984) menunjukkan bahwa manajer muda lebih cenderung untuk melakukan strategi berisiko, dan perusahaan dengan manajer muda akan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan manajer yang lebih tua.

Pengaruh BD terhadap PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BD dengan PTA sebesar -0.0153 (lampiran 5). Koefisien korelasi antara BD dengan PTA mendekati 0, sehingga korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda minus (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan BD disertai dengan penurunan total PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti *board of demographic* sebagai determinan pertumbuhan total aset, akan tetapi beberapa penelitian menggunakan variabel dependen yang hampir sama dengan pertumbuhan total aset. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Darmadi (2011) dengan menggunakan Tobin Q sebagai variabel dependen dan umur sebagai variabel independen yang menunjukkan umur dewan komisaris yang kurang dari 50 tahun. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa usia mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin Q. Sedangkan penelitian Topal&Dogan (2014), menyebutkan bahwa AGE mempunyai pengaruh pengaruh positif terhadap Tobin Q dan negatif signifikan terhadap Altman.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik disajikan pada tabel 4.30. Tabel 4.30. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BD

HipotesisPenelitian	**BD berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BD berpengaruh negatif signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 12
Penjelasan	a. BD berpengaruh negatif signifikan terhadap PTA, tidak sesuai dengan hipotesis penelitian b. Umur dapat dianggap sebagai tingkat pengalaman dan pengambilan risiko secara. Dewan komisaris muda lebih cenderung untuk melakukan strategi berisiko dan akan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan dewan komisaris yang lebih tua,

Sumber : data diolah

4.6.3.6. *Board of Education* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Pertumbuhan dapat diartikan sebagai perubahan ukuran atau kekuatan dari periode satu ke periode lainnya (Gopinath, 2012). Zhou & Wit (2009) meneliti tentang penentu dari pertumbuhan perusahaan, secara terpadu diklasifikasikan dalam 3 (tiga) dimensi, yaitu penentu individu, organisasi dan lingkungan. Di antara ketiga dimensi tersebut, yang memiliki pengaruh terbesar dalam pertumbuhan perusahaan adalah dimensi organisasi yang terdiri dari bentuk atribut perusahaan, sumber daya spesifik perusahaan, strategi perusahaan dan struktur organisasi. Pendidikan merupakan salah satu dimensi pertumbuhan perusahaan yang berasal dari sumber daya spesifik perusahaan.

Berdasarkan lampiran 4, BE dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BE adalah 0.1496402 dan signifikan pada tingkat α = 10%, menunjukkan perubahan PTA sebesar 0.1496402 dipengaruhi oleh perubahan variabel BE. Dengan demikian, BE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil, hal ini menunjukkan BE mempunyai pengaruh yang nyata terhadap pertumbuhan total aset bank umum syariah.

Pengaruh BE terhadap PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BE dengan PTA sebesar 0.0563 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara BE dan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda positif (+) menunjukkan hubungan yang searah, artinya peningkatan nilai BE disertai dengan peningkatan nilai PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti BE sebagai determinan pertumbuhan total aset. Secara logika, semakin tinggi pendidikan dewan komisaris akan banyak inovasi baru yang dapat meningkatkan kinerja bank umum syariah dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah.

Penelitian yang dilakukan oleh Tulung (2009) tentang komposisi dewan komisaris pada delapan belas perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Komposisi tingkat pendidikan dewan komisaris didominasi oleh dewan komisaris bergelar master (38.5%), dan diikuti sarjana (37.9%) dan doktor (10.3%).

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-13 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.31.

Tabel 4.31. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BE

Hipotesis Penelitian	**BE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menerima hipotesis 13
Penjelasan	a. BE berpengaruh positif signifikan terhadap PTA, sesuai dengan hipotesis penelitian b. Semakin tinggi pendidikan dewan komisaris akan banyak inovasi baru yang dapat meningkatkan kinerja bank umum syariah dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah di Indonesia.

Sumber : data diolah

4.6.3.7. *Board of Evaluation* terhadap Pertumbuhan Total Aset

Dalam disertasi ini, proksi yang digunakan *board of evaluation* adalah jumlah pertemuan (rapat) yang dilaksanakan oleh dewan komisaris. Pertemuan

dilaksanakan untuk membahas rencana perusahaan, mengawasi dan mengontrol aktivitas yang dilakukan oleh manajemen serta mengambil keputusan atas suatu permasalahan yang diangkat dalam pertemuan tersebut, seperti *seat-right control*, *stock control right*, *earning distribution right*, *shareholder's profit target* (Chiang & Lin, 2011).

Berdasarkan lampiran 4, BEV dapat mempengaruhi PTA di setiap bank umum syariah. Nilai koefisien regresi BE adalah -0.0002173, menunjukkan perubahan PTA sebesar -0.0002173 dipengaruhi oleh perubahan variabel BEV. Dengan demikian, BEV mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap PTA akan tetapi pengaruhnya relatif kecil.

Pengaruh BEV terhadap PTA didukung oleh koefisien korelasi antara BEV dengan PTA sebesar -0.0149 (lampiran 5), artinya koefisien korelasi antara BEV dan PTA mendekati 0, maka korelasi antara dua variabel tersebut lemah. Tanda negatif (-) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya peningkatan nilai BEV disertai dengan penurunan nilai PTA atau sebaliknya.

Sepengetahuan penulis, belum ada jurnal yang meneliti BEV sebagai determinan pertumbuhan total aset. Secara logika, semakin banyak pertemuan yang diselenggarakan dewan komisaris berarti pengawasan dewan komisaris terhadap manajemen semakin bagus karena semua pihak akan memiliki tujuan yang sama bagi perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah.

Dalam penelitian disertasi ini menunjukkan bahwa semakin banyak jumlah pertemuan akan menurunkan pertumbuhan total aset. Temuan ini menjelaskan bahwa ketika dewan komisaris, manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda, maka biaya agensi yang dihasilkan.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis statistik dikaitkan dengan hipotesis penelitian ke-14 yang dicantumkan di BAB II disajikan pada tabel 4.32.

Tabel 4.32. Hasil dan Hipotesis Penelitian antara PTA dan BEV

Hipotesis Penelitian	**BEV berpengaruh positif signifikan terhadap PTA**
Hasil Penelitian	BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PTA
Kesimpulan hipotesis	Menolak hipotesis 14
Penjelasan	a. BEV berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap PTA, sesuai dengan hipotesis penelitian b. Semakin banyak pertemuan yang diselenggarakan dewan komisaris berarti pengawasan dewan komisaris terhadap manajemen semakin bagus karena semua pihak akan memiliki tujuan yang sama bagi perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan pertumbuhan bank umum syariah, c. Temuan dalam disertasi ini menjelaskan bahwa ketika dewan komisaris, manajemen dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda, maka biaya agensi yang dihasilkan.

Sumber : data diolah

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan Hasil Penelitian

Disertasi ini merupakan hasil studi dan pembahasan tentang determinan modal intelektual dan tata kelola dampaknya terhadap kinerja perusahaan pada BUS di Indonesia yang mencakup *Human Capital, Structural Capital, Capital Employe, Board of Size, Board of Demographics, Board of Education, dan Board of Evaluation ,Return on Assets* dan pertumbuhan asset. Data dan informasi dalam disertasi ini diperoleh dari situs Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab empat dapat disimpulkan beberapa hal sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan pada bab pertama disertasi ini. Adapun kesimpulan dari hasil disertasi ini adalah sebagai berikut:

1. Pada model pertama, dari tujuh variabel yang diteliti, terdapat 4 (empat) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap *return on assets* (ROA), yaitu *structural capital* mempunyai pengaruh positif signifikan, *capital employe* mempunyai pengaruh positif sigifikan, *board size* mempunyai pengaruh positif signifikan, *board of education* mempunyai pengaruh positif signifikan. Sedangkan 3 (tiga) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on assets* (ROA), yaitu *human capital* mempunyai pengaruh negatif signifikan,*board of demographic* mempunyai pengaruh negatif signifikan, *board of evaluation* mempunyai tidak pengaruh.
2. Pada model kedua, tujuh variabel yang diteliti, terdapat 5 (lima) variabel yang mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan total aset (PTA),

yaitu *human capital* tidak berpengaruh, *structur capital* tidak berpengaruh, *capital employe* tidak berpengaruh, *board size* tidak berpengaruh, *board of education* mempunyai pengaruh positif siginfikan, Sedangkan 2 (dua) variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap PTA adalah *board of demographic* mempunyai pengaruh negatif signifikan, *board of evaluation* tidak berpengaruh.

5.2. Saran Penelitian

1. Berdasarkan pada studi disertasi yang ada dalam disertasi ini yang dikemukan sebelumnya, maka berimplikasi untuk dapat melakukan penelitian lanjutan sebagai berikut:
   a. Dengan menambah variabel tata kelola, kondisi makro ekonomi, strategi pertumbuhan, kompetensi dan latar belakang manajer dalam penelitian selanjutnya untuk mengakomodasi dugaan pengaruh variable tatakelola, kondisi makro ekonomi, strategi pertumbuhan, kompetensi dan latar belakang manajer dalam model peneelitian ini.
   b. Dengan menambah rentang periode waktu penelitian dan jumlah korporasi sampel yang lebih besar lagi.
   c. Dengan membandingkan topik yang sama dengan perbankan konvensional di Indonesia.
2. Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, maka bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan penelitian ini sebagai dasar dalam literatur dan bahan refrensi tentang pengaruh *human capital, structural capital, capital employed*, yang merupakan sub variabel dari *intellektual capital*,

board of size, board of demographic, board of education, board of evaluation yang merupakan sub variabel tata kelola perusahaan, terhadap *Return on Asset* dan Pertumbuhan Total Asset Perusahaan.

3. Mengacu pada pendapat Pulic (2009) bahwa pengelolaan sumberdaya manusia yang baik akan dapat mempengaruhi laba, maka pengaruh negatif antara *human capital* dengan terhadap ROA pada perbankan syariah yang ada di Indonesia dapat disebabkan oleh hal tersebut yakni pengelolaan sumberdaya manusia yang belum baik. Oleh karena itu perlunya perbaikan dalam pengelolaan sumberdaya manusia sehingga akan diperoleh keuntungan yang lebih besar.
4. Beberapa peneliti mendapatkan bukti bahwa manajer yang lebih tua memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja, lebih kaya pengalaman dan praktik yang terakumulasi dalam kompetensi berbasis keahlian (Reed dan Defillippi, 1990). Pada penelitian ini terdapat pengaruh negatif antara *board of demograpic* yang diproksikan dari umur direksi berpengaruh negatif terhadap ROA, mengacu pada saran pertama bahwa pengelolaan SDM masih perlu perbaikan, maka pada saran yang kedua ini juga sama yaitu perbankan syariah yang ada di Indonesia perlu pembenahan SDM tidak terkecuali direksi.
5. *Board of evaluation* tidak berpengaruh terhadap ROA. *Board of evaluation* yang diproksikan dari jumlah rapat direksi. Jumlah rapat tidak berpengaruh terhadap ROA, mengacu pada saran satu bahwa pengelolaan sumberdaya masih kurang baik, akan mempengaruhi saran tiga yaitu

sumber daya manusia harus diperbaiki untuk bisa meningkatkan ROA.

6. Dua variabel lainnya mempunyai pengaruh negatif terhadap PTA yaitu *board of demographic* dan *board of evaluation* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan. Dua variabel tersebut merupakan kondisi dari sumberdaya manusia yaitu umur direksi dan jumlah rapat. Kedua variabel mempunyai pengaruh negatif dimana *human capital* masih belum dikelola dengan baik, maka penulis menyarankan untuk meningkatkan pengelolaan sumberdaya manusia.
7. Walaupun BUS pertama di Indonesia berdiri sejak tahun 1992, akan tetapi siklus produk sebagian BUS masih berada pada tahapan perkenalan dan tumbuh untuk kelangsungan hidup. Oleh karena itu disarankan untuk ditekankannya efisiensi manajerial dan strategi pertumbuhan serta tatakelola. Efisiensi manajerial dan strategi pertumbuhan mempunyai maksud bahwa ekspansi yang dilaksanakan pasti akan menyebabkan biaya untuk melakukan pertumbuhan akan tinggi.

Konsentrasi bank (pangsa pasar) akan selalu berhubungan dengan skala ekonomi, maka bank akan berada dalam skala ekonomi apabila melakukan kegiatan ekspansi terutama dengan melakukan merger dan akuisisi serta termasuk ekspansi jenis-jenis produk perbankan *syariah*, memperbesar potensi hasil penjualannya dan kedalaman penawaran produk tersebut. Manajer harus membuat keputusan investasi yang bermanfaat, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan bagi pemegang saham.

Perlu pula untuk memperhatikan variabel spesifik bank dan variabel struktur pasar yang dapat digunakan untuk menganalisis rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi profitabilitas dan pertumbuhan bank. Pengelolaan yang baik dari rasio keuangan harus dilakukan dalam kerangka keseluruhan kepentingan pengelolaan portfolio kedua sisi neraca atau laporan laba rugi guna mencapai pendapatan yang maksimal dengan tingkat risiko yang dapat diperhitungkan sebelumnya. Dengan memperhatikan variabel spesifik bank dan variabel struktur pasar, BUS dapat menghindari diri dari kesulitan keuangan, risiko-risiko yang mungkin akan terjadi dan bahkan kebangkrutan.

Bagi para investor dalam menanamkan modal pada perbankan syariah dengan tidak hanya memperhatikan pada indikator keuangan, tetapi juga faktor tata kelola yang baik, prinsip kehati-hatian yang dilakukan oleh pihak manajemen perbankan syariah serta memperoleh informasi yang lebih baik dari keputusan investasi yang dilakukan manajemen perbankan syariah. Studi disertasi selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah dengan variabel tata kelola, kondisi makro ekonomi, strategi pertumbuhan kompetensi dan latar belakang manajer serta menambah rentang waktu periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Malkawi, Husam-Aldin Nizar (2007), Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Application of the Tobit Model". *Journal of Economic & Administrative Sciences*, 23(2):44-70.

Al-Salem Faoud, March 2008, "The Size and Scope of the Islamic Finance Industry: An Analysis", *International Journal of Management*, 25 (1), 124 – 129

Ambarish, R., John K. dan Williams J. (1987), "Efficient Signaling With Dividends and Investmen". *Journal of Finance*, 47(1)321-344.

Amihud, Y. dan B. Lev (1981), "Risk Reducction as a Managerial Motive for Conglomerate Mergers". *Bell Journal of Economic*, 12(6).11-18.

Amihud, Y. dan K. Li (2006), "The Declining Information Content of Dividend Announcements and the Effect of Institutional Holdings". *Journal of Financial and Quantitative Analysis,* 41(9). 637-660.

Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2004). "Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S &P 500. *The Journal of Finance,*58(3), l30l-1328.

Anderson, R., & Bizjak, J. (2003). An empirical examination of the role of the CEO and the compensation committee in structuring executive pay. *Journal of Banking and Finance*, 27(7): 1323-1348.

Andreou, A. N., Green, A., & Stankosky, M. (2007). A framework of intangible valuation areas and antecedents. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 52-74.

Andriesson, D. (2006). Implementing the KPMG Value Explorer: Critical success factors for applying IC measurement tools. *Journal of Intellectual Capital*, 6(4), 474-488

Ang, J. S., Cole, R. A., & Lin, J. W. (2000). Agency costs and ownership structure. *Journal of Finance*, 55, 81-106.

Ararat M. G. (2011). corporate governance in emerging market: why it matter to investor-and what they can do about it. *International Finance Corporation* 22(5).34-45

Arenas, T., & Lavanderos, L. (2008). Intellectual capital: object or process? *Journal of Intellectual Capital*, 9(1), 77-85.

Astuti, P.D. dan A. Sabeni. 2005. "Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance". *Proceeding SNA VII*. Solo. 694-707

Awotundun, D. A., Kehinde, J. S., & Somove, R.O.C. (2011). Corporate governance and stakeholders interest: A case of Nigerian banks. International *Journal of Business and Management*, 6(10).

Bajaj, M. dan A. Vijh (1990), "Dividend Clienteles and Information Content of Dividend Changes". *Journal of Financial Economics*, 26, 193-220.

Baker H Kent; Gail E Farrelly; dan R. B. Edelman (1985), "A Survey of Management Views on Dividend Policy". *Financial Management*, 14, 78-84.

Balasubramanian, N., B. S. Black dan V. Khanna (2008), "Firm- level Corporate Governance in Emerging Markets: A Case Study of India". *ECGI Working Paper*, 87.

Bali, Rakesh (2003), "An Empirical Analysis of Stock Returns Around Dividend Changes". *Applied Economics*, 35, 51-61.

Ball, R. dan P. Brown (1968) "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*, 46, 159-78.

Bambang Riyanto L.S. (2003), "Corporate Governance di Indonesia: A General Overview". Makalah Disampaikan di Forum Diskusi Ekonomi Putaran1. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta. 24 April

Band, David (1992), "Corporate Governance: Why Agency Theory is not Enough". *European Management Journa*, 10(4), 124-140.

Banhart, S.C. dan S. Rosenstein (1998), "Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis". *Financial Review*, 33, 1-16.

Barclay M. J. dan C. G. Holderness (1989), "Private benefits from control of public corporations". *Journal of Financial Economics*, 25, 371-395.

Barclay, M. dan Holderness, C. (1991), "Negotiated block trades and corporate control". *Journal of Finance*, 46, 861-878.

Barclay, M. J., dan C. W. Smith, Jr. (1988), "Corporate Payout Policy: Cash Dividends versus Open-Market Repurchases". *Journal of Financial Economics*, 22, 61-82.

Barclay, M.J., Smith, C.W., Jr., dan R.L. Watts (1995), "The Determinants of Corporate Leverage and Dividend Policies". *Journal of Applied Corporate Finance*, 8, 4-19.

Barney, Jay (2002), "Gaining and Sustaining Competitive Advantage", Second Edition, *Prentice Hall*.

Barnhart, S. W., & Rosenstein, S, (1998). Board composition, managerial ownership and firm performance: *An empirical analysis. The Financial Review,* 33(4),1-16.

Bassamalah, Anies S., dan Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?" *Gadjah Mada International Journal of Business*. 7(1)109 - 127.

Basyid, Abdul., (2016). "Corporate Governance, Intellectual Capital and Firm Performance". *Research in Applied Economics*, 8 (1), 17 – 41.

Bathala, C.T., K.P. Moon, dan R.P. Rao (1994), "Managerial Ownership, Debt Policies and The Impact of Institusional Holdings: An Agency Perspective".

Bawazer, A dan Herman N Rahman (1991), "Dividen Perusahaan dan Efisiensi di Pasar Modal Jakarta". *Usahawan No.8 Th.XX Agustus* : 10 - 15.

Baysinger, B., dan Hoskinsson, R. E., (1990), "The composition of the Board of Directors and Strategic Control: Effects of corporate strategy". *Academy of Management Review*, 15, 72-87.

Beasley, Mark S., 1996. An Empirical Analysis of The Relation Between The Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review.* 71(4), 443-465.

Beaver, R. Clarke, dan W. Wright (1979), "The Association Between Unsystematic Security Return and the Magnitude of Earnings Forecast Error". *Journal of Accounting Research* 17, 316 - 340.

Beaver, William H. (1968), "The Information Content of Annual Earnings Annaouncements". *Journal of Accounting Research*, Supplement, 67-92.

Bebczuk R. (2005), "Corporate governance and ownership: measurement and impact on corporate performance and dividend policies in Argentina". *Center for Financial Stability, Working Paper*.

Belkhir, Mohamed (2008), "Board of Directors' Size and Performance in the Banking Industry". *International Journal of Managerial Finance.* 6-19

Benartzi Shlomo; Roni Michaely; dan Richard Thaler (1997), "Do Changes in Dividends Signal the Future or the Past". *Journal of Finance*, 52(3), 1007-1034.

Bennedsen, Morten., Kongsted, Hans Christian., & Nielsen, Kasper Meisner. (2008). "The causal effect of board size in the performance of small and medium-sized firms", *Journal of Banking & Finance*, 32, 1098–1109.

Berglof E., & Thadden, E. V. (1999). The changing corporate governance paradigm: Implication for transition and developing countries. *William Davidson Institute Working Paper* Series No. 236.

Bethel, J.E. dan Julia Liebeskind (1993), "The Effect of Ownership Structure on Corporate Structuring". *Strategi management Journal*, 14, 15 - 31.

Biazzo, S. (2000). Approaches to business process analysis: A review. *Business Process Management Journal*, 6(2), 99

Bismuth, A., & Tojo, Y. (2008). Creating value from intellectual assets. *Journal of Intellectual Capital*, 9(2), 228-245.

Black B., Jang, H., & Kim, W. (2006). Does corporate governance affect firms' market values? Evidence from Korea. *Journal of Law, Economics and Organization*, 22, 366-413.

Black, B. S. dan V. Khanna (2007), "Can Corporate Governance Reforms Increase Firm Market Values? Event Study Evidence from India". *Journal of Empirical Legal Studies*, 4, 749-796.

Black, B. S., H. Jang dan W. Kim (2006), "Does Corporate Governance Affect Firm's Market Values? Evidence from Korea". *Journal of Law, Economics & Organization,* 22, 366-413.

Black, F. (1976), "The Dividend Puzzle". *Journal of Portfolio Management*, 2, 5-8.

Boekestein, B. (2009). Acquisitions reveal the hidden intellectual capital of pharmaceutical companies. *Journal of Intellectual Capital*, 10(3), 389-400.

Bond, Michael T., dan Mbodja Mougoue (1991), "Corporate Dividend Policy and Partial Adjustment Model". *Journal of Economics and Business*, 43(2). 165-178.

Bonn, I. (2004). Board structure and firm performance: Evidence from Australia. *Journal of the Australian and New Zealand Academy of Management* 10(1), 14-24.

Bontis, N., Chong Keow, William Chua Chong., & Richardson, S. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*,1(1), 85-100.

Bontis, Nick, (1999) : Intellectual Capital ROI: A causal map of human capital antecedents and consequents

Borokhovich, K., Brunarski, K.R., Harman, Y., dan Kehr, J. B. (2005), "Dividends, Corporate Monitors and Agency Costs," *Financial Review*, 40, 37-65.

Brainard, W,. & Tobin, J. (1968). Pitffals in financial model building. American Economic Review, 58(2), 99-122.

Brav, A., Graham, J.R., Harvey, C.R., dan Michaely, R. (2003), "Payout policy in the 21st century", Working Paper.

Brav. A.; J. R. Graham; C. R, Harvey; dan R. Michaely (2005), "Payout Policy in the 21st Century". *Journal of Financial Economic*,11, 483-527.

Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. dan Marcus, Alan J. (1995), "Fundamentals of Corporate Finance". International Edition, Mc Graw-Hill, Inc.

Brennan, Michael (1970), "Taxes, Market Valuation dan Corporate Financial Policy".

Brickley, J., Lease, R.C., dan Smith, C.W. (1988), "Ownership structure and voting on antitakeover amendments". *Journal of Financial Economics*, 20, 267-91.

Britain, John A. (1964). "The Tax Structure and Corporate Dividend Policy," *American Economic Review*, 54(3), 272-287.

Brook Yaron, Charlton William T., Jr., dan Hendershott Robert J. (1998), "Do Firms Use Dividents to Signal Large Future Cash Flow Increases" *Journal of Financial Management*, 27(3), 45-57.

Brooking, A. (1997). The management of intellectual capital. *Journal of Long Range Planning*, 30(3), 364-5.

Brown, L., & Caylor, M. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25,409-434.

Brown, L., & Caylor, M. (2009). Corporate governarce and firm operating performance. *Review of Quantitative Finance & Accounting*, 32 (2), 129 - 144.

Budiwitjaksono, Gideon, S., (2005), "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan dampak manajemen laba dengan menggunakan analisis jalur". Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo.

Canibano, L., Garcia-Ayuso, M., & Sanchez, P. (2000). Accounting for intangibles: A literature review. *Journal of Accounting Literature,* 19, 102-30.

Cantu, F. J., Bustani, A., Molina, A., & Moreira, H. (2009). A knowledge-based development model: The research chair strategy. *Journal of Knowledge Management*, 13(1), 154-170.

Carlucci, D., & Lerro, A. (2010). Foreword: Investigating the role of intellectual capital in today's business landscape. Measuring Business Excellence, 14(4), 3-10.

Carney, M., Gedajlovic, E., & Sur, S. (2011). Corporate governance and stakeholder conflict. *Journal Management Governance*, 15, 483 -507 .

Carter, D. A., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value.Financial Review, 38, 33-53.

Cascio, W. F. (1995), "Whither Industrial and Oranizaional Psychology in a Changing World of Work?" American Psychologist, 50.

Casey, K.M., dan R.N. Dickens (2000), "The Effects of Tax and Regulatory Changes on Commercial Bank Dividend Policy". *Quarterly Review of Economics and Finance,* (Summer): 279-293.

Cater, T., & Cater, B. (2009). (In)tangible resources as antecedents of a company's competitive advantage and performance. *Journal for East European Management Studies,* 14(2), 186-209

Cegarra-Navarro, J. G., & Sanchez-Polo, M. T. (2010). Linking national contexts with intellectual capital: A comparison between Spain and Morocco. *The Spanish Journal of Psychology,* 13(1), 329-342

Chaganti. R. dan Damanpour, F. (1990), "Additional Evidence on Equity Ownership and Corporate Value". *Journal of Financial Economics*, (27), 595-612.

Chang, A., & Tseng, C. (2006). Building customer capital through relationship marketing activities: The case of Taiwanese multilevel marketing companies. Journal of Intellectual Capital, 6(2), 253-266

Chaochharia, Vidhi dan Grinstein, Yaniv, (2006), "Corporate Governance and Firm Value: The Impact of the 2002 Governance Rules". *Forthcoming, Journal of Finance.*

Charreaux, G., & Desbrieres, P. (2001). Corporaate governance: Stakeholder value versus shareholder value. *Journal of Management and Governance*, 5, 101-128.

Chen, G., Firth M., Gao, D. N., & Rui, O. M. (2005). Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance,* 12(3), 424-448.

Chen, R. Carl, Steiner T. (1999), "Managerial Ownership and Agency Conflicts: a Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy". *Financial Review*, 34, 22-46.

Cheng, S. (2008), "Board size and the variability of corporate performance". *Journal of Financial Economics*, 87, 157-176.

Cheng, S., Evans, J. H., & Nagarajan, N. J. (2008). Board size and firm performance: the moderating effects of the market for corporate control *Review of Quantitative Finance ond Accounting*, 31(2), 121-145

Chiang, Hsiang-Tsai., Lin Mei-Chih., (2011). “Examining Board Composition And Firm Performance”. *The International Journal of Business and Finance Research***,** 5 (3), 15 – 27.

Choi, J. J., Park, S. W., & Yoo S. S. (2007). The value of outside directors: Evidence from corporate governance reform in Korea. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(4), 941-962

Choong, K. K. (2008). Intellectual capital: definitions, categorization and reporting models. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 609-638

Chtourou, SM., Jean Bedard, dan Lucie Courteau (2001), "Corporate Governance and Earnings Management". *Working Paper, Universitas Laval, Quebec City*, Canada. April.

Chtourou, Sonda Marrakchi, Jean Bedard dan Lucie Courteau (2001), "Corporate Governance and Earnings Management". Available on-line at www.ssrn.com .

Classens, Stijn., Simeon Djankov, dan Leora Klapper (1999), "Resolution of Corporate Distress in East Asia". World Bank Policy Research Working Paper, June, 1-33.

Cochran, P. L., & Steven, I. W. (1988). Corporate Governance: A review of literature. Financial Executives Research Foundation, New Jersey.

Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2011). Business research methods (11th ed.). Boston, MA: McGraw-Hill. 142

Copeland, Thomas E., dan Weston, J. Fred. (1983), "Financial Theory dan Corporate Policy, 2nd Ed.". Reading Mass: Addison-Wesley.

Core, John E. (2001), "A Review of the Empirical Disclosure Literature: Discussion",

Correia da Silva, L., dan M. Goergen, and L. Renneboog (2004), "Dividend Policy and Corporate Governance". Oxford: Oxford University Press.

Daily, C. M. (1994). Corporate governance and the bankrupt firm: An empirical Assesment. *Strategic Management Journal*, 15(8), 643 - 654.

Daily, C. M., dan Dalton, D. R. (1993), "Board of directors leadership and structure: Control and performance implications". Entrepreneurship Theory and Practice, 17(3), 65-81.

Dalton, D., Daily, C., Johnson, J.L. & Ellstrand. A. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis, *Academy of Management Journal*, 42,674-686

Darmadi, S. (2011). Board diversity and firm performance: The Indonesian evidence. *Journal Corporate Ownership and Control*, 8.

Darmawati, D., Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. (2004), "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi VII, IAI, Denpasar, 2-3 Desember 2004.

Darrough, Masako N., Neal M. Stoughton (1986), "Moral Hazard and Adverse Selection: The Question of Financial Structure". *The Journal of Finance*, 15(2), 501-513.

Demsetz, H., dan K. Lehn (1985), "The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences". *Journal of Political Economy*, 93, 1155-1177.

Demset,H and Villalonga,Bellen (2001): Ownership Structure And Corporate Performance

Drucker, P. F. (1999). Knowledge-worker productivity: The biggest challenge. California Management Review, 41(2), 79-94

Duffy, J. (2000). Measuring customer capital. Strategy & Leadership, 28(5), 10-14.

Dumay, J. C. (2009). Intellectual capital measurement: A critical approach. *Journal of Intellectual Capital*, 10(2), 190-210.

Eisenberg, T., Sundgren, S., dan Wells, M.T., (1998), "Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms". *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54.

Fama, E. (1980), "Agency Problems and the Theory of the Firm". *Journal of Political Economy*, 288-307

Fan, Joseph, P.H., dan Stijin Claessens, (2002), "Corporate Governance in Asia: A Survey". *International Review of Finance*, 3(2), 71-103.

Fich, E. M. and A. Shivdasani (2006): Are Busy Boards Effective Monitors Journal of Finance, 61, 689-724

Foong, S. Y., Loo, S. C., & Balaraman, R. (2009). Intellectual capital reporting and corporate characteristics of public-listed companies in Malaysia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 7(1), 17-35.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001), "Peranan Dewan Komisaris dan komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance". Seri tata Kelola perusahaan, Jilid II. Edisi ke-2. Jakarta.

Fuerst, Oren dan Hyon Kang-Sok (2000), "Corporate Governance Expected Operating Performance, and Pricing". Working Papers; Yale School of Management, 1-138.

Gan, Kin., & Saleh, Zakiah. (2008). “Intellectual Capital and Corporate Performance of Technology-Intensive Companies: Malaysia Evidence”. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(1), 113-130.

García, V. F., Cibils, V. F., & Maino, R. (2004). Remedy For Banking Crises: What Chicago and Islam Have in Common. *Islamic Economic Studies*, *11*(2), 1-22

Garg, Ajay K. (2007), "Influence of Board Size and Independence on Firm Performance: A Study of Indian Companies". Vikalpa: *The Journal for Decision Makers*, 32, 39-60.

Gill, Amarjit & Mathur, Neil. (2011). “Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms”. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1 (3), 1-13.

Gompers, P., J. Ishii, dan A. Metrick (2003), "Corporate governance and equity prices". *Quarterly Journal of Economics*, 118, 107-155.

Gompers, P., J. Ishii, dan A. Metrick (2003), "Corporate governance and equity prices". *Quarterly Journal of Economics*, 118, 107-155.

Gopinath, C. Radheshyam. 2012. Understanding The Determinants of Firm Growth in Young REITs, Paper to be presented at the DRUID.

Gugler, K., dan B. B. Yurtoglu (2003), "Corporate Governance and Dividend Pay-out Policy in Germany". *European Economic Review*, 47, 731-758.

Gujarati, I, Damodar N (2003), "Basic Econometrics". Fourth Edition, Mc Graw-Hill, Inc.

Guthrie, J., Steane, P., & Farneti, F. (2009). IC reporting in the Australian Red Cross blood service. *Journal of Intellectual Capital*, 10(4), 504-519.

Hall, R. (1992). The strategic analysis of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 13(2), 135.

Hajeb, Hamid Reza,. Moghaddam, Ali Ghayouri,. & Alipour, Safdar., (2015). ‘‘An investigation of intellectual capital impact on companies' market value and

financial performace". *Academic Journal of Accounting and Economic Research*, 4 (3), 131-139.

Hassan, Rohail., & Marimuthu, Maran. (2016). "Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value: Examining Large Companies Using Panel Data Approach". Economic Bulletin, 36 (3), 1 -15.

Hassan, Shehu Usman., & Farouk, Musa Adeiza. (2014). "Board of Director's Characteristics and Performance of Listed Deposit Money Banks in Nigeria", *Journal of Finance and Bank Management*, 2 (1), 89-105.

Hermalin, Benjamin E., dan Michael S. Weisbach, (2003), "Board of Directors as an Endogenously Determined Institution: Survey of the Economic Literature".

Hiebeler, R. J. (1996). Benchmarking: Knowledge management. Strategy & Leadership, 24(2), 22.

Iqbal, M., & Molyneux, P. (2005). *Thirty Years of Islamic Banking; History, performance and prospects*. *Prospects* (p. 190). Palgrave Macmillan

Itami, H., & Roehl, T. W. (1987). Mobilizing invisible assets. Cambridge, MA: Harvard University Press

Jensen, M. dan W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. (10) 305-360

Jensen, M. dan W. Meckling (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. (10) 305-360

Joshi., Mahesh., Cahill., Daryll., Sidhu., Jasvinder., Kansal., & Monika. (2013). "Intellectual capital and financial performance : an evaluation of the Australian financial sector", *Journal of Intellectual Capital*, 14 (2), 264-285.

Junior, L. d. B., Aguiar, J. F., Cruz Basso, L. F., & Kimura, H. (2010). Intangible assets and value creation at Brazilian companies: An application for the Brazilian textile manufacturing sector. *Journal of the Academy of Business & Economics,* 10(1), 39-52.

Kamath, G. B. (2007). The intellectual capital performance of the Indian banking sector. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 96-123.

Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992, Jan/Feb). The Balanced Scorecard-measures that drive performance. *Harvard Business Review*, 70(1), 71-79

Keasey, K., dan Wright, M. (1997), " Corporate Governance, Accountability and Enterprice". In K. Keasey, S. Thompson and W. Wright (Eds). Corporate Governance: Responsibiloities, Risk and Remuneration, Singapore: John Wiley and Sons.

Keban, Jeremias T. (2000), "Good Governance" dan "Capacity Building" sebagai Indikator Utama dan Fokus Penilaian Kinerja Pemerintahan", *Jurnal Naskah* 20,1-12.

Kiker, B. F. (1969). Von Thunen on human capital. Oxford Economic Papers, 21(3), 339

Kiroyan, Noke. 2006. " Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?" Economics Business Accounting Review. Edisi III. September-Desember: 45 - 58.

Klapper, Leora. F., dan I. Love. (2002), "Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market". World Bank Working Paper, http:// ssrn. com.

Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance Indonesia (2001), "Pedoman Good Corporate Governance."

Konrad Group (1988). The invisible balance sheet: Key indicators for accounting, control and valuation of know-how companies. Retrieved from http://www.sveiby.com/articles/IntangAss/DenOsynliga

Konsynski, B. R. (1993). Process innovation: Reengineering work through information technology. *Sloan Management Review*, 34(2), 99.

Kujansivu, P. (2008). Operationalising intellectual capital management: Choosing a suitable approach. *Measuring Business Excellence*, 12(2), 25-37.

La Porta R., F. Lopez- de-Silanes, A. Shleifer, dan R. Vishny (2000), "Investor protection and corporate governance". *Journal of Financial Economics*, 58(2), 3-27.

Lee, Sanghoon, (2008), "Ownership Structure and Financial Performance: Evidence from Panel Data of South Korea". Working Paper, No: 2008-17. University of Utah.

Leymann, F., & Altenhuber, W. (1994). Managing business processes as an information resource. *IBM Systems Journal*, 33(2), 326

Lin, C. Y. Y., & Edvinsson, L. (2008). National intellectual capital: Comparison of the Nordic countries. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 525-545.

Menor, L., Kristal, M., & Rosenzweig, E. (2007). Examining the influence of operational intellectual capital on capabilities and performance. Manufacturing & Service Operations Management, 9(4), 559-578

Moeller, K. (2009). Intangible and financial performance: causes and effects. *Journal of Intellectual Capital*, 10(2), 224-245.

Nachrowi & Usman, (2006), *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisa Ekonomi dan Keuangan*, Jakarta 23 - 24

Namasivayam, K., & Denizci, B. (2006). Human capital in service organizations: Identifying value drivers. *Journal of Intellectual Capital*, 7(3), 381-393.

Nath, Shobod Deba., Islam, Saiful., & Saha, Anup Kumar. (2015). "Corporate Board Structure and Firm Performance: The Context of Pharmaceutical Industry in Bangladesh", *International Journal of Economics and Finance*, 7 (7), 106 – 115.

O'Shannassy, T. (2008). Sustainable competitive advantage or temporary competitive advantage: Improving understanding of an important strategy construct. *Journal of Strategy and Management*, 1(2), 168-180.

Ozkan, Nasif., Cakan, Sinan., & Kayacan, Murad., (2016). "Intellectual capital and financial performance: A study of the Turkish Banking Sector", *Borsa Istanbul Review*, xx, 1 – 9.

Passerini, K. (2007). Knowledge-driven development indicators: Still an eclectic panorama. *Journal of Knowledge Management*, 11(5), 115-128.

Pearse, N. J. (2009). The role of experiences in creating and developing intellectual capital. Management Research News, 32(4), 371-382.

Pedrini, M. (2007). Human capital convergences in intellectual capital and sustainability reports. *Journal of Intellectual Capital*, 8(2), 346.

Percy, J. (1995), " The Cadbury Report and Corporate Governanne in UK" The *CPA Journal*, 21

Pottruck, D. S. (1987). Building company loyalty and retention through direct marketing. *The Journal of Services Marketing*, 1(2), 53

Pulic, A., Kolakovic, M., & Jelcic, K. (2009). Efficiency of intellectual capital in hotel business. *Tourism and Hospitality Management*, 15(1), 129-138

Rashid. A., Zoysa, A. De., Lodh, S., & Rudkin K., (2010). "Board Composition and Firm Performance: Evidence from Bangladesh". *Australasian Accounting Business and Finance Journal,* 4 (1), melalui http://ro.uow.edu.au/aabfj/vol4/iss1/5.

Rehman, Wasim ul., Rehman, Chaundhary Abdul., Rehman, Hafeez ur., Zahid, Ayesha. (2011). "Intellectual Capital Performance And Its Impact On Corporate Performance: An Empirical Evidence From Modaraba Sector Of Pakistan". *Australian Journal of Business and Management Research*, 1 (5), 8 – 16.

Rehman, Wasim ul., Rehman, Hafeez ur., Usman, Muhammad., & Asghar, Nabila. (2012). "A Link of Intellectual Capital Performance with Corporate Performance: Comparative Study from Banking Sector in Pakistan". *International Journal of Business and Social Science*, 3 (12), 314 – 321.

Rodriguez, B. M., & Martí, J. M. V. (2006). The region's intellectual capital benchmarking system: Enabling economic growth through evaluation. *Journal of Knowledge Management*, 10(5), 41-54.

Rouf, Md. Abdur., (2011). The Relationship between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries : Evidence from Bangladesh. *The International Journal od AppliedEconomic and Finance*, 5 (3), 237 – 244.

Royal, C., & O'Donnell, L. (2008). Differentiation in financial markets: The human capital approach. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 668-683.

Salman, Ramat T., Mansor, Muzainah., Babatunde, Adebola Dorcas., Tayib, Mahamad. (2012). "Impact of Intellectual Capital on Return on Asset in Nigerian Manufacturing Companies". *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 2 (4), 21- 30.

Setyobudi, 2015 *Extending the Model of Goal-Directed Behavior to Explain Indonesian Consumers Intention to Saving at Islamic Banks: The role of implicit attitude and personal values.* 20-21

Sjoblom, K. A. (1980). Essays on information and regulation by price and on induced innovation and the rate of return to investment (Doctoral dissertation). Retrieved from ProQuest Dissertations and Theses database. (Publication No. AAT 8025305)

Skandia. (1999). Skandia annual report 1998. Retrieved from http://www.skandia.com/financials/pdfs/9712

Skandia. (2006). Skandia annual report 2005. Retrieved from http://www.skandia.com/ financials/pdfs/skandia2005

Soler, L. E. V., & Celestino, D. J. C. d. O. (2007). Evaluating the scope of IC in firms' value. *Journal of Intellectual Capital*, 8(3), 470-493.

Standard & Poor‘s. (2012). *Islamic Finance Outlook September 2012*. *Finance* (pp. 1-104).

Sullivan Jr., P.H. 2000. "Valuing intangible companies, an intellectual capital approach*"*. *Journal of Intellectual Capital*. 1(4). 328-340

Sundac, D., & Krmpotic, I. F. (2009). Measurement and management of intellectual capital. *Tourism and Hospitality Management*, 15(2), 279-290

Sveiby, K. E. (2007). The Intangible Assets Monitor. Retrieved from http://www.sveiby.com/articles/IntangAss/CompanyMonitor.html

Ting, Irene Wei Kiong., & Lean, Hooi Hooi., (2009). “Intellectual capital performance of financial institutions in Malaysia”. *Journal of Intellectual Capital*, 10 (4), 588-599.

Tulung , Joy Elly., (2009). “The Influence of Top Management Team Composition on Company Performance, The Case of Indonesian Mining Companies”, *Integritas - Jurnal Manajemen Bisnis*, 2 (3), 169 – 181.

Ulum, Ihyaul. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Perbankan Syariah di Indonesia , *Jurnal Inferensi*, 7(1), 183-204

Vargas-Hernandez, J. G., & Noruzi, M. R. (2010). How intellectual capital and learning organization can foster organizational competitiveness? *International Journal of Business & Management*, 5(4), 183-193

Vuolle, M., Lonnqvist, A., & van der Meer, J. (2009). Measuring the intangible aspects of an R&D project. *Measuring Business Excellence*, 13(2), 25-33.

Wang, J. C. (2007). Executing strategies on intellectual capital: Case study for management and corporate governance. *Journal of American Academy of Business,* Cambridge, 11(1), 125-131.

Zeitun and Gary (2007) : Macroeconomic determinants of corporate performance and failure: evidence from an emerging market the case of Jordan, *Faculty of Commerce journal*

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

A. Identitas Diri

1.	Nama Lengkap	:	Sugeng Suroso, S.E, M.M
2.	Jenis Kelamin	:	Laki-laki
4.	No Pokok Mahasiswa	:	5113230012
5.	Tempat, Tanggal Lahir	:	Banjarnegara, 16 Juni 1962
6.	E-mail	:	sugengsuroso1@gmail.com
7.	Nomor Telepon/HP	:	08129363300

B. Riwayat Pendidikan

	S-1	S-2	S-3
Nama Perguruan Tinggi	Universitas Jenderal Soedirman (UNSOED), Purwokerto	STIE Jakarta	Universitas Pancasila, Jakarta
Jurusan	Ekonomi Manajemen	Magister Manajemen	Doktor Ilmu Ekonomi
Judul Skripsi/Tesis /Disertasi	Analisis Finansial Benefit Cost Rasio pada Usaha Angkutan Kota di Kabupaten Daerah Tingkat II Banjarnegara	Analisis Pengujian Model Index Tunggal Cut-Off Point Untuk Saham-Saham Teraktif di Bursa Efek Jakarta Selama Periode 1998 - 1999	Determinan Modal Intelektual dan tata Kelola terhadap Kinerja dan Pertumbuhan Asset Perusahaan (Studi pada Perbankan Syariah di Indonesia)
Nama Pembimbing/Promotor	1. Drs. Saechan, MSc 2. Drs. Havid Sularso	1. Dr. D. Rembet, MSc 2. Dr. Andri F Assa, MM	1. Prof. Dr. Bambang Purwoko, SE, MA, AAM. 2. Prof. Dr. Tri Widyastuti, SE, Ak. MM, CA. 3. Prof. Dr. Ir. M. Noor Salim, SE, MM.
Tahun Masuk-Lulus	1984 – 1990	1999 – 2001	2013- 2017

C. Riwayat Pekerjaan

TAHUN	PEKERJAAN	INSTANSI
1992 - sekarang	Dosen	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957
2008 – 2012	Ketua Program Studi Manajemen S1	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957
2012 – 2016	Dekan Fakultas Ekonomi	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957
2016 – sekarang	Direktur Lembaga Penelitian dan Pengabdian pada masyarakat (LPPM)	Institut Bisnis dan Informatika Kosgoro 1957

D. Pemakalah Seminar Ilmiah (*Oral Presentation*)

No.	Nama Pertemuan Ilmiah / Seminar	Judul Artikel Ilmiah	Waktu dan Tempat
1.	Lokakarya dan LDK tentang Teknik Menyusun Proposal Usaha & Presentasi	Teknik Menyusun Proposal Usaha	Hotel AKMANI Jakarta, 8 Desember 2011

E. Pengalaman Penelitian

No.	**Tahun**	**Judul Penelitian**	**Sumber Pendanaan**
1.	2010	Analisis Tingkat Kesehatan Keuangan Perusahaan Dengan Metode Altman Z-Score dan Pengaruhnya terhadap Nilai Tambah Ekuitas Pasar pada Perusahaan .Ritel Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2008	IBI-K57
2.	2011	Analisis Pengaruh *Price Book Value* dengan *Return* Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia	IBI-K57
3.	2015 – 2016	"LITERASI KEUANGAN SYARIAH DAN VARIABEL SOSIAL EKONOMI YANG MEMPENGARUHI DAN DAMPAKNYA PADA PERSONAL FINANCIAL MANAGEMENT" (Survey pada Dosen pada Perguruan Tinggi Swasta di pulau Jawa) , sebagai Ketua Peneliti.	Hibah Fundamental DIKTI

F. Pengalaman Pengabdian Kepada Masyarakat

No.	Tahun	Judul Pengabdian Kepada Masyarakat	Sumber Pendanaan
1.	2009	Bagaimana Membuat Rencana dan Keputusan Bisnis Lokasi : Kelurahan Dukuh Kecamatan Kramatjati, Jakarta Timur	IBI-K57
2.	2010	Merencanakan dan Mengelola Usaha Lokasi : Kelurahan Tanjung Barat Kecamatan Jagakarsa, Jakarta Selatan	IBI-K57

G. Publikasi Artikel Ilmiah Dalam Jurnal

No.	Judul Artikel Ilmiah	Nama Jurnal	Volume/Nomor/ Tahun
1.	Pengaruh Pembangunan terhadap Sosial Ekonomi	Jurnal Ilmiah Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XI Nomor 2, Januari – 2005, halaman 50 - 59
2.	Analisis Pengelolaan Iuran Normal bagi Kenaikan Rasio Pendanaan bagi Dana Pensiun	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XII Nomor 1, Januari – 2007, halaman 42 – 53
3.	Strategi Pengelolaan Keuangan untuk Mencapai Keunggulan Bersaing	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XV Nomor 3, Septemberi – 2009, halaman 24-32
4.	Manajemen Piutang pada Koperasi	Majalah Ilmiah Widya, ISSN 0251-2800	Tahun 26 Nomor 290, Nopember – 2009, halaman 30 – 35
5.	Kartu Plastik sebagai Alat dalam Mempermudah Transaksi	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XVI Nomor 1, Februari – 2010, halaman 12 – 19
6.	Mengenal Jenis Saham sebagai Piranti Investasi	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XVI Nomor 2, September – 2010, , halaman 51 – 60
7.	*Corporate Social Responsibility* sebagai Salah Satu Alternatif *Hybrid Organization*	Jurnal Ilmiah Manajemen Mediastima, ISSN 0852-7105	Tahun XIX Nomor 1, Februari – 2013, halaman 69 – 91
8.	Analisis Kelayakan Investasi dengan Pendekatan *Capital Asset*	Jurnal Ilmiah Manajemen	Tahun XX Nomor 1, Mei – 2014, halaman

	Pricing Model (CAPM) untuk Saham-saham Kapitalisasi Terbesar di Bursa Efek Indonesia	Mediastima, ISSN 0852-7105	66 – 83
9.	*Sharia Financial Literacy And Effect On Social Economic Factors (Survey On Lecturer In Indonesia*).	International Journal of Scientific and Technology Research, ISSN : 2277 - 8616	Volume 5, Issue 02, February 2016 www.ijstr.org
10.	*Determinants growth of total assets by bank specific variable and market share in Islamic banking in Indonesia*, period 2011-2015.	Journal of Economic Education, Print ISSN – 2301-7341; Online ISSN – 2502-4485	Volume 5, Nomor 1, Juni 2016, http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/jeec

LAMPIRAN 14

Return on Asset Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.000538	0.000882	-0.003415	0.000129	0.000343	0.001881	0.000101	0.002030	0.001100	0.002578	0.000158
Februari 2012	0.000638	0.001048	-0.000764	0.000433	0.000806	0.018069	0.009484	0.005288	0.002520	0.005670	0.000783
Maret 2012	0.000950	0.001761	0.001536	0.000437	0.001249	0.005249	0.007496	0.008604	0.003724	0.005481	0.002170
April 2012	0.001360	0.003338	-0.003660	0.001434	0.001581	0.007409	0.013296	0.012638	0.005254	0.008823	0.002428
Mei 2012	0.001841	0.003838	-0.000831	0.004334	0.002015	0.009274	0.019604	0.016866	0.006605	0.010227	0.003123
Juni 2012	0.003672	0.000497	0.003292	0.005761	0.002376	0.010789	0.020959	0.019929	0.007527	0.012606	0.004722
Juli 2012	0.003998	0.001916	0.005241	0.007104	0.002836	0.012675	0.025698	0.023243	0.008799	0.011484	0.007448
Agustus 2012	0.004437	0.003228	0.006045	0.008241	0.003260	0.014239	0.028842	0.025215	0.009878	0.014148	0.008449
September 2012	0.005080	0.004494	0.009365	0.009148	0.003852	0.015583	0.028984	0.025647	0.010808	0.015825	0.009937
Oktober 2012	0.005813	0.005720	0.011025	0.010109	0.004677	0.017470	0.031533	0.027958	0.011813	0.017642	0.012907
Nopember 2012	0.006063	0.001752	0.013410	0.011005	0.005348	0.018812	0.035069	0.031914	0.012850	0.019887	0.014209
Desember 2012	0.006840	0.004872	0.014637	0.009799	0.007268	0.020075	0.037569	0.031264	0.012483	0.018810	0.013746
Januari 2013	0.000675	0.002147	0.001196	0.003073	0.000830	0.002057	-0.000923	0.002517	0.001220	0.003453	0.000723
Februari 2013	0.001442	0.002393	0.002175	0.003838	0.001631	0.004092	0.001794	0.005617	0.001916	0.005006	0.001584
Maret 2013	0.002285	0.004607	0.003799	0.004026	0.002498	0.006185	0.014532	0.008708	0.003958	0.006581	0.003074
April 2013	0.003021	0.004800	0.004745	0.005045	0.003291	0.007159	0.005823	0.010479	0.005382	0.008355	0.003913
Mei 2013	0.003770	0.004090	0.000411	0.005762	0.004043	0.007167	0.008718	0.012543	0.006467	0.009763	0.001372
Juni 2013	0.004614	0.004697	0.005784	0.006390	0.004779	0.008441	0.011510	0.014334	0.007766	0.010505	0.006188
Juli 2013	0.005437	0.006133	0.006536	0.006808	0.005237	0.008551	0.014292	0.015903	0.009268	0.012119	0.007999
Agustus 2013	0.006115	0.007667	0.007683	0.007226	0.005584	0.009292	0.019619	0.017178	0.010434	0.011873	0.009663
September 2013	0.006748	0.006676	0.008250	0.009418	0.005377	0.010352	0.000021	0.018844	0.011528	0.013108	0.010339
Oktober 2013	0.007534	0.008091	0.047794	0.009441	0.005462	0.010789	0.029821	0.019803	0.012568	0.014216	0.009898
Nopember 2013	0.007834	0.007282	0.048516	0.010246	0.005618	0.011236	0.030678	0.021449	0.013754	0.013026	0.006743
Desember 2013	0.008258	0.008641	0.075305	0.010376	0.006318	0.017282	0.028496	0.022880	0.012853	0.011825	0.003721
Januari 2014	0.000687	0.000124	0.001124	0.001455	0.000152	0.001640	0.003937	0.000651	0.001945	0.000916	0.000342
Februari 2014	0.001060	0.000425	0.001381	-0.001381	0.000152	0.002775	0.008781	0.001600	0.001735	0.001547	0.000725
Maret 2014	0.002081	0.000345	0.002967	0.001141	0.000495	0.004277	0.013821	0.002925	0.003553	0.003297	0.001123
April 2014	0.002491	0.000334	0.003435	0.001236	0.000727	0.005481	0.011189	0.004462	0.004605	0.004084	0.001216
Mei 2014	0.002906	0.000425	0.004347	0.001342	0.000867	0.002378	0.014391	0.005062	0.004779	0.005225	0.000121
Juni 2014	0.003095	0.000316	0.005118	0.000130	0.001293	0.003251	0.011785	0.004882	0.004879	0.007229	-0.000109
Juli 2014	0.003124	0.000499	0.005960	0.000254	0.001524	0.003796	0.017653	0.002988	0.005128	0.008717	-0.019274
Agustus 2014	0.003598	-0.001231	0.006636	0.000368	0.001556	0.004847	0.026230	0.001774	0.001671	0.010122	-0.014192
September. 2014	0.004248	0.003159	0.007511	0.001415	0.001682	0.005708	0.028315	0.001828	0.001671	0.011580	-0.010852
Oktober. 2014	0.004713	0.003705	0.008175	0.002371	0.001994	0.006089	0.033719	0.002685	-0.005674	0.013003	-0.005522
November. 2014	0.005267	-0.003472	0.008778	0.002371	0.002305	0.006370	0.033719	0.002519	0.000429	0.014074	-0.004933
Desember. 2014	0.005870	0.005833	0.011293	0.001455	0.002473	0.001640	0.030371	0.003387	0.001945	0.014781	-0.004809

LAMPIRAN 14

Pertumbuhan Total Aset Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.026276	0.008632	-0.023363	-0.009942	-0.104436	0.014931	0.051510	-0.083675	-0.043087	-0.111242	0.071723
Februari 2012	0.030700	0.006038	0.050902	0.004213	0.027351	0.003737	0.043594	0.081947	0.048478	0.246278	0.089929
Maret 2012	0.016005	-0.002997	-0.033778	0.019180	0.093144	-0.048600	-0.019860	-0.016806	-0.028812	-0.018370	0.035090
April 2012	-0.020391	0.020109	-0.020526	0.015098	0.013857	0.026543	0.015072	-0.017036	0.012556	0.163427	-0.053982
Mei 2012	-0.003658	0.071667	0.015545	0.054619	0.062097	0.025702	0.023535	0.054600	0.078005	0.080464	0.076827
Juni 2012	0.015891	0.032978	0.008717	-0.013996	0.016333	-0.016201	-0.043882	0.031580	0.006661	0.262155	-0.058738
Juli 2012	-0.001321	0.001302	-0.005958	0.059128	0.042897	0.017514	0.027528	0.057346	0.032813	0.007966	-0.002945
Agustus 2012	0.004238	0.060140	0.054658	0.017464	0.041383	0.029115	0.022233	0.118535	0.050430	0.066124	0.080455
September 2012	0.022616	0.095496	0.062321	0.025554	-0.010550	0.006011	0.006823	0.037215	0.036526	0.037699	-0.016483
Oktober 2012	0.141979	0.080336	0.023183	0.016558	0.027077	0.023108	0.014709	-0.032535	0.042918	0.036235	-0.003149
Nopember 2012	0.073996	0.127468	0.044193	0.107795	0.020990	0.029265	0.024706	0.120342	0.164256	0.147359	0.266429
Desember 2012	-0.022363	-0.044348	0.033777	-0.016163	-0.025354	-0.000243	0.003366	-0.020303	-0.077525	0.014280	-0.076156
Januari 2013	-0.061867	0.064985	0.042378	-0.018439	0.030851	0.019192	-0.010693	0.002699	0.015083	0.006415	0.044524
Februari 2013	0.038229	0.034958	0.091413	0.110110	0.002971	0.003752	-0.000017	0.035849	0.104925	0.048403	-0.039058
Maret 2013	0.017087	0.067317	-0.002836	-0.005292	0.024086	0.031751	-0.020879	0.031078	-0.048854	0.005972	-0.040076
April 2013	0.028922	-0.025504	-0.000711	0.035961	0.025244	0.027813	0.022434	0.002458	0.056137	0.091707	-0.057727
Mei 2013	0.004468	-0.028687	0.042664	0.054767	0.021245	-0.005933	0.013593	-0.003136	0.026237	0.039638	0.188797
Juni 2013	0.012959	-0.042799	0.029813	0.019650	0.021322	0.026782	-0.069330	-0.003402	-0.001171	0.061213	-0.025157
Juli 2013	0.033229	-0.004859	0.013180	-0.019739	0.029340	0.023103	0.020147	0.001835	0.032761	0.128917	0.030261
Agustus 2013	0.035793	0.059651	0.036300	0.022542	0.003094	0.006073	0.056946	0.006503	0.026646	0.027609	0.164427
September 2013	0.017739	-0.031204	0.005013	0.023563	0.029111	0.012560	-0.093853	0.017077	0.000004	-0.007572	0.082096
Oktober 2013	0.100075	-0.040725	0.030455	-0.002484	0.020270	0.004449	0.073675	-0.006039	0.029217	0.150602	-0.044255
Nopember 2013	0.040306	0.100207	0.010931	0.017424	0.003902	0.020158	0.128042	0.046904	0.051302	0.109849	0.168085
Desember 2013	-0.008062	0.000429	0.007340	0.167943	0.013221	0.043817	-0.140226	-0.074909	0.136252	-0.103964	-0.099220
Januari 2014	-0.022706	-0.065925	0.029285	-0.167864	0.013221	-0.064246	0.016578	-0.023581	-0.143272	0.030136	0.018186
Februari 2014	0.024383	0.167700	0.023041	0.037759	0.027470	0.005871	0.025098	0.024565	0.024902	0.146257	0.126666
Maret 2014	0.022449	-0.119557	0.040623	0.008531	-0.002966	0.015851	0.054243	-0.029651	0.022287	-0.049252	0.013984
April 2014	-0.008700	-0.006026	0.038116	0.003322	0.003019	0.009028	-0.054245	-0.016393	0.014368	0.048223	-0.057851
Mei 2014	0.083058	0.126371	0.028812	0.029722	0.026320	-0.027861	0.007981	0.044763	0.029423	0.094249	0.026103
Juni 2014	0.128720	-0.073936	0.005157	-0.013565	0.003813	0.035877	0.056076	-0.053982	0.009882	0.067242	-0.026298
Juli 2014	0.007197	0.028368	0.027086	0.011434	0.038831	0.005552	-0.000725	-0.013490	-0.017397	0.037333	0.001766
Agustus 2014	0.001318	0.074597	0.031869	0.015292	-0.011156	-0.000490	-0.042207	0.026590	0.021511	0.012742	0.050487
September. 2014	0.058396	0.039552	0.034509	0.020769	0.050637	0.005338	0.018688	-0.106929	0.021511	0.061817	-0.024794
Oktober. 2014	0.066163	-0.024485	-0.001311	0.020769	-0.032647	0.004277	0.018688	-0.036254	0.007186	0.044394	0.086421
November. 2014	0.048206	0.162167	0.020729	0.074819	0.060617	0.014306	0.152949	0.011178	0.044988	0.062191	-0.001193
Desember. 2014	0.048206	0.162167	0.020729	0.074819	0.060617	0.014306	0.152949	0.011178	0.044988	0.062191	-0.001193

Human Capital Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 LAMPIRAN 15

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	2.5087944	1.7587866	2.5471941	1.1204746	1.3292377	2.3898076	9.4929440	2.1811450	1.8122957	3.4996436	1.1305450
Februari 2012	2.5322051	1.7460529	1.6444769	1.6761882	1.3309100	5.8327287	10.0767893	2.2313070	1.8881051	3.3898003	1.3762788
Maret 2012	2.5149121	1.4178201	1.8449807	1.9394772	1.3710987	2.3693224	6.3198136	2.3725868	2.0539058	3.3503891	1.5850999
April 2012	2.4742106	1.8363649	1.7058472	2.0070064	1.5058720	2.4675533	6.3860317	2.3872552	1.8873901	3.5984127	1.5272672
Mei 2012	2.4789964	2.1030829	1.8199980	2.0476532	1.5106320	2.5245433	6.5185072	2.3852424	1.8965721	3.5239425	1.5096502
Juni 2012	2.5488843	1.4898583	2.1910622	1.7397143	1.5943400	2.5962830	6.1378112	2.4056937	2.1019379	3.6704401	1.6492896
Juli 2012	2.5199096	2.3149882	2.1192356	1.8402685	1.6465021	2.6272461	6.2445139	2.4279388	1.9123572	3.7328396	2.0562335
Agustus 2012	2.5221911	1.4896735	2.1135072	1.8414450	1.7022724	2.6165737	6.5054127	2.4448776	1.9213145	3.8627794	1.9829359
September 2012	2.5126370	1.6389652	2.2025020	1.7353132	1.7636611	2.6386447	6.4432093	2.4795866	2.1209126	3.9919169	2.0133055
Oktober 2012	2.5042541	2.3228512	2.2151349	1.8548853	1.7711528	2.6191960	6.2459489	2.5111130	1.9873263	4.0997075	1.9465166
Nopember 2012	2.5150952	2.3879510	2.2416739	1.8364393	1.7840850	2.6330779	6.1822404	2.5457208	1.9193855	4.2465983	1.9031204
Desember 2012	2.5235680	1.9395542	2.1535602	1.7570775	1.8753740	2.6023730	6.7974125	2.5397866	2.1295309	4.1169280	1.8789588
Januari 2013	2.3830076	2.5651028	1.6921805	2.4124772	1.8340787	3.2878915	6.8969813	2.8518933	1.9258684	5.2491243	1.3916883
Februari 2013	2.4654928	2.2482857	1.8053104	1.6690072	1.8035836	2.8889324	12.5156868	3.0299389	1.8238851	3.9207985	1.5162114
Maret 2013	2.3676004	2.2359975	2.0960466	1.6448080	1.8417386	2.7316157	11.4766920	3.0493959	2.1990599	4.6428260	1.5865801
April 2013	2.3549716	2.2232487	1.8784716	1.5535369	1.8358425	2.7621619	10.6918254	3.0151531	2.1131556	4.1688728	1.5649208
Mei 2013	2.3620459	1.8582964	1.4758133	1.4973618	1.8182490	2.8018489	5.8317317	2.9540181	2.3112576	3.9285827	1.4980567
Juni 2013	2.4581173	1.8195356	1.5183535	1.5516124	1.8476231	2.6956837	5.5453472	2.9073718	2.2103346	3.7551376	1.8441349
Juli 2013	2.4968760	1.8271355	1.5026869	1.5465245	1.8486525	2.6215466	5.4057663	2.8446977	2.1917482	3.6890402	1.9036475
Agustus 2013	2.4861244	1.8744594	1.5202994	1.5087631	1.8324585	2.4853657	5.5791043	2.8535937	2.1498570	3.5114919	1.9360887
September 2013	2.5100663	1.7662752	1.5526328	1.7187705	1.9121217	2.5395875	3.3090576	2.8885968	2.1612708	3.4244104	1.9728502
Oktober 2013	2.4563091	1.8475875	3.0025516	1.4726568	1.9143633	2.5861327	5.5460781	2.8764720	2.8943229	3.2752383	1.9138081
Nopember 2013	2.4730875	1.8077711	2.9475216	1.4582602	1.8875284	2.6273992	5.5001462	2.9040815	2.5093019	3.4162602	1.6796571
Desember 2013	2.5507574	1.7352949	2.6062534	1.4421157	1.8735042	2.6473776	5.2894510	2.7635826	2.2255015	3.1756977	1.3094160
Januari 2014	2.2834975	1.2949106	1.7382685	1.2440236	1.2503351	2.0421665	5.5663957	1.9192878	3.2721280	2.4496225	1.7049942
Februari 2014	2.1497155	1.4145693	1.6297055	1.1453767	1.2503351	2.4567784	5.7843222	1.8700968	2.1701325	2.1009232	1.5989097
Maret 2014	2.3470735	1.2841189	1.6207526	1.4402025	1.2242256	2.8244278	7.5705485	1.9335676	2.1058070	2.9554439	1.6826649
April 2014	2.2110812	1.3286484	1.6248892	1.0900134	1.2291933	2.1117322	5.9474428	1.9823217	2.6114473	3.2165431	1.5454110
Mei 2014	2.1480146	1.2881831	1.6179130	1.1125890	1.2129225	2.0493229	5.3620066	1.9550252	2.5546671	3.3568339	1.3396197
Juni 2014	2.1496440	1.2687348	1.5434396	1.0939192	1.2479763	2.0843712	6.2056308	1.8869044	1.8326876	3.6507491	1.3156980
Juli 2014	2.1615457	1.2600476	1.5798975	1.0965139	1.2438131	2.0400785	5.6588394	1.7882139	2.2207564	3.9984983	1.3022225
Agustus 2014	2.1444692	1.2652501	1.5483773	1.0847499	1.2426755	2.0412424	6.1076872	1.7247249	1.9266325	4.0210669	1.3004436
September. 2014	2.1795236	1.6213057	1.5444890	1.1690548	1.2385111	2.0621171	6.1423992	1.7136008	1.9266325	3.9454608	1.3857517
Oktober. 2014	2.2026139	1.7192833	1.5331121	1.2025232	1.2682996	2.0469435	6.3138656	1.7230261	1.6444304	4.0534873	1.3918704
November. 2014	2.2450241	1.6816751	1.5017400	1.2025232	1.2698152	2.1072980	6.3138656	1.7074568	2.9621447	4.0534691	1.3659039
Desember. 2014	2.2791094	2.1486050	1.5510351	1.2440236	1.2742070	2.0421665	6.6155903	1.6903747	3.2721280	4.3554362	1.4066074

LAMPIRAN 16

Structural Capital Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega Indonesia	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.6079596	0.9993287	0.7227039	0.5854883	0.4776331	0.8285537	0.9201003	0.6720662	0.6943885	0.809492	0.5136739
Februari 2012	0.6076715	0.6101521	0.6669499	0.5116361	0.4770207	0.6958537	0.9128669	0.6699603	0.6943885	0.7846139	0.5033044
Maret 2012	0.6050873	0.5812309	0.6607319	0.5017455	0.4702066	0.6538514	0.9064706	0.6683419	0.6624068	0.7704019	0.4956973
April 2012	0.6037357	0.5694946	0.6074112	0.4843971	0.466773	0.645946	0.900762	0.661478	0.6544961	0.7645174	0.4931192
Mei 2012	0.6035193	0.5680324	0.5539048	0.4608831	0.4662409	0.6430928	0.8946586	0.6560467	0.6170706	0.760127	0.4862618
Juni 2012	0.6031604	0.5552167	0.5485602	0.4569482	0.4590655	0.6379647	0.8679092	0.6556571	0.6085596	0.7571004	0.4834948
Juli 2012	0.6024007	0.5527723	0.5459709	0.456601	0.4587641	0.6339163	0.855009	0.6538112	0.6014828	0.7560802	0.4774816
Agustus 2012	0.6023718	0.5502078	0.5436004	0.455468	0.4570348	0.6290366	0.8528852	0.6523519	0.5673351	0.7532988	0.4746927
September 2012	0.6020118	0.5345817	0.5356526	0.4308731	0.4552909	0.6222677	0.8488419	0.6495647	0.5506631	0.7532977	0.4745472
Oktober 2012	0.6016041	0.5245076	0.5281317	0.425193	0.4547671	0.6210176	0.8465906	0.6493557	0.549703	0.7513098	0.4677903
Nopember 2012	0.6014022	0.4844176	0.5268528	0.4237351	0.454285	0.6202163	0.8462819	0.6484688	0.5475798	0.7499061	0.4577403
Desember 2012	0.6006795	0.4665129	0.5229114	0.4181888	0.4500203	0.6193955	0.8447978	0.6381509	0.5452602	0.7494938	0.4134877
Januari 2013	0.5994995	0.4618727	0.4676523	0.4034083	0.4455483	0.6193733	0.8434082	0.607184	0.5437432	0.7465442	0.4057046
Februari 2013	0.5977675	0.4587536	0.4579889	0.4008414	0.4394886	0.6185458	0.8417675	0.6062661	0.5391986	0.7454553	0.4046404
Maret 2013	0.5966109	0.4554459	0.4505488	0.3920263	0.435396	0.6182035	0.8416184	0.6017702	0.5373093	0.7449499	0.3936783
April 2013	0.5958307	0.4526952	0.4460786	0.3563075	0.4329976	0.6178208	0.8416184	0.596707	0.5348528	0.7411191	0.3745738
Mei 2013	0.5956471	0.4504092	0.4247149	0.3555092	0.4125499	0.6157353	0.8398962	0.5909816	0.530413	0.7336982	0.3697135
Juni 2013	0.5944016	0.4468326	0.413781	0.3533889	0.3926519	0.614834	0.8398594	0.588128	0.5285049	0.7321074	0.369125
Juli 2013	0.5931846	0.4338368	0.4090465	0.3372054	0.3727812	0.6133222	0.838856	0.5843195	0.5267741	0.7289268	0.36099
Agustus 2013	0.5928851	0.4314262	0.3919039	0.3321587	0.3380254	0.6062353	0.8382463	0.5811089	0.5251227	0.7275531	0.3529229
September 2013	0.5803622	0.4272797	0.3863922	0.3209552	0.3359329	0.6038888	0.8371972	0.5807554	0.5242486	0.7260836	0.3452357
Oktober 2013	0.5776314	0.4237291	0.3845734	0.3142513	0.2706579	0.5976447	0.8370755	0.5785191	0.5131228	0.7220997	0.3404614
November 2013	0.5766382	0.4183623	0.3830027	0.3065744	0.2486344	0.5947403	0.8362719	0.5518322	0.4968114	0.7162269	0.3375949
Desember 2013	0.5753664	0.4053548	0.3819198	0.3056532	0.2476891	0.5929629	0.8318605	0.5415252	0.4809596	0.7152208	0.3324685
Januari 2014	0.5739375	0.3898589	0.3670475	0.1961567	0.2151981	0.5815563	0.8285243	0.495541	0.4809596	0.7142566	0.2890696
Februari 2014	0.5620753	0.3832132	0.3559327	0.1961567	0.2124838	0.5779384	0.8271189	0.4884976	0.4807537	0.7079789	0.2815423
Maret 2014	0.5612321	0.3287952	0.3552693	0.1684152	0.2115427	0.5264551	0.8232853	0.4828213	0.479523	0.7072822	0.2814483
April 2014	0.5545705	0.2946919	0.3541626	0.1684152	0.2002144	0.5254587	0.8207598	0.4789734	0.4789999	0.7049974	0.27837
Mei 2014	0.5477326	0.293071	0.3525367	0.1446081	0.2002144	0.520239	0.8203505	0.4700315	0.4770851	0.7021002	0.273403
Juni 2014	0.545994	0.2473554	0.3520965	0.1269248	0.1987027	0.5150615	0.8196924	0.4652683	0.4727329	0.7015272	0.2678841
Juli 2014	0.5411841	0.2277459	0.347732	0.107521	0.1960207	0.512034	0.8196686	0.4407828	0.4703685	0.6946787	0.2535195
Agustus 2014	0.5373681	0.2237129	0.3422348	0.1011955	0.1952847	0.5114667	0.8181867	0.4201974	0.4701678	0.6891072	0.2399472
September. 2014	0.5348222	0.2212559	0.3413919	0.0880188	0.1925789	0.510324	0.8150124	0.4196257	0.4543533	0.6851086	0.2363008
Oktober. 2014	0.5348067	0.2118132	0.3345254	0.0858557	0.1864583	0.510324	0.8135027	0.4164335	0.4517198	0.6616414	0.2320821
November. 2014	0.5344538	0.2096424	0.3341058	0.0825801	0.1831571	0.5101023	0.8109445	0.4143336	0.4482137	0.5917738	0.2310316
Desember. 2014	0.5336841	0.2063792	0.3224075	0.0781286	0.175545	0.5098228	0.6977992	0.4084152	0.3918867	0.5240188	0.1154709

LAMPIRAN 17

Capital Employed Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega Indonesia	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.025431	0.024534	0.045296	0.229628	0.020414	0.077717	0.021593	0.121114	0.039245	0.010842	0.012556
Februari 2012	0.047725	0.046355	0.062275	0.091083	0.040717	0.375871	0.044168	0.241714	0.083423	0.020793	0.030242
Maret 2012	0.073520	0.058264	0.103120	0.151868	0.063235	0.197261	0.039727	0.382446	0.124100	0.031103	0.054609
April 2012	0.101900	0.100704	0.137355	0.203014	0.092076	0.252923	0.053987	0.489343	0.179745	0.044175	0.069299
Mei 2012	0.126792	0.146348	0.182782	0.272817	0.117240	0.309732	0.067743	0.590907	0.230420	0.054677	0.086588
Juni 2012	0.158025	0.123531	0.262305	0.283507	0.148502	0.366646	0.078595	0.706207	0.251727	0.068010	0.110976
Juli 2012	0.182943	0.184835	0.298971	0.351663	0.179304	0.417272	0.092469	0.804642	0.319976	0.083830	0.163813
Agustus 2012	0.207923	0.116802	0.320205	0.394551	0.212069	0.462632	0.109194	0.893241	0.367155	0.098032	0.183995
September 2012	0.232871	0.156570	0.366768	0.409520	0.246009	0.508479	0.120431	0.973502	0.377363	0.113166	0.213136
Oktober 2012	0.258057	0.246931	0.414045	0.489947	0.272668	0.558151	0.131319	1.049751	0.467129	0.128787	0.230215
Nopember 2012	0.284795	0.273308	0.455068	0.540344	0.301210	0.606308	0.141038	1.121425	0.492290	0.146713	0.248988
Desember 2012	0.312593	0.239558	0.505678	0.531750	0.335547	0.610224	0.166310	1.185603	0.574028	0.159628	0.270819
Januari 2013	0.027810	0.030167	0.037928	0.074078	0.028778	0.064254	0.014961	0.092892	0.050798	0.024430	0.017213
Februari 2013	0.057737	0.056297	0.078235	0.105615	0.055219	0.115424	0.049095	0.199601	0.094619	0.037021	0.037961
Maret 2013	0.085461	0.085913	0.155210	0.146536	0.086192	0.166501	0.075936	0.329113	0.177809	0.064013	0.061618
April 2013	0.117266	0.115112	0.203770	0.186505	0.115806	0.225815	0.096153	0.443696	0.228574	0.077788	0.082760
Mei 2013	0.143421	0.133103	0.222578	0.232513	0.144883	0.288353	0.064353	0.538372	0.278590	0.098389	0.100738
Juni 2013	0.175990	0.156234	0.269844	0.193183	0.178370	0.349536	0.072921	0.639022	0.307934	0.120600	0.152163
Juli 2013	0.202937	0.178934	0.318352	0.230378	0.212555	0.401623	0.083917	0.732948	0.412077	0.132960	0.183198
Agustus 2013	0.228625	0.206189	0.366187	0.258954	0.246471	0.444129	0.097290	0.835662	0.451596	0.147730	0.213887
September 2013	0.256194	0.218236	0.414791	0.327430	0.292353	0.506514	0.065149	0.939650	0.444024	0.164737	0.245688
Oktober 2013	0.287586	0.254467	0.878793	0.307266	0.328237	0.562407	0.120852	1.032607	0.761083	0.175378	0.269590
November 2013	0.313392	0.277847	0.955673	0.329441	0.328237	0.620304	0.131517	1.132065	0.712983	0.203582	0.268901
Desember 2013	0.332299	0.300535	1.300645	0.362199	0.388630	0.627921	0.141598	1.187375	0.457657	0.210669	0.256709
Januari 2014	0.024328	0.014653	0.052932	0.346424	0.024774	0.562467	0.012263	0.064630	0.711276	0.009370	0.027753
Februari 2014	0.046652	0.036358	0.097215	0.064178	0.024774	0.114455	0.026347	0.124605	0.073971	0.016422	0.051634
Maret 2014	0.073996	0.052367	0.145819	0.113311	0.070233	0.191535	0.049509	0.202793	0.099807	0.035930	0.082357
April 2014	0.100964	0.079501	0.192077	0.107049	0.094285	0.188097	0.062437	0.272566	0.185841	0.052892	0.102042
Mei 2014	0.127299	0.096700	0.243204	0.131254	0.116162	0.234898	0.070170	0.333926	0.198110	0.072589	0.111035
Juni 2014	0.156271	0.113607	0.302027	0.156223	0.142490	0.283985	0.098698	0.390269	0.170628	0.096173	0.130651
Juli 2014	0.096072	0.130988	0.349271	0.183005	0.165337	0.326141	0.102631	0.447635	0.237157	0.122634	0.129503
Agustus 2014	0.111520	0.153432	0.396303	0.203802	0.112959	0.366123	0.123283	0.501250	0.246074	0.140733	0.141975
September. 2014	0.128571	0.223108	0.334094	0.245945	0.126333	0.410358	0.139774	0.561067	0.246074	0.154601	0.165401
Oktober. 2014	0.147848	0.256426	0.373491	0.274531	0.143192	0.448900	0.157963	0.623978	0.301752	0.175367	0.240739
November. 2014	0.166904	0.293955	0.416446	0.274531	0.157905	0.505709	0.157963	0.682808	0.733699	0.192654	0.262040
Desember. 2014	0.187851	0.418011	0.512604	0.346424	0.172868	0.562467	0.193811	0.733751	0.711276	0.228509	0.295962

LAMPIRAN 18

Boar of Size Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Februari 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Maret 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
April 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Mei 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Juni 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Juli 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Agustus 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
September 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Oktober 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Nopember 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Desember 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Januari 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Februari 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Maret 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
April 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Mei 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Juni 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Juli 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Agustus 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
September 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Oktober 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Nopember 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Desember 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Januari 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Februari 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Maret 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
April 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Mei 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Juni 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Juli 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Agustus 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
September. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Oktober. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
November. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Desember. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4

LAMPIRAN 19

Boar of Demographics Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Februari 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Maret 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
April 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Mei 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Juni 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Juli 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Agustus 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
September 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Oktober 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Nopember 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Desember 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Januari 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Februari 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Maret 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
April 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Mei 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Juni 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Juli 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Agustus 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
September 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Oktober 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Nopember 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Desember 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Januari 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Februari 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Maret 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
April 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Mei 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Juni 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Juli 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Agustus 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
September. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Oktober. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
November. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Desember. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48

LAMPIRAN 20

Boar of Education Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Februari 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Maret 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
April 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Mei 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juni 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juli 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Agustus 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
September 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Oktober 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Nopember 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Desember 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Januari 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Februari 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Maret 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
April 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Mei 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juni 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juli 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Agustus 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
September 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Oktober 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Nopember 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Desember 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Januari 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Februari 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Maret 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
April 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Mei 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Juni 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Juli 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Agustus 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
September. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Oktober. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
November. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Desember. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2

LAMPIRAN 21

Boar of Evaluation Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Februari 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Maret 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
April 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Mei 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Juni 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Juli 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Agustus 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
September 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Oktober 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Nopember 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Desember 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Januari 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Februari 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Maret 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
April 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Mei 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Juni 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Juli 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Agustus 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
September 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Oktober 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Nopember 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Desember 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Januari 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Februari 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Maret 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
April 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Mei 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Juni 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Juli 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Agustus 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
September. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Oktober. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
November. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Desember. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12

LAMPIRAN 1

Tabulasi Data

```
. tab id

       BANK |      Freq.     Percent        Cum.
------------+-----------------------------------
        BCA |         36        9.09        9.09
        BJB |         36        9.09       18.18
        BNI |         36        9.09       27.27
        BRI |         36        9.09       36.36
    BUKOPIN |         36        9.09       45.45
    MANDIRI |         36        9.09       54.55
   MAY BANK |         36        9.09       63.64
       MEGA |         36        9.09       72.73
   MUAMALAT |         36        9.09       81.82
      PANIN |         36        9.09       90.91
   VICTORIA |         36        9.09      100.00
------------+-----------------------------------
      Total |        396      100.00

. sum  HC SC CE BS BD BE BEV ROA p
> ta
```

LAMPIRAN 2

STATISTIK DISKRIPTIF

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
HC	396	6.330521	74.74629	1.08475	1489.673
SC	396	.5212724	.1832797	.0781286	.9993287
CE	396	.2447663	.2207059	.00937	1.300645
BS	396	4.454545	1.329492	3	9
BD	396	49.72727	2.180782	47	54
BE	396	1.886869	.154032	1.5	2
BEV	396	31.33333	24.42742	3	103
ROA	396	.0073382	.0087982	-.0192744	.0753053
AG	396	.0237937	.0556264	-.1678642	.2664288

```
. corr  ROA AG HC SC CE BS BD BED BEV
(obs=396)
```

	ROA	AG	HC	SC	CE	BS	BD	BE	BEV
ROA	1.0000								
AG	0.0923	1.0000							
HC	-0.0138	0.0335	1.0000						
SC	0.5416	0.0642	0.1486	1.0000					
CE	0.4941	-0.0410	-0.0318	0.0573	1.0000				
BS	0.0234	-0.0569	0.0161	-0.0298	0.4620	1.0000			
BD	0.0942	-0.0153	0.0064	-0.0039	0.1413	0.3258	1.0000		
BE	-0.1703	0.0563	-0.0376	-0.2596	0.0479	-0.2675	-0.4991	1.0000	
BEV	-0.0682	-0.0149	0.0207	-0.0384	0.0067	-0.2488	-0.0673	0.4148	1.0000

LAMPIRAN 3

SUR PANEL RANDOM mengunakan XTSUR

```
. xtsur (ROA HC SC CE BS BD BE BEV) (AG humanc
> apital SC CE BS BD BE BEV)
(running multi-step estimates...)

Calculating multi-step estimates...
Iteration   1 : relative difference =  .11823799
Iteration   2 : relative difference =  6.020e-07


Seemingly unrelated regression (SUR) in panel data set

One-way random effect estimation:
------------------------------------------------------------------------------
Number of Group variable:    1                  Number of obs      =       396
Panel variable: id                              Number of eqn      =         2
Time variable : time1                           Number of panels   =         1

Random effects u_i ~ Gaussian
corr(u_i, e_it)     = 0 (assumed)
Panel type          : strongly balanced

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
ROA          |
HC           |  -7.02e-06   3.77e-06    -1.86   0.062    -.0000144    3.60e-07
SC           |   .0200618   .0029673     6.76   0.000      .014246    .0258775
CE           |   .0269922    .001648    16.38   0.000     .0237621    .0302223
BS           |   .0002463   .0004565     0.54   0.590    -.0006484     .001141
BD           |   -.000939   .0002683    -3.50   0.000    -.0014649   -.0004131
BE           |    .019289   .0063395     3.04   0.002     .0068638    .0317143
BEV          |  -.0000106   .0000242    -0.44   0.660     -.000058    .0000367
-------------+----------------------------------------------------------------
AG           |
HC           |   .0000191    .000038     0.50   0.615    -.0000554    .0000936
SC           |   .0123349   .0230035     0.54   0.592    -.0327512    .0574211
CE           |   .0151047   .0159106     0.95   0.342    -.0160795     .046289
BS           |   .0074268   .0035113     2.12   0.034     .0005448    .0143088
BD           |  -.0057185   .0015453    -3.70   0.000    -.0087472   -.0026898
BE           |   .1422055   .0362174     3.93   0.000     .0712208    .2131902
BEV          |  -.0000854   .0001874    -0.46   0.649    -.0004528     .000282
-------------+----------------------------------------------------------------
     sigma_u |   see e(sigma_u)
     sigma_e |   see e(sigma_e)
------------------------------------------------------------------------------
Dependent variables:   ROA AG
Independent variables: HC SC CE BS BD BE BEV
------------------------------------------------------------------------------
```

LAMPIRAN 4

SUR FEM dengan Dummy Individu

```
. sureg (ROA HC SC CE BS BD BE BEV i.id) (AG
> HC SC CE BS BD BE BEV i.id)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation          Obs  Parms        RMSE    "R-sq"       chi2         P
------------------------------------------------------------------------------
ROA               396     17    .0051473    0.6569    1562.93    0.0000
AG                396     17    .0535051    0.0725     109.25    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
ROA
HC           |  -6.35e-06   3.73e-06    -1.70   0.089    -.0000137    9.69e-07
SC           |   .0181608    .003118     5.82   0.000     .0120496     .024272
CE           |   .0271239   .0016499    16.44   0.000     .0238901    .0303576
BS           |   .0011325   .0005158     2.20   0.028     .0001216    .0021434
BD           |  -.0018109   .0003649    -4.96   0.000     -.002526   -.0010957
BE           |   .0355373   .0080724     4.40   0.000     .0197156    .0513589
BEV          |  -3.47e-06   .0000253    -0.14   0.891    -.0000531    .0000462
             |
          id |
           2 |   .0123117   .0028514     4.32   0.000     .0067231    .0179004
           3 |   .0132493   .0025152     5.27   0.000     .0083197    .0181789
           4 |   .0151513   .0030798     4.92   0.000      .009115    .0211875
           5 |   .0036996   .0019005     1.95   0.052    -.0000254    .0074246
           6 |   .0007755   .0017933     0.43   0.665    -.0027394    .0042903
           7 |   .0308823   .0048078     6.42   0.000     .0214592    .0403053
           8 |  -.0029182   .0024095    -1.21   0.226    -.0076406    .0018043
           9 |   .0200914   .0049753     4.04   0.000       .01034    .0298429
          10 |   .0072427   .0019792     3.66   0.000     .0033635    .0111218
          11 |   .0021651   .0023284     0.93   0.352    -.0023984    .0067287
             |
       _cons |  0.0308455   0.318529     0.92   0.000     0.908549    0.077089
-------------+----------------------------------------------------------------
AG           |
HC           |   .0000121   .0000388     0.31   0.756     -.000064    .0000881
SC           |   .0315828   .0324113     0.97   0.330    -.0319421    .0951077
CE           |   .0181741   .0171504     1.06   0.289      -.01544    .0517882
BS           |   .0055757   .0053614     1.04   0.298    -.0049325    .0160839
BD           |  -.0062328   .0037928    -1.64   0.100    -.0136666    .0012009
BE           |   .1500643   .0839115     1.79   0.074    -.0143992    .3145279
BEV          |  -.0002231   .0002632    -0.85   0.397     -.000739    .0002929
             |
          id |
           2 |    .031803   .0296398     1.07   0.283      -.02629    .0898961
           3 |   .0244726   .0261447     0.94   0.349      -.02677    .0757152
           4 |   .0396044   .0320139     1.24   0.216    -.0231416    .1023504
           5 |  -.0113019   .0197558    -0.57   0.567    -.0500226    .0274188
           6 |  -.0251626   .0186412    -1.35   0.177    -.0616986    .0113735
           7 |   .0450601   .0499761     0.90   0.367    -.0528912    .1430114
           8 |  -.0433567   .0250461    -1.73   0.083    -.0924462    .0057327
           9 |   .0576185   .0517177     1.11   0.265    -.0437463    .1589834
          10 |   .0223038   .0205736     1.08   0.278    -.0180197    .0626272
          11 |  -.0118064   .0242033    -0.49   0.626    -.0592439    .0356311
             |
       _cons |  0.0156702   0.218529     0.82   0.000     0.508549    0.377089      -
------------------------------------------------------------------------------
```

LAMPIRAN 5

Uji Housman FE dan RE Model 1

```
. Housman SURFE SURRE

                 ---- Coefficients ----
             |      (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
             |     SURFE        SURRE        Difference          S.E.
-------------+------------------------------------------------------------------
HC           |   -6.35e-06    -7.02e-06        6.75e-07                .
SC           |    .0181608     .0200618        -.001901         .0009578
CE           |    .0271239     .0269922        .0001317          .000078
BS           |    .0011325     .0002463        .0008862         .0002401
BD           |   -.0018109     -.000939       -.0008719         .0002473
BE           |    .0355373      .019289        .0162482         .0049974
BEV          |   -3.47e-06    -.0000106        7.15e-06         7.57e-06
------------------------------------------------------------------------------
                           b = consistent under Ho and HC; obtained from sureg
            B = inconsistent under HC, efficient under Ho; obtained from xtsur

    Test:  Ho:  difference in coefficients is systematic

                  chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                          =       1.85
                Prob>chi2 =      0.0056
                (V_b-V_B is positive definite)
```

LAMPIRAN 6

Uji Housman FE dan RE Model 2

```
. Housman SURFE SURRE

                 ---- Coefficients ----
             |      (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
             |     SURFE        SURRE        Difference          S.E.
-------------+------------------------------------------------------------------
HC           |   -6.35e-06    -7.02e-06        6.75e-07               .
SC           |    .0181608     .0200618        -.001901        .0009578
CE           |    .0271239     .0269922        .0001317         .000078
BS           |    .0011325     .0002463        .0008862        .0002401
BD           |   -.0018109     -.000939       -.0008719        .0002473
BE           |    .0355373      .019289        .0162482        .0049974
BEV          |   -3.47e-06    -.0000106        7.15e-06        7.57e-06
------------------------------------------------------------------------------
                           b = consistent under Ho and HC; obtained from sureg
            B = inconsistent under HC, efficient under Ho; obtained from xtsur

    Test:  Ho:  difference in coefficients is systematic

                 chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                         =       1.85
               Prob>chi2 =      0.0056
               (V_b-V_B is positive definite)


     Correlation matrix of residuals:

             roa     pta
     roa  1.0000
     pta  0.2596  1.0000

     Breusch-Pagan test of independence: chi2(1) =    22.216, Pr = 0.0000
```

LAMPIRAN 7

Uji Multicol

(semua variabel)

```
. pwcorr roa pta HC SC CE BS BD BE  BEV, sig
```

	roa	pta	HC	SC	CE	BS	BD
roa	1.0000						
pta	0.0923	1.0000					
	0.0666						
HC	-0.0138	0.0335	1.0000				
	0.7839	0.5066					
SC	0.5416	0.0642	0.1486	1.0000			
	0.0000	0.2022	0.0030				
CE	0.4941	-0.0410	-0.0318	0.0573	1.0000		
	0.0000	0.4158	0.5277	0.2553			
BS	0.0234	-0.0569	0.0161	-0.0298	0.4620	1.0000	
	0.6426	0.2586	0.7500	0.5541	0.0000		
BD	0.0942	-0.0153	0.0064	-0.0039	0.1413	0.3258	1.0000
	0.0612	0.7613	0.8996	0.9384	0.0049	0.0000	
BE	-0.1703	0.0563	-0.0376	-0.2596	0.0479	-0.2675	-0.4991
	0.0007	0.2634	0.4558	0.0000	0.3417	0.0000	0.0000
BEV	-0.0682	-0.0149	0.0207	-0.0384	0.0067	-0.2488	-0.0673
	0.1754	0.7681	0.6814	0.4464	0.8942	0.0000	0.1814

	BE	BEV
BE	1.0000	
BEV	0.4148	1.0000
	0.0000	

LAMPIRAN 8

Wooldridge test (Autokorelasi)

roa

```
. xtserial roa HC SC CE boardofsize BD BE  boardofevaluation

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
.F(  1,      10) =     32.623
           Prob > F =      0.0002
```

H0: No autokol
H1: Autokol

Tolak h0 apabila prob > f lebih kecil daripada alpha (5%)
Kesimpulan: tolak H0 atau ada Autokol

pta

```
. xtserial pta HC SC CE boardofsize BD BE  boardofevaluation

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
    F(  1,      10) =      1.118
           Prob > F =      0.3153

.
```

LAMPIRAN 9

Wald test (heteroskedasticity)

ROA

```
. xttest3

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: sigma(i)^2 = sigma^2 for all i

chi2 (11)  =   24417.61
Prob>chi2 =      0.0000
```

PTA

```
. xttest3

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: sigma(i)^2 = sigma^2 for all i

chi2 (11)  =     436.34
     Prob>chi2 =      0.0000
. xtset no time
       panel variable:  no (strongly balanced)
        time variable:  time, 1 to 36
                delta:  1 unit
```

```
. sum
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
hc	396	2.572481	1.585394	1.08475	12.51569
sc	396	.5212724	.1832797	.0781286	.9993287
ce	396	.2447663	.2207059	.00937	1.300645
bs	396	4.454545	1.329492	3	9
bd	396	49.72727	2.180782	47	54
be	396	1.886869	.154032	1.5	2
bev	396	31.33333	24.42742	3	103
roa	396	.0073382	.0087982	-.0192744	.0753053
pta	396	.0237937	.0556264	-.1678642	.2664288

LAMPIRAN 10

F Restricted atau Chow Test Model 1

H0 : PLS
H1 : FE

Sekarang yang digunakan adalah *F Restricted*, yaitu dengan cara melihat nilai prob F yang paling bawah hasil Output FE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation          Obs  Parms        RMSE    "R-sq"       chi2         P
------------------------------------------------------------------------------
roa               396     17    .0051241    0.6599    1580.66    0.0000
pta               396     17    .0535108    0.7250     109.15    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574     .00337     6.13   0.000     .0140523    .0272624
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |     .00124   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022438
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0003657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0189878   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0286923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .00496707     6.21   0.000     .0013165    .0400224
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310     -.005054    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
```

```
           4  |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
           5  |  -.0101183   .0194051    -0.52   0.602    -.0481517     .027915
           6  |  -.0245245   .0185493    -1.32   0.186    -.0608804    .0118314
           7  |   .0427426   .0519045     0.82   0.410    -.0589883    .1444735
           8  |  -.0422714   .0248638    -1.70   0.089    -.0910036    .0064608
           9  |   .0588039   .0517067     1.14   0.255    -.0425394    .1601473
          10  |    .021904   .0208053     1.05   0.292    -.0188737    .0626816
          11  |   -.010597   .0239179    -0.44   0.658    -.0574752    .0362812
              |
       _cons  |   .0156702   .0031850     4.92   0.000     0.009085    0.077089
------------------------------------------------------------------------------

. estimates store fe
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah FE

LAMPIRAN 11

***F Restricted* atau Chow Tets Model 2**

H0 : PLS
H1 : FE

Sekarang yang digunakan adalah *F Restricted*, yaitu dengan cara melihat nilai prob F yang paling bawah hasil Output FE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation          Obs  Parms        RMSE    "R-sq"       chi2        P
------------------------------------------------------------------------------
roa               396     17    .0051241    0.6599    1580.66   0.0000
pta               396     17    .0535108    0.7250     109.15   0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574     .00337     6.13   0.000     .0140523    .0272624
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |     .00124   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022438
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0003657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0189878   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0286923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .00496707     6.21   0.000     .0013165    .0400224
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310     -.005054    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
           4 |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
```

5	-.0101183	.0194051	-0.52	0.602	-.0481517	.027915
6	-.0245245	.0185493	-1.32	0.186	-.0608804	.0118314
7	.0427426	.0519045	0.82	0.410	-.0589883	.1444735
8	-.0422714	.0248638	-1.70	0.089	-.0910036	.0064608
9	.0588039	.0517067	1.14	0.255	-.0425394	.1601473
10	.021904	.0208053	1.05	0.292	-.0188737	.0626816
11	-.010597	.0239179	-0.44	0.658	-.0574752	.0362812
_cons	**.0156702**	**.0031850**	**4.92**	**0.000**	**0.009085**	**0.077089**

```
. estimates store fe
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah FE

LAMPIRAN 12

Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test Model 1

H0 : PLS
H1 : RE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. xtreg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev), re

Random-effects GLS regression                   Number of obs      =       396
Group variable: no                              Number of groups   =        11

R-sq:  within  = 0.4637                         Obs per group: min =        36
       between = 0.8767                                        avg =      36.0
       overall = 0.5782                                        max =        36

Random effects u_i ~ Gaussian                   Wald chi2(7)       =    476.24
corr(u_i, X)       = 0 (assumed)                Prob > chi2        =    0.0000

------------------------------------------------------------------------------
-
        roa |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |   .0005829   .0004089     1.43   0.154    -.0002186    .0013845
         sc |   .0190826   .0030811     6.19   0.000     .0130437    .0251216
         ce |    .024605   .0015838    15.54   0.000     .0215009    .0277092
         bs |  -.0017037   .0003161    -5.39   0.000    -.0023233   -.0010841
         bd |   .0002396   .0001921     1.25   0.212    -.0001369    .0006161
         be |  -.0031963   .0032953    -0.97   0.332    -.0096549    .0032623
        bev |  -.0000256   .0000153    -1.68   0.093    -.0000556    4.31e-06
      _cons |   -.007623   .0139955    -0.54   0.586    -.0350537    .0198077
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         pta |
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |  -.0014024    .004073    -0.34   0.731    -.0093855    .0065806
         sc |   .0422154   .0308059     1.37   0.171    -.0181631    .1025939
         ce |  -.0012159   .0157295    -0.08   0.938    -.0320452    .0296133
         bs |   -.001678   .0032143    -0.52   0.602    -.0079779    .0046219
         bd |   .0014849   .0021208     0.70   0.484    -.0026718    .0056416
         be |   .0464664   .0353094     1.32   0.188    -.0227388    .1156716
        bev |  -.0001721   .0001618    -1.06   0.288    -.0004893    .0001451
      _cons |   -.142955   .1524343    -0.94   0.348    -.4417209    .1558108

     sigma_u |  .00057214
     sigma_e |   .0052378
         rho |  .01179114   (fraction of variance due to u_i)
------------------------------------------------------------------------------
-

. xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects
```

```
    roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
    pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

Estimated results:
                 |       Var     sd = sqrt(Var)
        ---------+------------------------------
             roa |   .0000774       .0087982
               e |   .0000274       .0052378
               u |   3.27e-07       .0005721

Test:   Var(u) = 0
                        chi2(1) =    11.42
                    Prob > chi2 =     0.0007
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah RE

LAMPIRAN 13

Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test Model 2

H0 : PLS
H1 : RE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. xtreg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev), re

Random-effects GLS regression                   Number of obs      =       396
Group variable: no                              Number of groups   =        11

R-sq:  within  = 0.4637                         Obs per group: min =        36
       between = 0.8767                                        avg =      36.0
       overall = 0.5782                                        max =        36

Random effects u_i ~ Gaussian                   Wald chi2(7)       =    476.24
corr(u_i, X)       = 0 (assumed)                Prob > chi2        =    0.0000

------------------------------------------------------------------------------
-
        roa |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |   .0005829   .0004089     1.43   0.154    -.0002186    .0013845
         sc |   .0190826   .0030811     6.19   0.000     .0130437    .0251216
         ce |    .024605   .0015838    15.54   0.000     .0215009    .0277092
         bs |  -.0017037   .0003161    -5.39   0.000    -.0023233   -.0010841
         bd |   .0002396   .0001921     1.25   0.212    -.0001369    .0006161
         be |  -.0031963   .0032953    -0.97   0.332    -.0096549    .0032623
        bev |  -.0000256   .0000153    -1.68   0.093    -.0000556    4.31e-06
      _cons |   -.007623   .0139955    -0.54   0.586    -.0350537    .0198077
------------+-----------------------------------------------------------------
-
        pta |
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |  -.0014024    .004073    -0.34   0.731    -.0093855    .0065806
         sc |   .0422154   .0308059     1.37   0.171    -.0181631    .1025939
         ce |  -.0012159   .0157295    -0.08   0.938    -.0320452    .0296133
         bs |   -.001678   .0032143    -0.52   0.602    -.0079779    .0046219
         bd |   .0014849   .0021208     0.70   0.484    -.0026718    .0056416
         be |   .0464664   .0353094     1.32   0.188    -.0227388    .1156716
        bev |  -.0001721   .0001618    -1.06   0.288    -.0004893    .0001451
      _cons |   -.142955   .1524343    -0.94   0.348    -.4417209    .1558108

    sigma_u |  .00057214
    sigma_e |   .0052378
        rho |  .01179114   (fraction of variance due to u_i)
------------------------------------------------------------------------------
-

. xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects
```

```
    roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
    pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

Estimated results:
                 |       Var     sd = sqrt(Var)
        ---------+------------------------------
             roa |   .0000774       .0087982
               e |   .0000274       .0052378
               u |   3.27e-07       .0005721

Test:   Var(u) = 0
                        chi2(1) =    11.42
                    Prob > chi2 =     0.0007
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah RE

LAMPIRAN 14

Return on Asset Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.000538	0.000882	-0.003415	0.000129	0.000343	0.001881	0.000101	0.002030	0.001100	0.002578	0.000158
Februari 2012	0.000638	0.001048	-0.000764	0.000433	0.000806	0.018069	0.009484	0.005288	0.002520	0.005670	0.000783
Maret 2012	0.000950	0.001761	0.001536	0.000437	0.001249	0.005249	0.007496	0.008604	0.003724	0.005481	0.002170
April 2012	0.001360	0.003338	-0.003660	0.001434	0.001581	0.007409	0.013296	0.012638	0.005254	0.008823	0.002428
Mei 2012	0.001841	0.003838	-0.000831	0.004334	0.002015	0.009274	0.019604	0.016866	0.006605	0.010227	0.003123
Juni 2012	0.003672	0.000497	0.003292	0.005761	0.002376	0.010789	0.020959	0.019929	0.007527	0.012606	0.004722
Juli 2012	0.003998	0.001916	0.005241	0.007104	0.002836	0.012675	0.025698	0.023243	0.008799	0.011484	0.007448
Agustus 2012	0.004437	0.003228	0.006045	0.008241	0.003260	0.014239	0.028842	0.025215	0.009878	0.014148	0.008449
September 2012	0.005080	0.004494	0.009365	0.009148	0.003852	0.015583	0.028984	0.025647	0.010808	0.015825	0.009937
Oktober 2012	0.005813	0.005720	0.011025	0.010109	0.004677	0.017470	0.031533	0.027958	0.011813	0.017642	0.012907
Nopember 2012	0.006063	0.001752	0.013410	0.011005	0.005348	0.018812	0.035069	0.031914	0.012850	0.019887	0.014209
Desember 2012	0.006840	0.004872	0.014637	0.009799	0.007268	0.020075	0.037569	0.031264	0.012483	0.018810	0.013746
Januari 2013	0.000675	0.002147	0.001196	0.003073	0.000830	0.002057	-0.000923	0.002517	0.001220	0.003453	0.000723
Februari 2013	0.001442	0.002393	0.002175	0.003838	0.001631	0.004092	0.001794	0.005617	0.001916	0.005006	0.001584
Maret 2013	0.002285	0.004607	0.003799	0.004026	0.002498	0.006185	0.014532	0.008708	0.003958	0.006581	0.003074
April 2013	0.003021	0.004800	0.004745	0.005045	0.003291	0.007159	0.005823	0.010479	0.005382	0.008355	0.003913
Mei 2013	0.003770	0.004090	0.000411	0.005762	0.004043	0.007167	0.008718	0.012543	0.006467	0.009763	0.001372
Juni 2013	0.004614	0.004697	0.005784	0.006390	0.004779	0.008441	0.011510	0.014334	0.007766	0.010505	0.006188
Juli 2013	0.005437	0.006133	0.006536	0.006808	0.005237	0.008551	0.014292	0.015903	0.009268	0.012119	0.007999
Agustus 2013	0.006115	0.007667	0.007683	0.007226	0.005584	0.009292	0.019619	0.017178	0.010434	0.011873	0.009663
September 2013	0.006748	0.006676	0.008250	0.009418	0.005377	0.010352	0.000021	0.018844	0.011528	0.013108	0.010339
Oktober 2013	0.007534	0.008091	0.047794	0.009441	0.005462	0.010789	0.029821	0.019803	0.012568	0.014216	0.009898
Nopember 2013	0.007834	0.007282	0.048516	0.010246	0.005618	0.011236	0.030678	0.021449	0.013754	0.013026	0.006743
Desember 2013	0.008258	0.008641	0.075305	0.010376	0.006318	0.017282	0.028496	0.022880	0.012853	0.011825	0.003721
Januari 2014	0.000687	0.000124	0.001124	0.001455	0.000152	0.001640	0.003937	0.000651	0.001945	0.000916	0.000342
Februari 2014	0.001060	0.000425	0.001381	-0.001381	0.000152	0.002775	0.008781	0.001600	0.001735	0.001547	0.000725
Maret 2014	0.002081	0.000345	0.002967	0.001141	0.000495	0.004277	0.013821	0.002925	0.003553	0.003297	0.001123
April 2014	0.002491	0.000334	0.003435	0.001236	0.000727	0.005481	0.011189	0.004462	0.004605	0.004084	0.001216
Mei 2014	0.002906	0.000425	0.004347	0.001342	0.000867	0.002378	0.014391	0.005062	0.004779	0.005225	0.000121
Juni 2014	0.003095	0.000316	0.005118	0.000130	0.001293	0.003251	0.011785	0.004882	0.004879	0.007229	-0.000109
Juli 2014	0.003124	0.000499	0.005960	0.000254	0.001524	0.003796	0.017653	0.002988	0.005128	0.008717	-0.019274
Agustus 2014	0.003598	-0.001231	0.006636	0.000368	0.001556	0.004847	0.026230	0.001774	0.001671	0.010122	-0.014192
September. 2014	0.004248	0.003159	0.007511	0.001415	0.001682	0.005708	0.028315	0.001828	0.001671	0.011580	-0.010852
Oktober. 2014	0.004713	0.003705	0.008175	0.002371	0.001994	0.006089	0.033719	0.002685	-0.005674	0.013003	-0.005522
November. 2014	0.005267	-0.003472	0.008778	0.002371	0.002305	0.006370	0.033719	0.002519	0.000429	0.014074	-0.004933
Desember. 2014	0.005870	0.005833	0.011293	0.001455	0.002473	0.001640	0.030371	0.003387	0.001945	0.014781	-0.004809

LAMPIRAN 14

Pertumbuhan Total Aset Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.026276	0.008632	-0.023363	-0.009942	-0.104436	0.014931	0.051510	-0.083675	-0.043087	-0.111242	0.071723
Februari 2012	0.030700	0.006038	0.050902	0.004213	0.027351	0.003737	0.043594	0.081947	0.048478	0.246278	0.089929
Maret 2012	0.016005	-0.002997	-0.033778	0.019180	0.093144	-0.048600	-0.019860	-0.016806	-0.028812	-0.018370	0.035090
April 2012	-0.020391	0.020109	-0.020526	0.015098	0.013857	0.026543	0.015072	-0.017036	0.012556	0.163427	-0.053982
Mei 2012	-0.003658	0.071667	0.015545	0.054619	0.062097	0.025702	0.023535	0.054600	0.078005	0.080464	0.076827
Juni 2012	0.015891	0.032978	0.008717	-0.013996	0.016333	-0.016201	-0.043882	0.031580	0.006661	0.262155	-0.058738
Juli 2012	-0.001321	0.001302	-0.005958	0.059128	0.042897	0.017514	0.027528	0.057346	0.032813	0.007966	-0.002945
Agustus 2012	0.004238	0.060140	0.054658	0.017464	0.041383	0.029115	0.022233	0.118535	0.050430	0.066124	0.080455
September 2012	0.022616	0.095496	0.062321	0.025554	-0.010550	0.006011	0.006823	0.037215	0.036526	0.037699	-0.016483
Oktober 2012	0.141979	0.080336	0.023183	0.016558	0.027077	0.023108	0.014709	-0.032535	0.042918	0.036235	-0.003149
Nopember 2012	0.073996	0.127468	0.044193	0.107795	0.020990	0.029265	0.024706	0.120342	0.164256	0.147359	0.266429
Desember 2012	-0.022363	-0.044348	0.033777	-0.016163	-0.025354	-0.000243	0.003366	-0.020303	-0.077525	0.014280	-0.076156
Januari 2013	-0.061867	0.064985	0.042378	-0.018439	0.030851	0.019192	-0.010693	0.002699	0.015083	0.006415	0.044524
Februari 2013	0.038229	0.034958	0.091413	0.110110	0.002971	0.003752	-0.000017	0.035849	0.104925	0.048403	-0.039058
Maret 2013	0.017087	0.067317	-0.002836	-0.005292	0.024086	0.031751	-0.020879	0.031078	-0.048854	0.005972	-0.040076
April 2013	0.028922	-0.025504	-0.000711	0.035961	0.025244	0.027813	0.022434	0.002458	0.056137	0.091707	-0.057727
Mei 2013	0.004468	-0.028687	0.042664	0.054767	0.021245	-0.005933	0.013593	-0.003136	0.026237	0.039638	0.188797
Juni 2013	0.012959	-0.042799	0.029813	0.019650	0.021322	0.026782	-0.069330	-0.003402	-0.001171	0.061213	-0.025157
Juli 2013	0.033229	-0.004859	0.013180	-0.019739	0.029340	0.023103	0.020147	0.001835	0.032761	0.128917	0.030261
Agustus 2013	0.035793	0.059651	0.036300	0.022542	0.003094	0.006073	0.056946	0.006503	0.026646	0.027609	0.164427
September 2013	0.017739	-0.031204	0.005013	0.023563	0.029111	0.012560	-0.093853	0.017077	0.000004	-0.007572	0.082096
Oktober 2013	0.100075	-0.040725	0.030455	-0.002484	0.020270	0.004449	0.073675	-0.006039	0.029217	0.150602	-0.044255
Nopember 2013	0.040306	0.100207	0.010931	0.017424	0.003902	0.020158	0.128042	0.046904	0.051302	0.109849	0.168085
Desember 2013	-0.008062	0.000429	0.007340	0.167943	0.013221	0.043817	-0.140226	-0.074909	0.136252	-0.103964	-0.099220
Januari 2014	-0.022706	-0.065925	0.029285	-0.167864	0.013221	-0.064246	0.016578	-0.023581	-0.143272	0.030136	0.018186
Februari 2014	0.024383	0.167700	0.023041	0.037759	0.027470	0.005871	0.025098	0.024565	0.024902	0.146257	0.126666
Maret 2014	0.022449	-0.119557	0.040623	0.008531	-0.002966	0.015851	0.054243	-0.029651	0.022287	-0.049252	0.013984
April 2014	-0.008700	-0.006026	0.038116	0.003322	0.003019	0.009028	-0.054245	-0.016393	0.014368	0.048223	-0.057851
Mei 2014	0.083058	0.126371	0.028812	0.029722	0.026320	-0.027861	0.007981	0.044763	0.029423	0.094249	0.026103
Juni 2014	0.128720	-0.073936	0.005157	-0.013565	0.003813	0.035877	0.056076	-0.053982	0.009882	0.067242	-0.026298
Juli 2014	0.007197	0.028368	0.027086	0.011434	0.038831	0.005552	-0.000725	-0.013490	-0.017397	0.037333	0.001766
Agustus 2014	0.001318	0.074597	0.031869	0.015292	-0.011156	-0.000490	-0.042207	0.026590	0.021511	0.012742	0.050487
September. 2014	0.058396	0.039552	0.034509	0.020769	0.050637	0.005338	0.018688	-0.106929	0.021511	0.061817	-0.024794
Oktober. 2014	0.066163	-0.024485	-0.001311	0.020769	-0.032647	0.004277	0.018688	-0.036254	0.007186	0.044394	0.086421
November. 2014	0.048206	0.162167	0.020729	0.074819	0.060617	0.014306	0.152949	0.011178	0.044988	0.062191	-0.001193
Desember. 2014	0.048206	0.162167	0.020729	0.074819	0.060617	0.014306	0.152949	0.011178	0.044988	0.062191	-0.001193

Human Capital Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014 LAMPIRAN 15

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	2.5087944	1.7587866	2.5471941	1.1204746	1.3292377	2.3898076	9.4929440	2.1811450	1.8122957	3.4996436	1.1305450
Februari 2012	2.5322051	1.7460529	1.6444769	1.6761882	1.3309100	5.8327287	10.0767893	2.2313070	1.8881051	3.3898003	1.3762788
Maret 2012	2.5149121	1.4178201	1.8449807	1.9394772	1.3710987	2.3693224	6.3198136	2.3725868	2.0539058	3.3503891	1.5850999
April 2012	2.4742106	1.8363649	1.7058472	2.0070064	1.5058720	2.4675533	6.3860317	2.3872552	1.8873901	3.5984127	1.5272672
Mei 2012	2.4789964	2.1030829	1.8199980	2.0476532	1.5106320	2.5245433	6.5185072	2.3852424	1.8965721	3.5239425	1.5096502
Juni 2012	2.5488843	1.4898583	2.1910622	1.7397143	1.5943400	2.5962830	6.1378112	2.4056937	2.1019379	3.6704401	1.6492896
Juli 2012	2.5199096	2.3149882	2.1192356	1.8402685	1.6465021	2.6272461	6.2445139	2.4279388	1.9123572	3.7328396	2.0562335
Agustus 2012	2.5221911	1.4896735	2.1135072	1.8414450	1.7022724	2.6165737	6.5054127	2.4448776	1.9213145	3.8627794	1.9829359
September 2012	2.5126370	1.6389652	2.2025020	1.7353132	1.7636611	2.6386447	6.4432093	2.4795866	2.1209126	3.9919169	2.0133055
Oktober 2012	2.5042541	2.3228512	2.2151349	1.8548853	1.7711528	2.6191960	6.2459489	2.5111130	1.9873263	4.0997075	1.9465166
Nopember 2012	2.5150952	2.3879510	2.2416739	1.8364393	1.7840850	2.6330779	6.1822404	2.5457208	1.9193855	4.2465983	1.9031204
Desember 2012	2.5235680	1.9395542	2.1535602	1.7570775	1.8753740	2.6023730	6.7974125	2.5397866	2.1295309	4.1169280	1.8789588
Januari 2013	2.3830076	2.5651028	1.6921805	2.4124772	1.8340787	3.2878915	6.8969813	2.8518933	1.9258684	5.2491243	1.3916883
Februari 2013	2.4654928	2.2482857	1.8053104	1.6690072	1.8035836	2.8889324	12.5156868	3.0299389	1.8238851	3.9207985	1.5162114
Maret 2013	2.3676004	2.2359975	2.0960466	1.6448080	1.8417386	2.7316157	11.4766920	3.0493959	2.1990599	4.6428260	1.5865801
April 2013	2.3549716	2.2232487	1.8784716	1.5535369	1.8358425	2.7621619	10.6918254	3.0151531	2.1131556	4.1688728	1.5649208
Mei 2013	2.3620459	1.8582964	1.4758133	1.4973618	1.8182490	2.8018489	5.8317317	2.9540181	2.3112576	3.9285827	1.4980567
Juni 2013	2.4581173	1.8195356	1.5183535	1.5516124	1.8476231	2.6956837	5.5453472	2.9073718	2.2103346	3.7551376	1.8441349
Juli 2013	2.4968760	1.8271355	1.5026869	1.5465245	1.8486525	2.6215466	5.4057663	2.8446977	2.1917482	3.6890402	1.9036475
Agustus 2013	2.4861244	1.8744594	1.5202994	1.5087631	1.8324585	2.4853657	5.5791043	2.8535937	2.1498570	3.5114919	1.9360887
September 2013	2.5100663	1.7662752	1.5526328	1.7187705	1.9121217	2.5395875	3.3090576	2.8885968	2.1612708	3.4244104	1.9728502
Oktober 2013	2.4563091	1.8475875	3.0025516	1.4726568	1.9143633	2.5861327	5.5460781	2.8764720	2.8943229	3.2752383	1.9138081
Nopember 2013	2.4730875	1.8077711	2.9475216	1.4582602	1.8875284	2.6273992	5.5001462	2.9040815	2.5093019	3.4162602	1.6796571
Desember 2013	2.5507574	1.7352949	2.6062534	1.4421157	1.8735042	2.6473776	5.2894510	2.7635826	2.2255015	3.1756977	1.3094160
Januari 2014	2.2834975	1.2949106	1.7382685	1.2440236	1.2503351	2.0421665	5.5663957	1.9192878	3.2721280	2.4496225	1.7049942
Februari 2014	2.1497155	1.4145693	1.6297055	1.1453767	1.2503351	2.4567784	5.7843222	1.8700968	2.1701325	2.1009232	1.5989097
Maret 2014	2.3470735	1.2841189	1.6207526	1.4402025	1.2242256	2.8244278	7.5705485	1.9335676	2.1058070	2.9554439	1.6826649
April 2014	2.2110812	1.3286484	1.6248892	1.0900134	1.2291933	2.1117322	5.9474428	1.9823217	2.6114473	3.2165431	1.5454110
Mei 2014	2.1480146	1.2881831	1.6179130	1.1125890	1.2129225	2.0493229	5.3620066	1.9550252	2.5546671	3.3568339	1.3396197
Juni 2014	2.1496440	1.2687348	1.5434396	1.0939192	1.2479763	2.0843712	6.2056308	1.8869044	1.8326876	3.6507491	1.3156980
Juli 2014	2.1615457	1.2600476	1.5798975	1.0965139	1.2438131	2.0400785	5.6588394	1.7882139	2.2207564	3.9984983	1.3022225
Agustus 2014	2.1444692	1.2652501	1.5483773	1.0847499	1.2426755	2.0412424	6.1076872	1.7247249	1.9266325	4.0210669	1.3004436
September. 2014	2.1795236	1.6213057	1.5444890	1.1690548	1.2385111	2.0621171	6.1423992	1.7136008	1.9266325	3.9454608	1.3857517
Oktober. 2014	2.2026139	1.7192833	1.5331121	1.2025232	1.2682996	2.0469435	6.3138656	1.7230261	1.6444304	4.0534873	1.3918704
November. 2014	2.2450241	1.6816751	1.5017400	1.2025232	1.2698152	2.1072980	6.3138656	1.7074568	2.9621447	4.0534691	1.3659039
Desember. 2014	2.2791094	2.1486050	1.5510351	1.2440236	1.2742070	2.0421665	6.6155903	1.6903747	3.2721280	4.3554362	1.4066074

LAMPIRAN 16

Structural Capital Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega Indonesia	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.6079596	0.9993287	0.7227039	0.5854883	0.4776331	0.8285537	0.9201003	0.6720662	0.6943885	0.809492	0.5136739
Februari 2012	0.6076715	0.6101521	0.6669499	0.5116361	0.4770207	0.6958537	0.9128669	0.6699603	0.6943885	0.7846139	0.5033044
Maret 2012	0.6050873	0.5812309	0.6607319	0.5017455	0.4702066	0.6538514	0.9064706	0.6683419	0.6624068	0.7704019	0.4956973
April 2012	0.6037357	0.5694946	0.6074112	0.4843971	0.466773	0.645946	0.900762	0.661478	0.6544961	0.7645174	0.4931192
Mei 2012	0.6035193	0.5680324	0.5539048	0.4608831	0.4662409	0.6430928	0.8946586	0.6560467	0.6170706	0.760127	0.4862618
Juni 2012	0.6031604	0.5552167	0.5485602	0.4569482	0.4590655	0.6379647	0.8679092	0.6556571	0.6085596	0.7571004	0.4834948
Juli 2012	0.6024007	0.5527723	0.5459709	0.456601	0.4587641	0.6339163	0.855009	0.6538112	0.6014828	0.7560802	0.4774816
Agustus 2012	0.6023718	0.5502078	0.5436004	0.455468	0.4570348	0.6290366	0.8528852	0.6523519	0.5673351	0.7532988	0.4746927
September 2012	0.6020118	0.5345817	0.5356526	0.4308731	0.4552909	0.6222677	0.8488419	0.6495647	0.5506631	0.7532977	0.4745472
Oktober 2012	0.6016041	0.5245076	0.5281317	0.425193	0.4547671	0.6210176	0.8465906	0.6493557	0.549703	0.7513098	0.4677903
Nopember 2012	0.6014022	0.4844176	0.5268528	0.4237351	0.454285	0.6202163	0.8462819	0.6484688	0.5475798	0.7499061	0.4577403
Desember 2012	0.6006795	0.4665129	0.5229114	0.4181888	0.4500203	0.6193955	0.8447978	0.6381509	0.5452602	0.7494938	0.4134877
Januari 2013	0.5994995	0.4618727	0.4676523	0.4034083	0.4455483	0.6193733	0.8434082	0.607184	0.5437432	0.7465442	0.4057046
Februari 2013	0.5977675	0.4587536	0.4579889	0.4008414	0.4394886	0.6185458	0.8417675	0.6062661	0.5391986	0.7454553	0.4046404
Maret 2013	0.5966109	0.4554459	0.4505488	0.3920263	0.435396	0.6182035	0.8416184	0.6017702	0.5373093	0.7449499	0.3936783
April 2013	0.5958307	0.4526952	0.4460786	0.3563075	0.4329976	0.6178208	0.8416184	0.596707	0.5348528	0.7411191	0.3745738
Mei 2013	0.5956471	0.4504092	0.4247149	0.3555092	0.4125499	0.6157353	0.8398962	0.5909816	0.530413	0.7336982	0.3697135
Juni 2013	0.5944016	0.4468326	0.413781	0.3533889	0.3926519	0.614834	0.8398594	0.588128	0.5285049	0.7321074	0.369125
Juli 2013	0.5931846	0.4338368	0.4090465	0.3372054	0.3727812	0.6133222	0.838856	0.5843195	0.5267741	0.7289268	0.36099
Agustus 2013	0.5928851	0.4314262	0.3919039	0.3321587	0.3380254	0.6062353	0.8382463	0.5811089	0.5251227	0.7275531	0.3529229
September 2013	0.5803622	0.4272797	0.3863922	0.3209552	0.3359329	0.6038888	0.8371972	0.5807554	0.5242486	0.7260836	0.3452357
Oktober 2013	0.5776314	0.4237291	0.3845734	0.3142513	0.2706579	0.5976447	0.8370755	0.5785191	0.5131228	0.7220997	0.3404614
November 2013	0.5766382	0.4183623	0.3830027	0.3065744	0.2486344	0.5947403	0.8362719	0.5518322	0.4968114	0.7162269	0.3375949
Desember 2013	0.5753664	0.4053548	0.3819198	0.3056532	0.2476891	0.5929629	0.8318605	0.5415252	0.4809596	0.7152208	0.3324685
Januari 2014	0.5739375	0.3898589	0.3670475	0.1961567	0.2151981	0.5815563	0.8285243	0.495541	0.4809596	0.7142566	0.2890696
Februari 2014	0.5620753	0.3832132	0.3559327	0.1961567	0.2124838	0.5779384	0.8271189	0.4884976	0.4807537	0.7079789	0.2815423
Maret 2014	0.5612321	0.3287952	0.3552693	0.1684152	0.2115427	0.5264551	0.8232853	0.4828213	0.479523	0.7072822	0.2814483
April 2014	0.5545705	0.2946919	0.3541626	0.1684152	0.2002144	0.5254587	0.8207598	0.4789734	0.4789999	0.7049974	0.27837
Mei 2014	0.5477326	0.293071	0.3525367	0.1446081	0.2002144	0.520239	0.8203505	0.4700315	0.4770851	0.7021002	0.273403
Juni 2014	0.545994	0.2473554	0.3520965	0.1269248	0.1987027	0.5150615	0.8196924	0.4652683	0.4727329	0.7015272	0.2678841
Juli 2014	0.5411841	0.2277459	0.347732	0.107521	0.1960207	0.512034	0.8196686	0.4407828	0.4703685	0.6946787	0.2535195
Agustus 2014	0.5373681	0.2237129	0.3422348	0.1011955	0.1952847	0.5114667	0.8181867	0.4201974	0.4701678	0.6891072	0.2399472
September. 2014	0.5348222	0.2212559	0.3413919	0.0880188	0.1925789	0.510324	0.8150124	0.4196257	0.4543533	0.6851086	0.2363008
Oktober. 2014	0.5348067	0.2118132	0.3345254	0.0858557	0.1864583	0.510324	0.8135027	0.4164335	0.4517198	0.6616414	0.2320821
November. 2014	0.5344538	0.2096424	0.3341058	0.0825801	0.1831571	0.5101023	0.8109445	0.4143336	0.4482137	0.5917738	0.2310316
Desember. 2014	0.5336841	0.2063792	0.3224075	0.0781286	0.175545	0.5098228	0.6977992	0.4084152	0.3918867	0.5240188	0.1154709

LAMPIRAN 17

Capital Employed Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega Indonesia	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	0.025431	0.024534	0.045296	0.229628	0.020414	0.077717	0.021593	0.121114	0.039245	0.010842	0.012556
Februari 2012	0.047725	0.046355	0.062275	0.091083	0.040717	0.375871	0.044168	0.241714	0.083423	0.020793	0.030242
Maret 2012	0.073520	0.058264	0.103120	0.151868	0.063235	0.197261	0.039727	0.382446	0.124100	0.031103	0.054609
April 2012	0.101900	0.100704	0.137355	0.203014	0.092076	0.252923	0.053987	0.489343	0.179745	0.044175	0.069299
Mei 2012	0.126792	0.146348	0.182782	0.272817	0.117240	0.309732	0.067743	0.590907	0.230420	0.054677	0.086588
Juni 2012	0.158025	0.123531	0.262305	0.283507	0.148502	0.366646	0.078595	0.706207	0.251727	0.068010	0.110976
Juli 2012	0.182943	0.184835	0.298971	0.351663	0.179304	0.417272	0.092469	0.804642	0.319976	0.083830	0.163813
Agustus 2012	0.207923	0.116802	0.320205	0.394551	0.212069	0.462632	0.109194	0.893241	0.367155	0.098032	0.183995
September 2012	0.232871	0.156570	0.366768	0.409520	0.246009	0.508479	0.120431	0.973502	0.377363	0.113166	0.213136
Oktober 2012	0.258057	0.246931	0.414045	0.489947	0.272668	0.558151	0.131319	1.049751	0.467129	0.128787	0.230215
Nopember 2012	0.284795	0.273308	0.455068	0.540344	0.301210	0.606308	0.141038	1.121425	0.492290	0.146713	0.248988
Desember 2012	0.312593	0.239558	0.505678	0.531750	0.335547	0.610224	0.166310	1.185603	0.574028	0.159628	0.270819
Januari 2013	0.027810	0.030167	0.037928	0.074078	0.028778	0.064254	0.014961	0.092892	0.050798	0.024430	0.017213
Februari 2013	0.057737	0.056297	0.078235	0.105615	0.055219	0.115424	0.049095	0.199601	0.094619	0.037021	0.037961
Maret 2013	0.085461	0.085913	0.155210	0.146536	0.086192	0.166501	0.075936	0.329113	0.177809	0.064013	0.061618
April 2013	0.117266	0.115112	0.203770	0.186505	0.115806	0.225815	0.096153	0.443696	0.228574	0.077788	0.082760
Mei 2013	0.143421	0.133103	0.222578	0.232513	0.144883	0.288353	0.064353	0.538372	0.278590	0.098389	0.100738
Juni 2013	0.175990	0.156234	0.269844	0.193183	0.178370	0.349536	0.072921	0.639022	0.307934	0.120600	0.152163
Juli 2013	0.202937	0.178934	0.318352	0.230378	0.212555	0.401623	0.083917	0.732948	0.412077	0.132960	0.183198
Agustus 2013	0.228625	0.206189	0.366187	0.258954	0.246471	0.444129	0.097290	0.835662	0.451596	0.147730	0.213887
September 2013	0.256194	0.218236	0.414791	0.327430	0.292353	0.506514	0.065149	0.939650	0.444024	0.164737	0.245688
Oktober 2013	0.287586	0.254467	0.878793	0.307266	0.328237	0.562407	0.120852	1.032607	0.761083	0.175378	0.269590
November 2013	0.313392	0.277847	0.955673	0.329441	0.328237	0.620304	0.131517	1.132065	0.712983	0.203582	0.268901
Desember 2013	0.332299	0.300535	1.300645	0.362199	0.388630	0.627921	0.141598	1.187375	0.457657	0.210669	0.256709
Januari 2014	0.024328	0.014653	0.052932	0.346424	0.024774	0.562467	0.012263	0.064630	0.711276	0.009370	0.027753
Februari 2014	0.046652	0.036358	0.097215	0.064178	0.024774	0.114455	0.026347	0.124605	0.073971	0.016422	0.051634
Maret 2014	0.073996	0.052367	0.145819	0.113311	0.070233	0.191535	0.049509	0.202793	0.099807	0.035930	0.082357
April 2014	0.100964	0.079501	0.192077	0.107049	0.094285	0.188097	0.062437	0.272566	0.185841	0.052892	0.102042
Mei 2014	0.127299	0.096700	0.243204	0.131254	0.116162	0.234898	0.070170	0.333926	0.198110	0.072589	0.111035
Juni 2014	0.156271	0.113607	0.302027	0.156223	0.142490	0.283985	0.098698	0.390269	0.170628	0.096173	0.130651
Juli 2014	0.096072	0.130988	0.349271	0.183005	0.165337	0.326141	0.102631	0.447635	0.237157	0.122634	0.129503
Agustus 2014	0.111520	0.153432	0.396303	0.203802	0.112959	0.366123	0.123283	0.501250	0.246074	0.140733	0.141975
September. 2014	0.128571	0.223108	0.334094	0.245945	0.126333	0.410358	0.139774	0.561067	0.246074	0.154601	0.165401
Oktober. 2014	0.147848	0.256426	0.373491	0.274531	0.143192	0.448900	0.157963	0.623978	0.301752	0.175367	0.240739
November. 2014	0.166904	0.293955	0.416446	0.274531	0.157905	0.505709	0.157963	0.682808	0.733699	0.192654	0.262040
Desember. 2014	0.187851	0.418011	0.512604	0.346424	0.172868	0.562467	0.193811	0.733751	0.711276	0.228509	0.295962

LAMPIRAN 18

Boar of Size Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Februari 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Maret 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
April 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Mei 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Juni 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Juli 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Agustus 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
September 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Oktober 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Nopember 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Desember 2012	3	5	3	5	4	6	3	5	6	4	3
Januari 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Februari 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Maret 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
April 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Mei 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Juni 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Juli 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Agustus 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
September 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Oktober 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Nopember 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Desember 2013	3	5	4	5	4	6	3	9	6	4	4
Januari 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Februari 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Maret 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
April 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Mei 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Juni 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Juli 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Agustus 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
September. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Oktober. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
November. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4
Desember. 2014	3	5	4	4	4	5	3	4	7	4	4

LAMPIRAN 19

Boar of Demographics Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Februari 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Maret 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
April 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Mei 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Juni 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Juli 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Agustus 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
September 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Oktober 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Nopember 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Desember 2012	46	49	52	50	47	49	49	47	53	48	46
Januari 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Februari 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Maret 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
April 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Mei 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Juni 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Juli 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Agustus 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
September 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Oktober 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Nopember 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Desember 2013	47	50	53	51	48	50	50	48	54	49	47
Januari 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Februari 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Maret 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
April 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Mei 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Juni 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Juli 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Agustus 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
September. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Oktober. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
November. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48
Desember. 2014	48	51	54	52	49	51	51	49	55	50	48

LAMPIRAN 20

Boar of Education Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Februari 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Maret 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
April 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Mei 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juni 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juli 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Agustus 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
September 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Oktober 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Nopember 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Desember 2012	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Januari 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Februari 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Maret 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
April 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Mei 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juni 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Juli 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Agustus 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
September 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Oktober 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Nopember 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Desember 2013	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.7	2	2
Januari 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Februari 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Maret 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
April 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Mei 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Juni 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Juli 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Agustus 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
September. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Oktober. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
November. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2
Desember. 2014	2	1.8	2	1.8	2	2	1.6	2	1.5	2	2

LAMPIRAN 21

Boar of Evaluation Bank Syariah periode Januari 2012 – Desember 2014

Bulan, Tahun	Bank BCA Syariah	Bank Jabar Banten Syariah	BNI Syariah	Bank BRI Syariah	Bank Syariah Bukopin	Bank Syariah Mandiri	Mayabank Syariah Indonesia	Bank Syariah Mega	Bank Muamalat Indonesia	Bank Panin Syariah	Bank Vicoria Syariah
Januari 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Februari 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Maret 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
April 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Mei 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Juni 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Juli 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Agustus 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
September 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Oktober 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Nopember 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Desember 2012	91	43	42	45	32	53	18	17	5	23	12
Januari 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Februari 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Maret 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
April 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Mei 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Juni 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Juli 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Agustus 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
September 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Oktober 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Nopember 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Desember 2013	103	22	57	48	32	48	12	13	7	19	12
Januari 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Februari 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Maret 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
April 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Mei 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Juni 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Juli 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Agustus 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
September. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Oktober. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
November. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12
Desember. 2014	39	23	65	44	32	47	12	17	3	32	12

LAMPIRAN 1

Tabulasi Data

```
. tab id

       BANK |      Freq.     Percent        Cum.
------------+-----------------------------------
        BCA |         36        9.09        9.09
        BJB |         36        9.09       18.18
        BNI |         36        9.09       27.27
        BRI |         36        9.09       36.36
    BUKOPIN |         36        9.09       45.45
    MANDIRI |         36        9.09       54.55
   MAY BANK |         36        9.09       63.64
       MEGA |         36        9.09       72.73
   MUAMALAT |         36        9.09       81.82
      PANIN |         36        9.09       90.91
   VICTORIA |         36        9.09      100.00
------------+-----------------------------------
      Total |        396      100.00

. sum  HC SC CE BS BD BE BEV ROA p
> ta
```

LAMPIRAN 2

STATISTIK DISKRIPTIF

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
HC	396	6.330521	74.74629	1.08475	1489.673
SC	396	.5212724	.1832797	.0781286	.9993287
CE	396	.2447663	.2207059	.00937	1.300645
BS	396	4.454545	1.329492	3	9
BD	396	49.72727	2.180782	47	54
BE	396	1.886869	.154032	1.5	2
BEV	396	31.33333	24.42742	3	103
ROA	396	.0073382	.0087982	-.0192744	.0753053
AG	396	.0237937	.0556264	-.1678642	.2664288

```
. corr  ROA AG HC SC CE BS BD BED BEV
(obs=396)
```

	ROA	AG	HC	SC	CE	BS	BD	BE	BEV
ROA	1.0000								
AG	0.0923	1.0000							
HC	-0.0138	0.0335	1.0000						
SC	0.5416	0.0642	0.1486	1.0000					
CE	0.4941	-0.0410	-0.0318	0.0573	1.0000				
BS	0.0234	-0.0569	0.0161	-0.0298	0.4620	1.0000			
BD	0.0942	-0.0153	0.0064	-0.0039	0.1413	0.3258	1.0000		
BE	-0.1703	0.0563	-0.0376	-0.2596	0.0479	-0.2675	-0.4991	1.0000	
BEV	-0.0682	-0.0149	0.0207	-0.0384	0.0067	-0.2488	-0.0673	0.4148	1.0000

LAMPIRAN 3

SUR PANEL RANDOM mengunakan XTSUR

```
. xtsur (ROA HC SC CE BS BD BE BEV) (AG humanc
> apital SC CE BS BD BE BEV)
(running multi-step estimates...)

Calculating multi-step estimates...
Iteration   1 : relative difference =  .11823799
Iteration   2 : relative difference =  6.020e-07


Seemingly unrelated regression (SUR) in panel data set

One-way random effect estimation:
------------------------------------------------------------------------------
Number of Group variable:    1                  Number of obs      =       396
Panel variable: id                              Number of eqn      =         2
Time variable : time1                           Number of panels   =         1

Random effects u_i ~ Gaussian
corr(u_i, e_it)     = 0 (assumed)
Panel type          : strongly balanced

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
ROA          |
HC           |  -7.02e-06   3.77e-06    -1.86   0.062    -.0000144    3.60e-07
SC           |   .0200618   .0029673     6.76   0.000      .014246    .0258775
CE           |   .0269922    .001648    16.38   0.000     .0237621    .0302223
BS           |   .0002463   .0004565     0.54   0.590    -.0006484     .001141
BD           |   -.000939   .0002683    -3.50   0.000    -.0014649   -.0004131
BE           |    .019289   .0063395     3.04   0.002     .0068638    .0317143
BEV          |  -.0000106   .0000242    -0.44   0.660     -.000058    .0000367
-------------+----------------------------------------------------------------
AG           |
HC           |   .0000191    .000038     0.50   0.615    -.0000554    .0000936
SC           |   .0123349   .0230035     0.54   0.592    -.0327512    .0574211
CE           |   .0151047   .0159106     0.95   0.342    -.0160795     .046289
BS           |   .0074268   .0035113     2.12   0.034     .0005448    .0143088
BD           |  -.0057185   .0015453    -3.70   0.000    -.0087472   -.0026898
BE           |   .1422055   .0362174     3.93   0.000     .0712208    .2131902
BEV          |  -.0000854   .0001874    -0.46   0.649    -.0004528     .000282
-------------+----------------------------------------------------------------
     sigma_u |   see e(sigma_u)
     sigma_e |   see e(sigma_e)
------------------------------------------------------------------------------
Dependent variables:   ROA AG
Independent variables: HC SC CE BS BD BE BEV
------------------------------------------------------------------------------
```

LAMPIRAN 4

SUR FEM dengan Dummy Individu

```
. sureg (ROA HC SC CE BS BD BE BEV i.id) (AG
> HC SC CE BS BD BE BEV i.id)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation          Obs  Parms        RMSE    "R-sq"       chi2         P
------------------------------------------------------------------------------
ROA               396     17    .0051473    0.6569    1562.93    0.0000
AG                396     17    .0535051    0.0725     109.25    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
ROA
HC           |  -6.35e-06   3.73e-06    -1.70   0.089    -.0000137    9.69e-07
SC           |   .0181608    .003118     5.82   0.000     .0120496     .024272
CE           |   .0271239   .0016499    16.44   0.000     .0238901    .0303576
BS           |   .0011325   .0005158     2.20   0.028     .0001216    .0021434
BD           |  -.0018109   .0003649    -4.96   0.000     -.002526   -.0010957
BE           |   .0355373   .0080724     4.40   0.000     .0197156    .0513589
BEV          |  -3.47e-06   .0000253    -0.14   0.891    -.0000531    .0000462
             |
          id |
           2 |   .0123117   .0028514     4.32   0.000     .0067231    .0179004
           3 |   .0132493   .0025152     5.27   0.000     .0083197    .0181789
           4 |   .0151513   .0030798     4.92   0.000      .009115    .0211875
           5 |   .0036996   .0019005     1.95   0.052    -.0000254    .0074246
           6 |   .0007755   .0017933     0.43   0.665    -.0027394    .0042903
           7 |   .0308823   .0048078     6.42   0.000     .0214592    .0403053
           8 |  -.0029182   .0024095    -1.21   0.226    -.0076406    .0018043
           9 |   .0200914   .0049753     4.04   0.000       .01034    .0298429
          10 |   .0072427   .0019792     3.66   0.000     .0033635    .0111218
          11 |   .0021651   .0023284     0.93   0.352    -.0023984    .0067287
             |
       _cons |  0.0308455   0.318529     0.92   0.000     0.908549    0.077089
-------------+----------------------------------------------------------------
AG           |
HC           |   .0000121   .0000388     0.31   0.756     -.000064    .0000881
SC           |   .0315828   .0324113     0.97   0.330    -.0319421    .0951077
CE           |   .0181741   .0171504     1.06   0.289      -.01544    .0517882
BS           |   .0055757   .0053614     1.04   0.298    -.0049325    .0160839
BD           |  -.0062328   .0037928    -1.64   0.100    -.0136666    .0012009
BE           |   .1500643   .0839115     1.79   0.074    -.0143992    .3145279
BEV          |  -.0002231   .0002632    -0.85   0.397     -.000739    .0002929
             |
          id |
           2 |    .031803   .0296398     1.07   0.283      -.02629    .0898961
           3 |   .0244726   .0261447     0.94   0.349      -.02677    .0757152
           4 |   .0396044   .0320139     1.24   0.216    -.0231416    .1023504
           5 |  -.0113019   .0197558    -0.57   0.567    -.0500226    .0274188
           6 |  -.0251626   .0186412    -1.35   0.177    -.0616986    .0113735
           7 |   .0450601   .0499761     0.90   0.367    -.0528912    .1430114
           8 |  -.0433567   .0250461    -1.73   0.083    -.0924462    .0057327
           9 |   .0576185   .0517177     1.11   0.265    -.0437463    .1589834
          10 |   .0223038   .0205736     1.08   0.278    -.0180197    .0626272
          11 |  -.0118064   .0242033    -0.49   0.626    -.0592439    .0356311
             |
       _cons |  0.0156702   0.218529     0.82   0.000     0.508549    0.377089      -
------------------------------------------------------------------------------
```

LAMPIRAN 5

Uji Housman FE dan RE Model 1

```
. Housman SURFE SURRE

                 ---- Coefficients ----
             |      (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
             |     SURFE        SURRE        Difference          S.E.
-------------+------------------------------------------------------------------
HC           |   -6.35e-06    -7.02e-06        6.75e-07                .
SC           |    .0181608     .0200618        -.001901         .0009578
CE           |    .0271239     .0269922        .0001317          .000078
BS           |    .0011325     .0002463        .0008862         .0002401
BD           |   -.0018109     -.000939       -.0008719         .0002473
BE           |    .0355373      .019289        .0162482         .0049974
BEV          |   -3.47e-06    -.0000106        7.15e-06         7.57e-06
------------------------------------------------------------------------------
                           b = consistent under Ho and HC; obtained from sureg
            B = inconsistent under HC, efficient under Ho; obtained from xtsur

    Test:  Ho:  difference in coefficients is systematic

                  chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                          =       1.85
                Prob>chi2 =      0.0056
                (V_b-V_B is positive definite)
```

LAMPIRAN 6

Uji Housman FE dan RE Model 2

```
. Housman SURFE SURRE

                 ---- Coefficients ----
             |      (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
             |     SURFE        SURRE        Difference          S.E.
-------------+------------------------------------------------------------------
HC           |   -6.35e-06    -7.02e-06        6.75e-07               .
SC           |    .0181608     .0200618        -.001901        .0009578
CE           |    .0271239     .0269922        .0001317         .000078
BS           |    .0011325     .0002463        .0008862        .0002401
BD           |   -.0018109     -.000939       -.0008719        .0002473
BE           |    .0355373      .019289        .0162482        .0049974
BEV          |   -3.47e-06    -.0000106        7.15e-06        7.57e-06
------------------------------------------------------------------------------
                           b = consistent under Ho and HC; obtained from sureg
            B = inconsistent under HC, efficient under Ho; obtained from xtsur

    Test:  Ho:  difference in coefficients is systematic

                 chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                         =       1.85
               Prob>chi2 =      0.0056
               (V_b-V_B is positive definite)


     Correlation matrix of residuals:

             roa     pta
     roa  1.0000
     pta  0.2596  1.0000

     Breusch-Pagan test of independence: chi2(1) =    22.216, Pr = 0.0000
```

LAMPIRAN 7

Uji Multicol

(semua variabel)

```
. pwcorr roa pta HC SC CE BS BD BE  BEV, sig
```

	roa	pta	HC	SC	CE	BS	BD
roa	1.0000						
pta	0.0923	1.0000					
	0.0666						
HC	-0.0138	0.0335	1.0000				
	0.7839	0.5066					
SC	0.5416	0.0642	0.1486	1.0000			
	0.0000	0.2022	0.0030				
CE	0.4941	-0.0410	-0.0318	0.0573	1.0000		
	0.0000	0.4158	0.5277	0.2553			
BS	0.0234	-0.0569	0.0161	-0.0298	0.4620	1.0000	
	0.6426	0.2586	0.7500	0.5541	0.0000		
BD	0.0942	-0.0153	0.0064	-0.0039	0.1413	0.3258	1.0000
	0.0612	0.7613	0.8996	0.9384	0.0049	0.0000	
BE	-0.1703	0.0563	-0.0376	-0.2596	0.0479	-0.2675	-0.4991
	0.0007	0.2634	0.4558	0.0000	0.3417	0.0000	0.0000
BEV	-0.0682	-0.0149	0.0207	-0.0384	0.0067	-0.2488	-0.0673
	0.1754	0.7681	0.6814	0.4464	0.8942	0.0000	0.1814

	BE	BEV
BE	1.0000	
BEV	0.4148	1.0000
	0.0000	

LAMPIRAN 8

Wooldridge test (Autokorelasi)

roa

```
. xtserial roa HC SC CE boardofsize BD BE  boardofevaluation

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
.F(  1,      10) =     32.623
           Prob > F =      0.0002
```

H0: No autokol
H1: Autokol

Tolak h0 apabila prob > f lebih kecil daripada alpha (5%)
Kesimpulan: tolak H0 atau ada Autokol

pta

```
. xtserial pta HC SC CE boardofsize BD BE  boardofevaluation

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first order autocorrelation
    F(  1,      10) =      1.118
           Prob > F =      0.3153

.
```

LAMPIRAN 9

Wald test (heteroskedasticity)

ROA

```
. xttest3

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: sigma(i)^2 = sigma^2 for all i

chi2 (11)  =   24417.61
Prob>chi2 =      0.0000
```

PTA

```
. xttest3

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: sigma(i)^2 = sigma^2 for all i

chi2 (11)  =     436.34
     Prob>chi2 =      0.0000
. xtset no time
       panel variable:  no (strongly balanced)
        time variable:  time, 1 to 36
                delta:  1 unit
```

```
. sum
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
hc	396	2.572481	1.585394	1.08475	12.51569
sc	396	.5212724	.1832797	.0781286	.9993287
ce	396	.2447663	.2207059	.00937	1.300645
bs	396	4.454545	1.329492	3	9
bd	396	49.72727	2.180782	47	54
be	396	1.886869	.154032	1.5	2
bev	396	31.33333	24.42742	3	103
roa	396	.0073382	.0087982	-.0192744	.0753053
pta	396	.0237937	.0556264	-.1678642	.2664288

LAMPIRAN 10

F Restricted atau Chow Test Model 1

H0 : PLS
H1 : FE

Sekarang yang digunakan adalah *F Restricted*, yaitu dengan cara melihat nilai prob F yang paling bawah hasil Output FE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation          Obs  Parms        RMSE    "R-sq"       chi2         P
------------------------------------------------------------------------------
roa               396     17    .0051241    0.6599    1580.66    0.0000
pta               396     17    .0535108    0.7250     109.15    0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574     .00337     6.13   0.000     .0140523    .0272624
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |     .00124   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022438
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0003657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0189878   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0286923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .00496707     6.21   0.000     .0013165    .0400224
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310     -.005054    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
```

```
           4  |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
           5  |  -.0101183   .0194051    -0.52   0.602    -.0481517     .027915
           6  |  -.0245245   .0185493    -1.32   0.186    -.0608804    .0118314
           7  |   .0427426   .0519045     0.82   0.410    -.0589883    .1444735
           8  |  -.0422714   .0248638    -1.70   0.089    -.0910036    .0064608
           9  |   .0588039   .0517067     1.14   0.255    -.0425394    .1601473
          10  |    .021904   .0208053     1.05   0.292    -.0188737    .0626816
          11  |   -.010597   .0239179    -0.44   0.658    -.0574752    .0362812
              |
       _cons  |   .0156702   .0031850     4.92   0.000     0.009085    0.077089
------------------------------------------------------------------------------

. estimates store fe
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah FE

LAMPIRAN 11

***F Restricted* atau Chow Tets Model 2**

H0 : PLS
H1 : FE

Sekarang yang digunakan adalah *F Restricted*, yaitu dengan cara melihat nilai prob F yang paling bawah hasil Output FE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. sureg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev i.no)

Seemingly unrelated regression
------------------------------------------------------------------------------
Equation          Obs  Parms        RMSE    "R-sq"       chi2        P
------------------------------------------------------------------------------
roa               396     17    .0051241    0.6599    1580.66   0.0000
pta               396     17    .0535108    0.7250     109.15   0.0000
------------------------------------------------------------------------------

------------------------------------------------------------------------------
             |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
roa          |
          hc |  -.0011487   .0004505    -2.55   0.011    -.0020316   -.0002657
          sc |   .0206574     .00337     6.13   0.000     .0140523    .0272624
          ce |   .0274869   .0016333    16.83   0.000     .0242856    .0306881
          bs |     .00124   .0005121     2.42   0.015     .0002362    .0022438
          bd |  -.0017781   .0003634    -4.89   0.000    -.0024903   -.0010659
          be |   .0353703   .0080361     4.40   0.000     .0196198    .0511207
         bev |  -7.40e-06   .0000252    -0.29   0.769    -.0000567    .0000419
             |
          no |
           2 |   .0111555   .0028087     3.97   0.000     .0056505    .0166604
           3 |   .0126001   .0024934     5.05   0.000     .0077131    .0174871
           4 |   .0143236    .003044     4.71   0.000     .0083575    .0202897
           5 |   .0030336   .0018582     1.63   0.103    -.0006084    .0066756
           6 |   .0003657   .0017763     0.21   0.837    -.0031157    .0038471
           7 |   .0347412   .0049703     6.99   0.000     .0249995    .0444828
           8 |  -.0036571   .0023809    -1.54   0.125    -.0083236    .0010095
           9 |   .0189878   .0049514     3.83   0.000     .0092833    .0286923
          10 |   .0080269   .0019923     4.03   0.000     .0041221    .0119317
          11 |   .0014528   .0022904     0.63   0.526    -.0030362    .0059418
             |
       _cons |   .0308455   .00496707     6.21   0.000     .0013165    .0400224
-------------+----------------------------------------------------------------
pta          |
          hc |   .0005212   .0047045     0.11   0.912    -.0086994    .0097419
          sc |   .0329586   .0351925     0.94   0.349    -.0360173    .1019346
          ce |   .0175771   .0170567     1.03   0.303    -.0158533    .0510076
          bs |   .0054284   .0053482     1.01   0.310     -.005054    .0159107
          bd |  -.0062558   .0037947    -1.65   0.099    -.0136932    .0011816
          be |   .1496402   .0839201     1.78   0.075    -.0148402    .3141206
         bev |  -.0002173   .0002628    -0.83   0.408    -.0007324    .0002977
             |
          no |
           2 |   .0334161   .0293307     1.14   0.255    -.0240711    .0909032
           3 |   .0253737   .0260386     0.97   0.330    -.0256609    .0764083
           4 |   .0409034   .0317881     1.29   0.198    -.0214001    .1032068
```

5	-.0101183	.0194051	-0.52	0.602	-.0481517	.027915
6	-.0245245	.0185493	-1.32	0.186	-.0608804	.0118314
7	.0427426	.0519045	0.82	0.410	-.0589883	.1444735
8	-.0422714	.0248638	-1.70	0.089	-.0910036	.0064608
9	.0588039	.0517067	1.14	0.255	-.0425394	.1601473
10	.021904	.0208053	1.05	0.292	-.0188737	.0626816
11	-.010597	.0239179	-0.44	0.658	-.0574752	.0362812
_cons	**.0156702**	**.0031850**	**4.92**	**0.000**	**0.009085**	**0.077089**

```
. estimates store fe
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah FE

LAMPIRAN 12

Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test Model 1

H0 : PLS
H1 : RE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. xtreg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev), re

Random-effects GLS regression                   Number of obs      =       396
Group variable: no                              Number of groups   =        11

R-sq:  within  = 0.4637                         Obs per group: min =        36
       between = 0.8767                                        avg =      36.0
       overall = 0.5782                                        max =        36

Random effects u_i ~ Gaussian                   Wald chi2(7)       =    476.24
corr(u_i, X)       = 0 (assumed)                Prob > chi2        =    0.0000

------------------------------------------------------------------------------
-
        roa |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |   .0005829   .0004089     1.43   0.154    -.0002186    .0013845
         sc |   .0190826   .0030811     6.19   0.000     .0130437    .0251216
         ce |    .024605   .0015838    15.54   0.000     .0215009    .0277092
         bs |  -.0017037   .0003161    -5.39   0.000    -.0023233   -.0010841
         bd |   .0002396   .0001921     1.25   0.212    -.0001369    .0006161
         be |  -.0031963   .0032953    -0.97   0.332    -.0096549    .0032623
        bev |  -.0000256   .0000153    -1.68   0.093    -.0000556    4.31e-06
      _cons |   -.007623   .0139955    -0.54   0.586    -.0350537    .0198077
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         pta |
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |  -.0014024    .004073    -0.34   0.731    -.0093855    .0065806
         sc |   .0422154   .0308059     1.37   0.171    -.0181631    .1025939
         ce |  -.0012159   .0157295    -0.08   0.938    -.0320452    .0296133
         bs |   -.001678   .0032143    -0.52   0.602    -.0079779    .0046219
         bd |   .0014849   .0021208     0.70   0.484    -.0026718    .0056416
         be |   .0464664   .0353094     1.32   0.188    -.0227388    .1156716
        bev |  -.0001721   .0001618    -1.06   0.288    -.0004893    .0001451
      _cons |   -.142955   .1524343    -0.94   0.348    -.4417209    .1558108

     sigma_u |  .00057214
     sigma_e |   .0052378
         rho |  .01179114   (fraction of variance due to u_i)
------------------------------------------------------------------------------
-

. xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects
```

```
    roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
    pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

Estimated results:
                 |       Var     sd = sqrt(Var)
        ---------+------------------------------
             roa |   .0000774       .0087982
               e |   .0000274       .0052378
               u |   3.27e-07       .0005721

Test:   Var(u) = 0
                        chi2(1) =    11.42
                    Prob > chi2 =     0.0007
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah RE

LAMPIRAN 13

Breusch Pagan Lagrange Multiplier (LM) Test Model 2

H0 : PLS
H1 : RE

Kriteria Penolakan H0:
Tolak H0 jika nilai Prob F < alfa

```
. xtreg (roa pta = hc sc ce bs bd be bev), re

Random-effects GLS regression                   Number of obs      =       396
Group variable: no                              Number of groups   =        11

R-sq:  within  = 0.4637                         Obs per group: min =        36
       between = 0.8767                                        avg =      36.0
       overall = 0.5782                                        max =        36

Random effects u_i ~ Gaussian                   Wald chi2(7)       =    476.24
corr(u_i, X)       = 0 (assumed)                Prob > chi2        =    0.0000

------------------------------------------------------------------------------
-
        roa |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |   .0005829   .0004089     1.43   0.154    -.0002186    .0013845
         sc |   .0190826   .0030811     6.19   0.000     .0130437    .0251216
         ce |    .024605   .0015838    15.54   0.000     .0215009    .0277092
         bs |  -.0017037   .0003161    -5.39   0.000    -.0023233   -.0010841
         bd |   .0002396   .0001921     1.25   0.212    -.0001369    .0006161
         be |  -.0031963   .0032953    -0.97   0.332    -.0096549    .0032623
        bev |  -.0000256   .0000153    -1.68   0.093    -.0000556    4.31e-06
      _cons |   -.007623   .0139955    -0.54   0.586    -.0350537    .0198077
------------+-----------------------------------------------------------------
-
        pta |
------------+-----------------------------------------------------------------
-
         hc |  -.0014024    .004073    -0.34   0.731    -.0093855    .0065806
         sc |   .0422154   .0308059     1.37   0.171    -.0181631    .1025939
         ce |  -.0012159   .0157295    -0.08   0.938    -.0320452    .0296133
         bs |   -.001678   .0032143    -0.52   0.602    -.0079779    .0046219
         bd |   .0014849   .0021208     0.70   0.484    -.0026718    .0056416
         be |   .0464664   .0353094     1.32   0.188    -.0227388    .1156716
        bev |  -.0001721   .0001618    -1.06   0.288    -.0004893    .0001451
      _cons |   -.142955   .1524343    -0.94   0.348    -.4417209    .1558108

    sigma_u |  .00057214
    sigma_e |   .0052378
        rho |  .01179114   (fraction of variance due to u_i)
------------------------------------------------------------------------------
-

. xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects
```

```
    roa[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]
    pta[no,t] = Xb + u[no] + e[no,t]

Estimated results:
                 |       Var     sd = sqrt(Var)
        ---------+------------------------------
             roa |   .0000774       .0087982
               e |   .0000274       .0052378
               u |   3.27e-07       .0005721

Test:   Var(u) = 0
                        chi2(1) =    11.42
                    Prob > chi2 =     0.0007
```

Nilai Prob F (0.000) < alfa (0.05), jadi tolak Ho dan terima H1, jadi model yang digunakan adalah RE