

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN
NILAI PASAR PERUSAHAAN PERBANKAN
DENGAN METODE *VALUE ADDED*
*INTELLECTUAL COEFFICIENT***

NOVIA WIJAYA

STIE Trisakti
novia@stietrisakti.ac.id

Abstrak: *The purpose of this study is to investigate the influence of value creation efficiency, as measured by value added intellectual coefficients that consists of three components of a firms' resource (capital employed, human capital, and structural capital) to financial performance: profitability and productivity, as measured by Return on Equity and Asset Turnover and to firms' market value, as measured by Market to Book Value Ratio in Indonesian banking industry. This study objective is to give input for financial manager and investor in increasing financial performance and firms' market value by investment in intellectual capital. Regression models were used to examine the influence of each component of the value creation efficiency on financial performance and firms' market value. The data used in this study are taken from 26 Indonesia banks from the 2008-2011 public listing of banking companies. This empirical study uses purposive sampling technique and regression model for the data analysis. The research indicates that capital employed efficiency influences profitability, productivity and firms' market value. The human capital efficiency and structural capital efficiency influence firms' market value, but fails to influence profitability and productivity.*

Keywords: Intellectual Capital, Return on Equity, Asset Turnover, Market to Book Value Ratio, Capital Employed Efficiency, Human Capital Efficiency, Structural Capital Efficiency.

PENDAHULUAN

Dewasa ini perekonomian dunia telah berkembang pesat ditandai dengan kemajuan di bidang teknologi informasi, persaingan ketat, dan pertumbuhan inovasi yang terus menerus. Dalam rangka bertahan, dengan cepat perusahaan-perusahaan mengubah bisnis yang berdasarkan *labor based business* (bisnis berdasarkan tenaga kerja) ke arah *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), dengan karakteristik utamanya adalah ilmu pengetahuan. Seiring dengan perubahan ekonomi yang memiliki karakteristik berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*) maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri.

Dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan ini, maka modal konvensional seperti sumber daya keuangan dan aktiva fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya dapat memberikan keunggulan bersaing.

Indikator perusahaan telah mencapai tujuan, visi dan misi biasanya dapat dilihat dari hasil kinerja dan nilai pasar perusahaan. Berbagai upaya dilakukan untuk mencapai kinerja dan nilai pasar perusahaan yang baik, terutama kinerja keuangan. Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan saat ini dalam mencapai kinerja dan nilai pasar yang baik yaitu mengembangkan sumber daya manusia yang berkualitas, teknologi yang handal serta hubungan baik dengan pelanggan, yang merupakan elemen dari *Intellectual Capital*.

Banyak perusahaan di Indonesia masih cenderung menggunakan konsep *conventional based* dalam membangun bisnisnya hal demikian dapat menyebabkan produk yang dihasilkan miskin dengan kandungan teknologi. Maka yang diharapkan adalah perusahaan-perusahaan dapat memahami pentingnya modal intelektual yang berbasis manajemen pengetahuan.

Di Indonesia, fenomena *Intellectual Capital* mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2009) tentang Aset Tidak Berwujud. Meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai *Intellectual Capital*, namun lebih kurang *Intellectual Capital* telah mendapat perhatian. Aset tidak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya,

atau untuk tujuan administratif, seperti yang dikemukakan dalam PSAK No. 19.

Eccles *et al.* (2001) dalam Purnomosidhi (2006) memaparkan hasil serangkaian survei yang dilakukan oleh Price Waterhouse Coopers (PWC) atas jenis-jenis informasi yang dibutuhkan para investor. Di antara 10 jenis informasi yang dianggap paling penting bagi investor, hanya 3 yang berupa informasi keuangan, antara lain *cash flow*, *earning* dan *gross margin*. Dari 7 jenis sisanya, 2 diantaranya dihasilkan dari data internal perusahaan, yaitu *strategic directions* dan *competitive landscape* dan 5 yang lainnya dapat dianggap sebagai *intangibles*, antara lain pertumbuhan pasar, kualitas / pengalaman tim manajemen, ukuran pasar (*market size*), pangsa pasar, dan kecepatan melayani pasar. Sebaliknya, PWC juga mengungkapkan 10 jenis informasi yang dianggap cukup penting yang dikelompokkan menjadi 3 kelompok, yaitu pelanggan (saluran distribusi, *brand equity/ visibility*, dan tingkat perputaran pelanggan), pegawai (modal intelektual, tingkat retensi pegawai, dan pendapatan per karyawan), dan inovasi (pendapatan dari produk baru, tingkat keberhasilan produk baru, pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan, dan siklus pengembangan produk). Sebagian besar informasi yang dianggap penting tersebut dapat diklasifikasikan sebagai modal intelektual dan tidak diungkapkan dalam laporan keuangan sehingga menimbulkan kesenjangan informasi (*informational gap*). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris bahwa *capital employed efficiency*, *humancapital efficiency* dan *structuralcapital efficiency* berpengaruh terhadap *profitability*, *productivity* dan nilai pasar dengan variabel kontrol yaitu *loan to deposit ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin*.

Penelitian ini disusun dengan urutan penulisan sebagai berikut pertama, pendahuluan menjelaskan latar belakang masalah, tujuan penelitian dan sistematika penulisan. Kedua, rerangka teoritis dan pengembangan hipotesis menguraikan teori dan hasil penelitian sebelumnya sebagai dasar pengembangan hipotesis. Ketiga, metoda penelitian, terdiri atas pemilihan sampel dan pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel. Keempat, hasil penelitian yang berisi hasil dan interpretasi pengujian hipotesis. Terakhir, penutup yang berisi simpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Modal intelektual bisa juga disebut sebagai *intellectual property*, *intellectual asset*, dan *knowledge asset*. Namun sebenarnya ketiga istilah tersebut memiliki konsep yang berbeda (McConnachie, 1997 dalam Iswati, 2007). Modal intelektual dianggap sebagai pengetahuan dengan nilai yang potensial. Ketika pengetahuan tersebut telah ditegaskan dengan adanya kepemilikan, maka pengetahuan tersebut menjadi *intellectual property* yang memiliki nilai yang dapat diukur tergantung penggunaannya. Pengetahuan yang memiliki nilai tertentu dan penggunaannya yang spesifik untuk tujuan tertentu menjadi aset intelektual bagi pemiliknya. Modal intelektual menunjukkan pengetahuan yang ditransformasikan menjadi sesuatu yang bernilai bagi perusahaan, sedangkan aset intelektual atau *knowledge asset* merupakan pertukaran bentuk bagi transformasi pengetahuan tersebut. Dengan demikian dalam istilah akuntansi, aset intelektual berada di sebelah debet aset individual seperti paten, sedangkan modal intelektual berada di sebelah kredit atau total kekayaan organisasi yang diinvestasikan dalam aset intelektual (Iswati, 2007).

Bontis (2000) menyatakan bahwa istilah *intellectual capital* pertama kali dikemukakan oleh Galbraith pada tahun 1969, yang menulis surat kepada temannya, Michael Kalecki. Galbraith menulis “*I wonder if you realize how much those of us the world around have owed to the intellectual capital you have provided over the last decades*”. Bontis et al. (2000) dalam Margaretha dan Rakhman (2006) menjelaskan bahwa *intellectual capital* termasuk didalamnya adalah seluruh proses dan aset yang biasanya tidak muncul pada *balance sheet* dan seluruh *intangible asset (trademarks, patents, and brands)* yang telah dipertimbangkan terhadap metode akuntansi yang modern yang termasuk di dalamnya adalah kontribusi dari pengetahuan manusia itu sendiri sebagai sumber daya perusahaan. Perkembangan pasar dan teknologi turut mempengaruhi peningkatan nilai kapitalisasi saham pada perusahaan-perusahaan *knowledge based industries*. Hal ini menyebabkan adanya selisih antara nilai buku dengan nilai kapitalisasi saham yang menunjukkan terjadinya *missing value* pada laporan keuangan.

Pada penelitian sebelumnya dijelaskan bahwa *intellectual capital* adalah suatu aset yang secara alami tidak nyata, yang sekarang ini dapat diterima dan dinyatakan sebagai suatu aset utama perusahaan dalam bentuk

strategi yang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam bersaing dan dapat meningkatkan kinerja keuangan hingga ke tingkat yang superior, seperti yang dijelaskan oleh Barney (1991) dalam Margaretha dan Rakhman (2006). Hingga saat ini definisi mengenai *intellectual capital* masih ambigu. Tidak terdapat definisi untuk entitas khusus, cenderung masih bersifat luas dan konsepnya kabur sehingga membutuhkan dukungan dan hubungan antara berbagai elemenseperti yang dijelaskan oleh Bukh *et al*, (2001) dalam Astuti (2005). Beberapa peneliti mengungkapkan definisi *intellectual capital* sebagai berikut (1) *Intellectual capital* bersifat *elusive*, tetapi sekali ditemukan dan dieksploitasi akan memberikan organisasi basis sumber baru untuk berkompetisi dan menang (Bontis 1996); (2) *Intellectual capital* adalah istilah yang diberikan untuk mengkombinasikan *intangible asset* dari pasar, properti intelektual, infrastruktur dan pusat manusia yang menjadikan suatu perusahaan dapat berfungsi (Brooking 1996); (3) *Intellectual capital* adalah materi intelektual (pengetahuan, informasi, properti intelektual, pengalaman) yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Ini adalah suatu kekuatan kolektif atau seperangkat pengetahuan yang berdaya guna (Stewart 1997); (4) *Intellectual capital* adalah pengejaran penggunaan efektif dari pengetahuan (produk jadi) sebagaimana berposisi terhadap informasi (bahan mentah) (Bontis 1998); (5) *Intellectual capital* dianggap sebagai suatu elemen nilai pasar perusahaan dan juga *market premium* (Olve *et al*. 1999).

Astuti (2005) menyatakan bahwa Intellectual capital dapat diartikan sebagai saham atau modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini juga merupakan hasil akhir dari proses transformasi pengetahuan atau pengetahuan itu sendiri yang dijadikan dalam bentuk aset atau hak intelektual perusahaan. Sampai saat ini, belum terdapat kesamaan pendapat diantara para peneliti mengenai elemen intellectual capital. Di dalam Astuti (2005) menjabarkan beberapa perbandingan elemen intellectual capital yangdikemukakan oleh Brooking, Roos, Stewart dan Bontis dalam tabel 1 dan oleh The International Federation of Accountants (IFAC) (1998) dalam tabel 2.

Tabel 1 Perbandingan Konsep *Intellectual Capital* Menurut Beberapa Peneliti

Brooking (UK)	Roos (UK)	Stewart (USA)	Bontis (Canada)
<i>Human-centered assets</i> <i>Skills, abilities and expertise, problem solving abilities and leadership styles</i>	<i>Human capital</i> <i>Competence, attitude, and intellectual agility</i>	<i>Human capital</i> <i>Employees are an organization’s most important asset</i>	<i>Human capital</i> <i>The individual-level knowledge that each employee possesses</i>
<i>Infrastructure assets</i> <i>All the technologies, process and methodologies that enable company to function</i>	<i>Organizational capital</i> <i>All organizational, innovation, processes, intellectual property, and cultural assets</i>	<i>Structural capital</i> <i>Knowledge embedded in information technology</i>	<i>Structural capital</i> <i>Non-human assets or organizational capabilities used to meet market requirements</i>
<i>Intellectual property</i> <i>Know-how, trademarks and patents</i>	<i>Renewal and development capital</i> <i>New patents and training efforts</i>	<i>Structural capital</i> <i>All patents, plans and trademarks</i>	<i>Intellectual property</i> <i>Unlike, IC, IP is a protected asset and has a legal definition</i>
<i>Market assets</i> <i>Brands, customers, customer loyalty and distribution channels</i>	<i>Relational capital</i> <i>Relationship which include internal and external stakeholders</i>	<i>Customer capital</i> <i>Market information used to capture and retain customers</i>	<i>Relational capital</i> <i>Customer capital is only one feature of the knowledge embedded in organizational relationships</i>

Tabel 2 Klasifikasi *Intellectual Capital*

<i>Human Capital</i>	<i>Relational (Customer) Capital</i>	<i>Organisational (Structural) Capital</i>
<i>Know-how</i>	<i>Brand</i>	<i>Intellectual property</i>
Pendidikan	Konsumen	Paten
<i>Vocational qualification</i>	Loyalitas konsumen	<i>Copyrights</i>
Pekerjaan dihubungkan dengan pengetahuan	Nama perusahaan	<i>Design rights</i>
Penilaian <i>psychometric</i>	<i>Backlog orders</i>	<i>Trade secrets</i>
Pekerjaan dihubungkan dengan kompetensi	Jaringan distribusi	<i>Trademarks</i>
Semangat	Kolaborasi bisnis	<i>Service marks</i>
<i>entrepreneurial</i> , jiwa inovatif, kemampuan proaktif dan reaktif, kemampuan untuk berubah	Kesepakatan lisensi	<i>Infrastructure assets</i>
	Kontrak-kontrak yang mendukung	Filosofi manajemen
	Kesepakatan <i>franchise</i>	Budaya perusahaan
		Sistem informasi
		Sistem jaringan
		Hubungan keuangan

Value Added Intellectual Coefficient

Mananeke dan Mandey (2008) menyatakan bahwa definisi-definisi dari *intellectual capital* mengandung dua unsur utama yaitu sifat dan dampaknya. Dari sisi sifat *intellectual capital* berfokus segala *asset* atau sumber daya yang tidak kelihatan (*intangible asset* atau *intangible resources*). Dari sisi dampak, modal intelektual sering dikaitkan dengan nilai, keunggulan bersaing atau kinerja perusahaan. Pada dasarnya kinerja (*performance*) merupakan hasil capaian atas tujuan organisasi (Tewal, 2008).

Pengukuran kinerja merupakan salah satu faktor penting bagi perusahaan, bukan hanya bagi investor. Pengukuran kinerja perusahaan penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kemampuan dan nilai perusahaan terus-menerus. Kinerja yang baik menunjukkan perusahaan tersebut dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Sebuah perusahaan dapat mengukur kinerjanya dengan menggunakan metode pengukuran *Value Added Intellectual Capital (VAIC)*, yaitu dengan melihat kemampuan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dan nilai yang dimiliki perusahaan tersebut hingga saat ini.

Pulic (1998) dalam Ulum (2008), mengembangkan metode VAIC yang didisain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*)

yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. *Outputs* merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar. *Inputs* mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam *inputs*, karena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya. Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*). Hasilnya adalah bahwa *value added* mengekspresikan *the new created wealth of period*.

Pulic (1998) dalam Ulum (2008) juga menyatakan bahwa *value added* dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* dan *Structural Capital*. Hubungan lainnya dari *value added* adalah *Capital Employed*, yang dalam hal ini dilabeli dengan VACA. VACA adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *Physical Capital*. Pulic mengasumsikan bahwa jika satu unit dari *capital employed* menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed*-nya. Dengan demikian, pemanfaatan *capital employed* yang lebih baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan.

Hubungan selanjutnya adalah *value added* dan *human capital*. *Human capital efficiency*(VAHU) menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara *value added* dan *human capital* mengindikasikan kemampuan dari *human capital* untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Konsisten dengan pandangan para penulis *intellectual capital* lainnya (Edvinsson, 1997; Sveiby, 1998), Pulic (1998) berargumen bahwa *total salary and wage costs* adalah indikator dari *human capital* perusahaan.

Structural capital dihasilkan dari selisih antara *value added* dengan *human capital*. Bila kontribusi dari *human capital* dalam penciptaan nilai lebih kecil, maka kontribusi dari *structural capital* lebih besar, begitupun sebaliknya. *Value added structural capital* menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan setelah dikurangkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio terakhir adalah menghitung kemampuan intelektual perusahaan dengan menjumlahkan koefisien-koefisien yang telah dihitung sebelumnya. Hasil penjumlahan tersebut diformulasikan dalam indikator yang unik, yaitu VAICM, seperti yang dinyatakan Pulic(1998) dalam Ulum (2008).

Menurut Pulic (1998) dalam Gan dan Saleh (2008), VAICM juga diketahui sebagai *Value Creation Efficiency Analysis*, dianggap sebagai suatu indikator yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan mewakili sebuah ukuran bagi efisiensi bisnis dalam sebuah ekonomi berbasis pengetahuan.

Keunggulan metode Pulic adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran *intellectual capital* lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non-keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non-keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain. Konsekuensinya, kemampuan untuk menerapkan pengukuran *intellectual capital* alternatif tersebut secara konsisten terhadap sampel yang besar dan terdiversifikasi menjadi terbatas (Firer dan Williams 2003 dalam Ulum 2008).

Capital Employed Efficiency

Capital Employed Efficiency atau *physical capital* adalah suatu indikator *value added* yang tercipta atas modal yang diusahakan perusahaan dengan efisien, seperti yang dikemukakan oleh Firer dan Williams (2003) dalam Margaretha dan Rakhman (2006). Yang termasuk ke dalam *capital employed* adalah tipe aset yang berwujud yang digunakan untuk operasional perusahaan, seperti bangunan, tanah, peralatan dan teknologi yang dengan mudah dibeli dan dijual di pasar (Margaretha dan Rakhman 2006). Dapat dikatakan bahwa *capital employed efficiency* atau *physical capital* adalah suatu modal atau dapat dikatakan aset yang dimiliki perusahaan dalam bentuk nyata atau tidak nyata yang diusahakan oleh perusahaan secara maksimal guna menciptakan nilai bagi perusahaan. Aset yang dimiliki oleh perusahaan harus digunakan oleh perusahaan untuk kebutuhan operasionalnya secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan (Margaretha dan Rakhman 2006)

Human Capital Efficiency

Salah satu komponen dari *intellectual capital* yang sangat menentukan *intellectual capital* yang efisien adalah *human capital*. *Human capital* termasuk di dalamnya suatu kekuatan intelektual yang bersumber dari manusia-manusia yang dimiliki perusahaan yaitu karyawan yang kompeten, berkomitmen, termotivasi dalam bekerja, dan sangat setia pada perusahaan, dimana mereka adalah inti dari penciptaan kekuatan intelektual yang dapat

menghilang ketika mereka sudah tidak bekerja untuk perusahaan lagi, seperti pernyataan Bontis (1999) dalam Margaretha dan Rakhman (2006).

Mayo (2000) dalam Endri (2011) menyatakan bahwa sumber daya manusia atau *human capital* memiliki lima komponen yaitu *individual capability, individual motivation, leadership, the organizational climate,* dan *workgroup effectiveness*. Masing-masing komponen memiliki peranan yang berbeda dalam menciptakan *human capital* perusahaan yang pada akhirnya menentukan sebuah nilai perusahaan. Oleh karena itu, mengingat peran SDM yang begitu besar dalam perusahaan, maka manajemen perusahaan sudah seharusnya lebih proaktif menjadikan SDM sebagai *human capital* yang harus diberi perhatian serta pengembangan secara terus menerus sesuai dengan perubahan dinamis lingkungan bisnis.

Human capital sangat penting karena sumber dari inovasi, strategi, mimpi dari perusahaan, proses *re-engineering*, dan segala sesuatu yang menciptakan suatu persepsi pasar yang positif bagi perusahaan dimata pasar adalah pada *personal skill* yang dimiliki oleh karyawan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat mengungguli persaingan dan penjualan, seperti yang dinyatakan oleh Bontis (1999) dalam Margaretha dan Rakhman (2006). Jelaslah bahwa karyawan yang dimiliki oleh perusahaan merupakan suatu aset yang tidak ternilai jika mereka setia pada perusahaan dan terus menerus menciptakan nilai bagi perusahaan. Terlihat juga bahwa nilai yang terkandung di dalam *human capital* ini tidak dapat dicerminkan di dalam laporan keuangan, tetapi beban yang dikeluarkan perusahaan untuk perkembangan karyawan merupakan beban yang tergolong investasi *intellectual capital* jika perusahaan bertujuan mengembangkan kemampuan intelektual yang dimiliki oleh orang-orang tersebut untuk kemajuan perusahaan. Jika tujuan perusahaan untuk mengembangkan kemampuan intelektual ini berhasil dengan ukuran memiliki dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan maka *human capital efficiency* atau investasi ini berarti efisien. Esensi *human capital* adalah kedalaman dari kecerdasan anggota organisasi.

Structural Capital Efficiency

Structural capital merupakan sesuatu yang menjadikan perusahaan tetap kokoh akibat nilai yang telah dicapai oleh perusahaan mulai bekerja dengan sendirinya untuk kemajuan perusahaan, seperti yang dinyatakan oleh Roos *et al.* (1997) dalam Margaretha dan Rakhman (2006). *Structural capital* termasuk didalamnya segala sesuatu yang tidak berhubungan dengan manusia yaitu terdiri dari *database*, struktur organisasi, rangkaian proses, strategi dan segala sesuatu yang menciptakan nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai materilnya. Perusahaan yang memiliki *structural capital* yang kuat

akan memiliki budaya yang mendukung individu-individu di dalamnya untuk mencoba hal baru, untuk belajar lebih banyak, dan mengalami kegagalan.

Bontis (1998) dalam Astuti (2005) menyatakan bahwa *structural capital* timbul dari proses dan nilai organisasi, yang mencerminkan fokus internal dan eksternal dari perusahaan, ditambah pengembangan dan pembaharuan nilai untuk masa depan. Jika sebuah organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk dalam menjalankan aktivitasnya, *intellectual capital* keseluruhan tidak akan mencapai potensinya yang paling penuh. Termasuk *structural capital* adalah membangun sistem seperti *database* yang memungkinkan orang-orang dapat saling berhubungan dan belajar satu sama lain, sehingga menumbuhkan sinergi karena adanya kemudahan berbagi pengetahuan dan bekerja sama antar individu dalam organisasi dan semua hal selain manusia yang berasal dari pengetahuan yang berada dalam suatu organisasi termasuk struktur organisasi, petunjuk proses, strategi, rutinitas, *software*, *hardware* dan semua hal yang nilainya terhadap perusahaan lebih tinggi daripada nilai materinya (Astuti 2005).

Kinerja Perusahaan

Menurut Iswati (2007) kinerja (*performance*) menjadi satu hal yang penting bagi manajemen, karena kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam rangka mencapai tujuan organisasi yang bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai dengan moral maupun etika. Kinerja merupakan fungsi dari kemampuan organisasi untuk memperoleh dan menggunakan sumber daya dalam berbagai cara untuk mengembangkan keunggulan kompetitif.

Hansen dan Mowen (2005) dalam Iswati (2006) menyatakan bahwa kinerja dapat dibedakan ke dalam kinerja keuangan dan kinerja non keuangan. Kinerja keuangan lebih dititikberatkan pada variabel-variabel yang terkait langsung dengan laporan keuangan. Kinerja perusahaan diuji dalam tiga dimensi. Pertama, dimensi produktivitas perusahaan, atau pengolahan input menjadi output secara efisien. Kedua, dimensi profitabilitas, atau tingkat dimana pendapatan perusahaan melebihi biaya yang dikeluarkan. Dimensi ketiga adalah premi pasar, atau tingkat dimana nilai pasar perusahaan melebihi nilai bukunya (Walker 2001 dalam Iswati 2007)

Rasio Return on Equity

Gitman (2012) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur *return*

yang didapat oleh investor dari investasi mereka pada suatu perusahaan. Pada umumnya, para investor tentunya mengharapkan *return* yang lebih tinggi.

Rasio *Asset Turnover*

Rasio *Asset Turnover* (yang selanjutnya akan disebut sebagai ATO) menunjukkan efisiensi perusahaan dengan menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan/ penjualan. Pada umumnya semakin tinggi rasio *asset turnover* suatu perusahaan, maka semakin efisien aktiva perusahaan telah digunakan. Kemungkinan rasio ini merupakan rasio yang paling menarik perhatian manajemen, karena menunjukkan apakah operasional perusahaan secara keuangan telah efisien (Gitman 2012).

Nilai Pasar

Menurut Firer dan Williams (2003) dalam Margaretha dan Rakhman (2006) jika *market value* efisien, maka investor akan menilai perusahaan lebih tinggi dan akan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran *intellectual capital* yang lebih besar. Menurut pandangan investor, berdasarkan pernyataan diatas adalah bahwa *intellectual capital* merupakan sumber kekuatan perusahaan dalam bersaing dengan pesaing lainnya, yang kemudian akan memberikan kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan. Nilai pasar diukur dengan *market to book value ratio* (yang selanjutnya akan disebut sebagai MBR). MBR menyediakan penilaian mengenai bagaimana sudut pandang investor terhadap kinerja perusahaan. Rasio ini mengkorelasikan *market value* dari saham perusahaan dengan *book value* saham tersebut (Gitman 2012).

Penelitian Terdahulu

Usman (2003) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *loan to deposit ratio* (LDR) berpengaruh negatif terhadap *return on equity* (ROE). Hasil yang sama juga disimpulkan oleh Martono (2002) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, bahwa *loan to deposit ratio* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*. Hasil di atas konsisten dengan penelitian oleh Werdaningtyas (2002) yang menyatakan bahwa *loan to deposit ratio* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Peningkatan *loan to deposit ratio* ternyata justru mengurangi profitabilitas bank (Suhardjono, 2002). *Loan to deposit ratio* (LDR) merupakan rasio yang menyatakan seberapa jauh kemampuan bank dalam membayar kembali penarikan dana yang dilakukan oleh deposan dengan mengandalkan kredit yang diberikan sebagai sumber likuiditasnya atau dengan kata lain

loan to deposit ratio (LDR) menunjukkan seberapa besar dana bank yang dilepaskan ke perkreditan. Semakin tinggi *loan to deposit ratio* maka laba perusahaan semakin meningkat (dengan asumsi bank tersebut mampu menyalurkan kredit dengan efektif) maka *loan to deposit ratio* berpengaruh positif terhadap laba bank, sehingga *loan to deposit ratio* juga diprediksikan berpengaruh positif terhadap *return on equity*.

Debt to Equity Ratio mencerminkan besarnya perbandingan antara total *debt* dengan total *shareholder's equity*. Total *debt* merupakan penjumlahan semua hutang baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, sedangkan total *shareholders equity* merupakan total modal saham yang disetor dan laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ang (1997) rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on equity* dilakukan oleh Kwandinata (2005), hasil hipotesis menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return on equity*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang disimpulkan oleh Srihartanto (2008) yang melakukan penelitian dengan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return on equity*.

Hasil yang berbeda disimpulkan oleh Martono (2002) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on equity*. Pengaruh negatif pada variabel *debt to equity ratio*, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berkurang sebagai akibat dari penggunaan hutang perusahaan yang besar, sehingga dapat menyebabkan biaya tetap yang harus ditanggung perusahaan lebih besar dari *operating income* yang dihasilkan dari hutang tersebut.

Net Profit Margin menunjukkan rasio antara laba bersih setelah pajak atau *net income* terhadap total penjualan (Ang 1997). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersih terhadap total penjualan yang dicapai. Gitman (2012) menyatakan bahwa *net profit margin* merupakan salah satu rasio profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur persentase laba setelah semua biaya, termasuk bunga, pajak dan dividen untuk *preferred stock* telah dikurangi. Semakin tinggi *net profit margin* suatu perusahaan maka profitabilitas perusahaan tersebut semakin baik.

Penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh *net profit margin* terhadap *return on equity* dilakukan oleh Kwandinata (2005), hasil hipotesis menunjukkan bahwa variabel *net profit margin* berpengaruh positif terhadap

variabel *return on equity*. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang disimpulkan oleh Srihartanto (2008) yaitu bahwa variabel *net profit margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap variabel *return on equity*.

Sesuai dengan teori berbasis sumber daya, sebuah perusahaan dianggap mencapai keuntungan yang berkelanjutan dengan mengendalikan baik aset yang berwujud dan tidak berwujud seperti yang dinyatakan Belkaoui (2003) dalam Gan dan Saleh (2008). Firer dan Stainbank (2003) dalam Gan dan Saleh (2008) menyatakan bahwa *value added* merupakan sarana yang lebih tepat untuk mengkonseptualisasikan kinerja perusahaan. Chen *et al.* (2005) menyatakan bahwa meskipun VAIC adalah sebuah ukuran aggregate kemampuan intelektual perusahaan, model yang menggunakan tiga komponen dari VAIC memiliki kekuatan penjelasan yang lebih baik dari model yang menggunakan kesatuan aggregate. Pembuat keputusan seperti investor dan perusahaan membutuhkan informasi individual dari ketiga komponen VAIC juga.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Maditinos *et al.* (2011), dengan menggunakan data dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Athens Stock Exchange*, hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan yang signifikan antara komponen *human capital efficiency* terhadap *return on equity*. Margaretha dan Rahman (2006) juga menyatakan bahwa besarnya *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap *return on equity*, secara khusus adalah variabel *capital employed efficiency* dan variabel *structural capital efficiency* yang memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap kinerja keuangan.

Calisir *et al.* (2010) yang melakukan penelitian pada perusahaan *information technology* dan *communication* di *Istanbul Stock Exchange* menyatakan bahwa *capital employed efficiency* dan *human capital efficiency* yang dalam hal ini merupakan komponen dari *intellectual capital*, ditemukan memiliki hasil yang positif berpengaruh terhadap *return on equity* suatu perusahaan. Selain itu menurut Phusavat *et al.* (2011) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur di Thailand menyatakan hasil bahwa *intellectual capital* secara positif berpengaruh terhadap *return on equity*. Berdasarkan uraian di atas, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian pertama adalah:

H_{1a} *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap *profitability*.

H_{1b} *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap *profitability*.

H_{1c} *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap *profitability*.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gan dan Saleh (2008) yang menyatakan bahwa *capital employed efficiency* dan *human capital*

efficiency berpengaruh terhadap *productivity*(*asset turnover*), dimana *human capital efficiency* adalah faktor yang lebih signifikan terhadap *productivity*. Hal ini konsisten dengan penemuan dari Firer dan Williams (2003) dalam Gan dan Saleh (2008), dimana efisiensi *value added* dari sumber daya manusia perusahaan berhubungan signifikan terhadap produktifitas. Calisir *et al.* (2010) yang melakukan penelitian pada perusahaan *information technology* dan *communication* di *Istanbul Stock Exchange* menyatakan bahwa *capital employed efficiency* berpengaruh terhadap *productivity*. Berdasarkan uraian di atas, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian kedua adalah:

H_{2a} *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap *productivity*.

H_{2b} *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap *productivity*.

H_{2c} *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap *productivity*.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Chen *et al.* (2005), dengan menggunakan data dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange*, hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan positif antara *intellectual capital* terhadap *market value* dan kinerja keuangan perusahaan, serta modal intelektual juga diakui sebagai penggerak utama dari suatu perusahaan dan pertumbuhan nasional. Sebagai tambahan bahwa investor akan menilai lebih terhadap perusahaan yang memiliki efisiensi pada *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital* atau disebut sebagai *intellectual capital*. Berdasarkan uraian di atas, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian ketiga adalah:

H_{3a} *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

H_{3b} *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

H_{3c} *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

METODA PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2008 sampai 2011. Metoda pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan pendekatan secara non probabilitas berupa *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel secara tidak acak yang dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Adapun proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3 Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011	112
2	Perusahaan perbankan yang laporan keuangannya tidak berakhir tanggal 31 Desember	0
3	Perusahaan perbankan yang tidak melaporkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	0
4	Perusahaan perbankan yang tidak memiliki nilai <i>value added</i> yang positif selama periode penelitian	(8)
5	Jumlah data dalam penelitian sebelum uji <i>outlier</i>	104
	Data <i>outlier</i>	(6)
Jumlah data dalam penelitian setelah uji <i>outlier</i>		98

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Kinerja keuangan diuji dengan 2 macam ukuran yaitu: *profitability* dan *productivity*. Untuk mengukur *profitability* digunakan rasio *returns on Equity (ROE)*, dengan rumus:

$$ROE = \frac{\textit{net income}}{\textit{total stockholders equity}}$$

Untuk mengukur *productivity* digunakan rasio *asset turnover (ATO)*, dengan rumus:

$$ATO = \frac{\textit{total revenue}}{\textit{total assets}}$$

Untuk mengukur nilai pasar perusahaan digunakan rasio *market to book value ratio (MBR)*, dengan rumus:

$$MBR = \frac{\textit{market value of common stocks}}{\textit{book value of common stocks}}$$

Market value of common stocks = Number of shares outstanding x Stock price at end of year

Book value of common stocks = Common stock equity

Variabel Independen

Pengukuran untuk variabel ini adalah menggunakan rumus VAIC yang diperkenalkan oleh Pulic (1998) dalam Ulum et al. (2008). VAIC merupakan data berskala rasi dengan ketiga komponen indikatornya yaitu Capital Employed Efficiency (VACA), Human Capital Efficiency (VAHU), dan Structural Capital Efficiency (STVA). VAIC merupakan jumlah dari ketiga komponen indikatornya. Prosedur-prosedur untuk menghitung VAIC adalah sebagai berikut:

Langkah pertama:

Hitung *value added*, yang mana dihasilkan dari selisih antara output dan input;

$$VA \text{ (value added)} = \text{OUT} - \text{IN}$$

Atau dapat dihitung dari akun perusahaan sebagai berikut:

$$VA \text{ (value added)} = \text{OP} + \text{EC} + \text{D} + \text{A}$$

Langkah kedua:

Hitung *Physical Capital Employed* (CE), *Human Capital* (HC), dan *Structural Capital* (SC).

$$CE_i = \text{book value of the net assets for firm } i$$

$$HC_i = \text{total investment in salary and wages for firm } i$$

$$SC_i = VA_i - HC_i$$

Langkah ketiga:

Langkah terakhir adalah menghitung *capital employed efficiency*, *human capital efficiency* dan *structural capital efficiency*. Nilai-nilai ini dihasilkan dengan rumus sebagai berikut:

$$VACA_i = VA_i / CE_i \rightarrow \text{value added capital employed coefficient for firm } i$$

$$VAHU_i = VA_i / HC_i \rightarrow \text{value added human capital coefficient for firm } i$$

$$STVA_i = SC_i / VA_i \rightarrow \text{value added structural capital coefficient for firm } i$$

Sehingga rumus untuk menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang terdiri dari 3 komponen utama yaitu:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VA *Value Added*, yaitu selisih nilai antara OUT dengan IN. VA merupakan indikator kesuksesan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusa-

- haan untuk menciptakan nilai yang bertujuan untuk investasi pada sumber daya, termasuk gaji dan kepentingan untuk aset keuangan, dividen kepada para investor, pajak kepada Negara dan investasi dalam pembangunan masa depan. VA dapat juga diartikan sebagai penjumlahan dari *operating income* (OP), *employee cost* (EC), *depreciation* (D) dan *amortization* (A).
- OUT Total penjualan dan pendapatan lain yang diterima perusahaan dalam kurun waktu satu tahun.
- IN Beban yang dikeluarkan perusahaan dalam kurun waktu satu tahun.
- CE *Capital employed*, yaitu dana yang tersedia atau nilai buku (*book value*) dari net aset perusahaan dalam periode satu tahun.
- HC *Human capital*, yaitu total gaji dan upah dalam kurun waktu satu tahun (termasuk uang kehadiran, insentif, bonus, uang makan, tunjangan lembur, dan tunjangan lainnya).
- SC *Structural capital*, yaitu selisih antara VA dan HC.
- VACA *Value added capital employed*, yaitu rasio yang menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap VA organisasi.
- VAHU *Value added human capital*, yaitu rasio yang menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap Rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap VA organisasi.
- STVA *Value added structural capital*, yaitu rasio yang mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 satuan Rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.
- VAIC *Value added intellectual coefficient*, yaitu indikator atas kemampuan intelektual organisasi yang merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU dan STVA.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel, yaitu *loan to deposit ratio*, *debt to equity ratio* dan *net profit margin*. Adapun pengukuran masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

Loan to Deposit Ratio (LDR)

$$\text{LDR} = \frac{\text{total loan}}{\text{total deposit}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

$$\text{DER} = \frac{\text{total debt}}{\text{total shareholders equity}}$$

Net Profit Margin (NPM)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earnings available for common stockholders}}{\text{Sales}}$$

Teknik Analisis

Metoda analisis statistik yang digunakan adalah metoda regresi linear berganda. Regresi adalah alat analisis yang digunakan untuk meneliti pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Peneliti menggunakan analisis regresi linear berganda karena variabel independennya lebih dari satu. Bentuk persamaan dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Model 1 } \text{ROE}_t = \alpha + \beta_1 \text{VACA}_t + \beta_2 \text{VAHU}_t + \beta_3 \text{STVA}_t + \beta_4 \text{LDR}_t + \beta_5 \text{DER}_t + \beta_6 \text{NPM}_t + \epsilon$$

$$\text{Model 2 } \text{ATO}_t = \alpha + \beta_1 \text{VACA}_t + \beta_2 \text{VAHU}_t + \beta_3 \text{STVA}_t + \epsilon$$

$$\text{Model 3 } \text{MBR}_t = \alpha + \beta_1 \text{VACA}_t + \beta_2 \text{VAHU}_t + \beta_3 \text{STVA}_t + \epsilon$$

Keterangan:

ROE_t Variabel dependen *return on equity ratio* pada tahun t

ATO_t Variabel dependen *asset turnover ratio* pada tahun t

MBR_t Variabel dependen *market to book value ratio* pada tahun t

VACA_t Variabel independen rasio *value added capital employed* pada tahun t

VAHU_t Variabel independen rasio *value added human capital* pada tahun t

STVA_t Variabel independen rasio *value added structural capital* pada tahun t

LDR_t Variabel kontrol *loan to deposit ratio* pada tahun t

DER_t Variabel kontrol *debt to equity ratio* pada tahun t

NPM_t Variabel kontrol *net profit margin ratio* pada tahun t

α Konstanta atau besarnya *intercept coefficient*

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6$ Besarnya *slope coefficient*

ϵ *error disturbance*

HASIL PENELITIAN

Tabel statistik deskriptif di bawah ini menyajikan gambaran mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian.

Tabel 4 Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	98	.11670	.78538	.3433880	.13257126
VAHU	98	.98367	4.30714	2.3157879	.78363629
STVA	98	-.01661	.76783	.5171017	.16641776
ROE	98	-.01670	.36370	.1354897	.09015736
ATO	98	.03627	.16626	.0931242	.02341611
MBR	98	.35000	4.63000	1.8720218	1.04535840
LDR	98	.40220	1.02190	.7472432	.14256964
DER	98	3.02636	15.42118	8.8711114	2.67128297
NPM	98	-.01130	.32526	.1225459	.07716216

Tabel 5 Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Variabel Dependen	Variabel Independen dan Variabel Kontrol	B (Cosntant)	β_x	Sig.	Kesimpulan
1	ROE	VACA	-0.010	0.397	0.000	Berpengaruh
		VAHU		-0.007	0.656	Tidak berpengaruh
		STVA		0.121	0.106	Tidak berpengaruh
		LDR		-0.113	0.003	Berpengaruh
		DER		-0.001	0.752	Tidak berpengaruh
		NPM		0.431	0.000	Berpengaruh
2	ATO	VACA	0.090	0.059	0.001	Berpengaruh
		VAHU		-0.001	0.903	Tidak berpengaruh
		STVA		-0.028	0.432	Tidak berpengaruh
3	MBR	VACA	1.181	2.550	0.002	Berpengaruh
		VAHU		0.698	0.040	Berpengaruh
		STVA		-3.482	0.033	Berpengaruh

Pada model penelitian yang pertama menunjukkan bahwa komponen VAHU, STVA dan DER tidak signifikan berpengaruh terhadap ROE (*profitability*), hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VAHU, STVA dan DER sebesar 0.656, 0.106 dan 0.752 (> 0.05). Sedangkan VACA, LDR dan NPM signifikan berpengaruh terhadap ROE (*profitability*) dengan tingkat signifikansi 0.05, hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VACA, LDR dan NPM sebesar 0.000, 0.003 dan 0.000 yang lebih kecil dari 0.05.

Pada model penelitian yang kedua menunjukkan bahwa komponen VAHU dan STVA tidak signifikan berpengaruh terhadap ATO (*productivity*), hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VAHU dan STVA sebesar 0.903 dan 0.432 (> 0.05). Sedangkan VACA signifikan berpengaruh terhadap ATO (*productivity*) dengan tingkat signifikansi 0.05, hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VACA sebesar 0.001 yang lebih kecil dari 0.05.

Pada model penelitian yang ketiga menunjukkan bahwa komponen VACA, VAHU dan STVA signifikan berpengaruh terhadap MBR (nilai pasar) dengan tingkat signifikansi 0.05, hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VACA, VAHU dan STVA sebesar 0.002, 0.040 dan 0.033 yang lebih kecil dari 0.05.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengolahan data, pengujian hipotesis dan analisa hasil penelitian, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut (1) *capital employed efficiency* berpengaruh terhadap *profitability*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Maditinos *et al.* (2011); (2) *Human capital efficiency* tidak berpengaruh terhadap *profitability*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Maditinos *et al.* (2011); (3) *Structural capital efficiency* tidak berpengaruh terhadap *profitability*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Maditinos *et al.* (2011); (4) *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap *productivity*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Gan dan Saleh (2008); (5) *Human capital efficiency* tidak berpengaruh terhadap *productivity*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Gan dan Saleh (2008); (6) *Structural capital efficiency* tidak berpengaruh terhadap *productivity* perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Gan dan Saleh (2008); (7) *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Gan dan Saleh (2008); (8) *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap

nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Gan dan Saleh (2008); (9) *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Gan dan Saleh (2008).

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menjadi masukan dan arahan bagi penelitian selanjutnya. Keterbatasan-keterbatasan tersebut diuraikan sebagai berikut (1) sampel penelitian yang hanya terbatas pada perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, sehingga memiliki kemungkinan mengurangi kemampuan generalisasi pada semua perusahaan di Indonesia; (2) Penelitian hanya mengambil periode penelitian selama 4 tahun, yaitu dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011 hal ini memiliki kemungkinan bahwa hasil penelitian kurang menggambarkan keadaan perusahaan dalam jangka panjang; (3) Pada model kedua dan ketiga, adanya variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen, hal ini ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* yang kecil.

Untuk dapat menggeneralisasi hasil penelitian ini dalam *scope* yang lebih luas dan dengan mempertimbangkan keterbatasan-keterbatasan penelitian di atas, diharapkan penelitian yang akan datang dapat mempersempit atau menghilangkan keterbatasan-keterbatasan di atas dengan melakukan hal-hal sebagai berikut (1) penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas obyek penelitian atau sampel penelitian dengan memasukkan perusahaan-perusahaan dari sektor lain (misalnya: manufaktur, asuransi, perdagangan, properti, dan lain sebagainya) agar hasil penelitian mampu menggambarkan keadaan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia secara menyeluruh; (2) Penelitian selanjutnya dapat mengambil rentang waktu yang lebih panjang, sehingga diharapkan dapat menggambarkan kondisi perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dengan lebih baik; (3) Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas model yang dikembangkan dalam penelitian ini untuk melihat pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan dengan mengamati dan memasukkan variabel-variabel lain di dalam model penelitian, seperti, *capital adequacy ratio*, *non performing loan*, *current ratio* dan struktur kepemilikan saham.

REFERENSI:

- Astuti. 2005. Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance. *Jurnal Maksi*, Januari, Vol. 5, halaman 34-58.
- Astuti, Partiw Dwi dan Arifin Sabeni. 2005. Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance dengan Diamond Specification: Sebuah Perspektif Akuntansi. *Prosiding SNA VIII Solo*, September, halaman 694-707.

- Bontis, Nick. 2000. *Assessing Knowledge Assets: A Review of the Models Used to Measure Intellectual Capital*.
<http://www.business.mcmaster.ca/mktg/nbontis/ic/publications/bontisijmr.pdf>
(diakses bulan April 2012).
- Bontis, Nick, William Chua Chong Keow dan Stanley Richardson. 2000. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1, No. 1, halaman 85-100.
- Calisir, Fethi, Cigdem Altin Gumussoy, A. Elvan Bayraktaroglu dan Ece Deniz. 2010. Intellectual Capital in the Quoted Turkish ITC Sector. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 11, No. 4, halaman 537-553.
- Chen, Ming Chin, Shu Ju Cheng, dan Yuhchang Hwang. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No. 2, halaman 159-176.
- Endri. 2011. Peran Human Capital Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan: Suatu Tinjauan Teoritis dan Empiris. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 6, No. 2, halaman 179-190.
- Gan, Kin dan Zakiah Saleh. 2008. Intellectual Capital and Corporate Performance of Technology-Intensive Companies: Malaysia Evidence. *Asian Journal of Business and Accounting*, halaman 113-129.
- Gitman, Lawrence. J dan Chad J. Zutter. 2012. *Principles of Managerial Finance*. England: Publisher Pearson.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Iswati, Sri. 2007. Memprediksi Kinerja Keuangan dengan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan Terbuka di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekuitas*, Maret, Vol. 11, No. 2, halaman 159-174.
- Kwandinata, Kwan Billy. 2005. Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Total Assets Turnover dan Institutional Ownership Terhadap Return on Equity. *Tesis Universitas Diponegoro Semarang*.
- Maditinos, Dimitrios, Dimitrios Chatzoudes, Charalampos Tsairidis dan Georgios Theriou. 2011. The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.12, No.1, halaman 132-151.
- Mananeke, Lisbeth dan Silvi Mandey. 2008. Intellectual Capital dan Inovasi. *Jurnal Megadigma*, April, Vol.2, No.2, halaman 37-47.
- Margaretha, Farah dan Arief Rakhman. 2006. Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Market Value dan Financial Performance Perusahaan dengan Metode Value Added Intellectual Coefficient. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Agustus, Vol. 8, No.2, halaman 199-217.
- Martono, Cyrillius. 2002. Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio *Leverage* Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang Serta Pangsa Pasar terhadap ROA dan ROE Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, November, Vol. 4, No.2, halaman 126-140.
- Phusavat, Kongkiti, Narongsak Comepa, Agnieszka Sitko Lutek dan Keng Boon Ooi. 2011. Interrelationships Between Intellectual Capital and Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 111, No. 6, halaman 810-829.
- Purnomosidhi, Bambang. 2006. Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari, Vol.9, No.1, halaman 1-20.

- Srihartanto, Dionisius Setyo. 2008. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Return on Equity. *Tesis* Universitas Diponegoro Semarang.
- Suhardjono, Kuncoro M. 2002. *Manajemen Perbankan: Teori dan Aplikasi*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Tewal, B. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Organisasi. *Jurnal Megadigma*, April, Vol. 2, No. 2, halaman 13–22.
- Ulum, Ihyaul M.D. 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, November 2008, Vol. 10, No. 2, halaman 77-84.
- Usman. 2003. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba pada Bank-Bank di Indonesia. *Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3, No. 1, halaman 59-74.
- Werdaningtyas. 2002. Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Take Over Pramerges di Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol. 1, No. 2, halaman 24-50.