

ANALISIS VALUE ADDED HUMAN CAPITAL, STRUCTURAL CAPITAL VALUE ADDED, VALUE ADDED CAPITAL EMPLOYED, DAN TINGKAT PERTUMBUHAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP RETURN ON EQUITY DAN NET PROFIT MARGIN

Monica Weni Pratiwi

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Andika Yos Sudarso

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Intellectual Capital* dalam penelitian ini menggunakan model Pulic (*Value Added Intellectual Capital – VAICTM*) yang mengukur tiga komponen *Intellectual Capital*, yaitu *capital employed*, *human capital* dan *structural capital*, serta Tingkat Pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC). Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* setiap tahun selama tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 sehingga diperoleh 153 sampel. Hipotesis pada penelitian ini diuji dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *capital employed* terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROE, namun tidak berpengaruh terhadap NPM. *Human capital* terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik ROE maupun NPM. *Structural capital* juga terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, ROGIC terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pengungkapan *Intellectual Capital* yang masih rendah dan belum adanya standar terkait pengukuran dan pengungkapan *Intellectual Capital* di Indonesia menyebabkan masyarakat atau investor belum mampu membuat penilaian yang tepat atas ROGIC.

Kata Kunci: *Intellectual Capital*, *Value Added Intellectual Capital (VAICTM)*, *Capital Employed*, *Human Capital*, *Structural Capital*, *Rate of Growth of Intellectual Capital (ROGIC)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*.

Abstract

The study aims to obtain empirical evidence about the impact of Intellectual Capital on company's performance of the financial sector in Indonesia Stock Market. Intellectual Capital in this study using Pulic Model (Value Added Intellectual Capital – VAICTM) that measures three components of Intellectual Capital: capital employed, human capital and structural capital, and also Rate of

Growth of Intellectual Capital (ROGIC). Company's performance in this study is measured by Return on Equity (ROE) and Net Profit Margin (NPM). Samples were selected by purposive sampling method using yearly data during 2011 to 2013 in order to obtain 153 samples. The hypothesis in this study were tested by multiple linear regression method. The results show that the capital employed have positive impact on company's performance on ROE, but have no impact on NPM. Human capital have positive impact on the company's performance, both ROE and NPM. Structural capital also have positive impact on company's performance. While ROGIC have no impact on company's performance. Disclosure of Intellectual Capital is still low and there is no standard of measurement and disclosures related to Intellectual Capital in Indonesia caused the community or the investors have not been able to make a proper assessment on ROGIC

Key Words: Intellectual Capital, Value Added Intellectual Capital (VAICTM), Capital Employed, Human Capital, Structural Capital, Rate of Growth of Intellectual Capital (ROGIC), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM).

PENDAHULUAN

Pejabat Asosiasi Bank Pembangunan Daerah (Asbanda), Budiwiyono (2014) mengatakan industri perbankan mengalami beberapa masalah, diantaranya tekanan suku bunga tinggi, kenaikan kredit bermasalah dan pendapatan yang tidak sesuai dengan harapan. Indikasi masih tertekannya kinerja sejumlah bank umum di kuartal III/2014 dapat tercermin dari pencapaian industri perbankan hingga Agustus 2014. Berdasarkan data yang dilansir Otoritas Jasa Keuangan (OJK), laba bersih bank umum konvensional pada Agustus 2014 tercatat Rp75 triliun, lebih tinggi dibandingkan periode yang sama 2013 yang hanya mencapai Rp70,7 triliun. Meskipun begitu jika dilihat dari pertumbuhan laba bersih, pencapaian pada pada Agustus 2014 lebih rendah ketimbang periode yang sama 2013. Pada Juli 2013

laba bersih bank umum konvensional tercatat Rp59,3 triliun, sedangkan pada Juli 2014 laba bersih mencapai Rp65,9 triliun. Artinya, secara berturut – turut, mulai dari bulan Juli hingga Agustus 2013 laba bersih bank tumbuh 19,2%, sedangkan pertumbuhan pada periode yang sama 2014 hanya 13,8%.

PSAK No. 19 (revisi 2000) telah menyinggung mengenai *Intellectual Capital* walaupun tidak secara langsung. Akan tetapi, dalam praktiknya perusahaan - perusahaan di Indonesia belum memberikan perhatian yang lebih terhadap ketiga komponen *Intellectual Capital* yaitu *human capital*, *structural capital* dan *capital employed*. Padahal agar dapat bersaing dalam era *knowledge based business*, ketiga komponen *Intellectual Capital* tersebut diperlukan untuk

menciptakan *value added* bagi perusahaan (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Menurut Bontis, *et al.* (2000), secara sederhana *human capital* merepresentasikan jumlah pengetahuan yang dimiliki individu suatu perusahaan yang direpresentasikan oleh karyawannya. Pengelolaan Sumber Daya Manusia (SDM) yang baik dalam perusahaan dapat meningkatkan produktivitas karyawan yang akan meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan (Imaningati, 2007). Produktivitas karyawan dan profit perusahaan yang semakin tinggi dapat meningkatkan NPM suatu perusahaan.

Komponen *Intellectual Capital* yang kedua yaitu *capital employed*. *Capital employed* dapat diartikan sebagai total dari jumlah aset tetap dan aset lancar yang digunakan oleh perusahaan (Bontis *et al.*, 2000). *Capital employed* merupakan salah satu komponen *Intellectual Capital* yang menggambarkan seberapa banyak nilai tambah perusahaan yang dihasilkan dari modal yang digunakan. Pengelolaan modal yang baik juga dapat meningkatkan laba suatu perusahaan yang berdampak pada meningkatnya NPM perusahaan.

Structural capital merupakan komponen modal intelektual yang terakhir. *Structural capital* adalah kemampuan

organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Beberapa penelitian tersebut telah membuktikan adanya pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan, baik kinerja saat ini maupun kinerja masa depan. Jika perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* (VAICTM) lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja yang lebih baik, maka logikanya, rata – rata tingkat pertumbuhan dari *Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Ramdan (2012). *Intellectual Capital* pada penelitian Ramdan (2012) diukur dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), sedangkan kinerja perusahaan diproksikan dengan menggunakan ROE. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada periode penelitian. Data penelitian yang digunakan di penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang *go public* dan *listed* di Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai tahun 2013. Dalam penelitian ini juga menambahkan proksi pada kinerja perusahaan yaitu NPM. Penambahan variabel NPM mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermawan dan Mawaris (2013). Rasio NPM ditambahkan karena NPM dianggap efektif dalam menggambarkan kinerja suatu perusahaan, NPM dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggambarkan laba bersih perusahaan yang dibandingkan dengan penjualan yang dicapai seperti yang telah dijelaskan sebelumnya di atas. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini ingin menganalisis pengaruh *Capital Employed*, *Human Capital*, *Structural Capital*, dan tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC) terhadap kinerja perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Deegan (2004) dalam Ulum (2009) menyatakan bahwa dalam *Stakeholder Theory*, seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi memengaruhi mereka, bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan

informasi tersebut dan ketika mereka secara tidak langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi. *Stakeholder Theory* lebih menekankan pada akuntabilitas organisasi dibandingkan kinerja perusahaannya. Teori ini menyatakan bahwa organisasi memilih untuk mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka secara sukarela bahkan, melebihi permintaan dan ekspektasi *stakeholder*.

Resources Based Theory

Resources Based Theory menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber dayanya dan pengetahuannya dengan baik maka perusahaan tersebut akan memiliki keunggulan kompetitif yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Kuryanto & Syafruddin, 2008). Teori ini menganggap organisasi dapat dianggap sebagai sumber daya fisik, sumber daya manusia dan sumber daya organisai. Sumber daya yang dimaksud dalam hal ini berupa *Intellectual Capital* yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*. Apabila *Intellectual Capital* dapat dikelola dengan baik, maka dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang nantinya dapat

menciptakan keunggulan kompetitif yang bertahan lama.

Knowledge Based Theory

European Union (2002) menyatakan bahwa ekonomi berbasis pengetahuan atau *Knowledge Based Theory* pada dasarnya adalah penciptaan kekayaan dihubungkan dengan pengembangan dan pemeliharaan dari keunggulan kompetitif berdasarkan elemen – elemen *intangible* yang disatukan dalam pengetahuan yang memadai. Pengetahuan dalam hal ini tidak semata-mata menyangkut *training* dan *skill* yang dimiliki saja tetapi menyangkut artian yang lebih luas seperti sistem, mekanisme, manajemen, inovasi, dan pengembangan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi kelangsungan perusahaan di masa depan. Kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan keadaan perusahaan selama periode tertentu (Sihasale, 2001). Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan (Purnomo, 1998).

Return on Equity (ROE)

Return on Equity mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimilikinya. ROE mengungkapkan berapa banyak keuntungan perusahaan yang diterima dibandingkan dengan jumlah total ekuitas pemegang saham. ROE menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan menggunakan dana investasi untuk menghasilkan pertumbuhan pendapatan. ROE berguna untuk membandingkan profitabilitas antar perusahaan dengan membandingkan perusahaan dalam industri yang sama. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas tersebut.

Net Profit Margin (NPM)

NPM adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong dengan pajak (Alexandri, 2008). Semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan

perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Intellectual Capital

Perusahaan yang berorientasi pada pengetahuan dan pengembangan informasi telah melandaskan keunggulan kinerjanya pada *Intellectual Capital*. Stewart (1994) dalam Sawarjuwono dan Kadir, (2003) memberikan definisi awal tentang *intellectual capital*, yaitu: “...we can define *intellectual capital* operationally as *intellectual material that has been formalized, captured, and leveraged to produce a higher valued asset.*” Brooking (1996) dalam Ulum (2009) menyatakan definisi yang lebih komprehensif bahwa istilah *Intellectual Capital* diberikan untuk kombinasi *intangible assets* yang dapat membuat perusahaan untuk berfungsi.

Human Capital

Human capital adalah kompetensi, pengetahuan, keterampilan, dan kepribadian yang dimiliki oleh karyawan untuk melakukan kegiatan yang bermanfaat sehingga menghasilkan nilai ekonomi bagi perusahaan. *Human capital* merupakan sumber pengetahuan, pengaplikasian keterampilan organisasi, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan.

Beberapa kategori yang termasuk dalam *human capital* yaitu pendidikan, pengalaman, keterampilan, kreatifitas dan *attitude*. *Human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, *skill*, kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas (Margaretha & Rahman, 2006).

Structural Capital

Bontis, *et al.* (2000) menyebutkan bahwa *structural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. *Structural capital* merupakan kemampuan suatu organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, budaya organisasi dan filosofi manajemen. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organisational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya.

Capital Employed

Capital employed dapat diartikan sebagai total dari jumlah aset tetap dan aset

lancar yang digunakan oleh perusahaan (Bontis *et al.*, 2000). Gambaran penuh mengenai penciptaan nilai juga melibatkan komponen *capital employed* karena *Intellectual Capital* tidak dapat menciptakan nilai tanpa *Capital employed*. Dengan demikian, modal ini merupakan jumlah dari aset – aset berwujud yang membantu kegiatan operasional perusahaan. *Capital employed* mewakili nilai dari kemampuan aset dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC)

ROGIC merupakan selisih antara nilai *Intellectual Capital* pada tahun berjalan ($VAIC^{TM}_t$) dengan nilai *Intellectual Capital* pada tahun sebelumnya ($VAIC^{TM}_{t-1}$). Jika perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* ($VAIC^{TM}$) lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja yang lebih baik, maka logikanya, rata – rata pertumbuhan dari *Intellectual Capital* (ROGIC) juga akan memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan.

Hipotesis

Pengaruh *Capital Employed* terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh *Capital Employed* terhadap ROE

Sebagian besar penelitian yang telah dilakukan oleh banyak peneliti di berbagai negara telah memberikan bukti empiris bahwa modal intelektual memiliki pengaruh dan hubungan positif dengan kinerja perusahaan. Namun, juga terdapat beberapa penelitian yang gagal menemukan bukti yang mendukung adanya hubungan tersebut. Selvi dan Golrida (2013), meneliti pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan, hasilnya menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga berhasil dibuktikan oleh Wiradinata (2011), yang menunjukkan adanya pengaruh *capital employed* terhadap kinerja perusahaan apabila ukuran kinerja yang digunakan adalah ROE. Berdasarkan hasil penelitian – penelitian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1a: *Capital employed* berpengaruh terhadap ROE

Pengaruh *Capital Employed* terhadap NPM

Farih (2010) membuktikan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *capital*

employed dengan kinerja perusahaan, bila proksi kinerja yang digunakan yaitu NPM. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Mawaris (2013). Hermawan dan Mawaris (2013) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *capital employed* dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1b: *Capital employed* berpengaruh terhadap NPM

Pengaruh *Human Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Pengaruh *Human Capital* terhadap ROE

Selvi dan Golrida (2013) berhasil membuktikan bahwa *human capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Penelitian yang dilakukan oleh Ramdan (2012) juga membuktikan secara empiris bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap ROE. Flavio (2006) dalam penelitiannya menyatakan bahwa didapatkan hubungan yang positif antara *human capital* dengan variabel dependen ROE yang merupakan pengukur kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda dengan

penelitian yang dilakukan oleh Wiradinata (2011). Dalam penelitiannya Wiradinata (2011) menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *human capital* dengan ROE. Berdasarkan penelitian – penelitian tersebut, maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H2a: *Human capital* berpengaruh terhadap ROE

Pengaruh *Human Capital* terhadap NPM

Penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Mawaris (2013), menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara *human capital* dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Farih (2010), membuktikan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *human capital* dengan kinerja perusahaan, bila proksi kinerja yang digunakan yaitu NPM. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Taurisca (2013) yang membuktikan adanya pengaruh antara *human capital* terhadap NPM. Oleh karena itu, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H2b: *Human capital* berpengaruh terhadap NPM

Pengaruh *Structural Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Pengaruh *Structural Capital* terhadap ROE

Selvi dan Golrida (2013) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara *capital employed* dan *human capital* dengan kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROE, namun pengaruh *structural capital* belum terbukti signifikan terhadap ROE. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiradinata (2011), yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara *structural capital* terhadap kinerja perusahaan. Flavio (2006) dalam penelitiannya menyatakan bahwa didapatkan hubungan yang positif antara *structural capital* dengan variabel dependen ROE yang merupakan pengukur kinerja perusahaan. Oleh karena itu, maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H3a: *Structural capital* berpengaruh terhadap ROE

Pengaruh *Structural Capital* terhadap NPM

Farih (2010) berhasil membuktikan secara empiris adanya pengaruh signifikan antara *structural capital* terhadap NPM. Hasil yang sama juga didapat oleh Taurisca (2013) yang berhasil membuktikan secara

empiris adanya pengaruh antara *structural capital* dengan NPM. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Hermawan dan Mawaris (2013) menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh yang signifikan antara *structural capital* dengan NPM. Penelitian yang dilakukan oleh Novia (2012) juga menunjukkan hasil yang sama, dimana tidak terdapat pengaruh antara *structural capital* dengan kinerja perusahaan yang diprosikan dengan NPM. Oleh karena itu, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H3b: *Structural capital* berpengaruh terhadap NPM

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC) Terhadap Kinerja Perusahaan

Pengaruh ROGIC terhadap ROE

Ulum (2008) meneliti hubungan antara komponen *Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan, hasilnya menunjukkan bahwa adanya pengaruh ROGIC terhadap ROE. Ramdan (2012) melakukan penelitian untuk menginvestigasi hubungan antara komponen *Intellectual Capital* dan kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROGIC tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

yang diproksikan dengan ROE. Dengan demikian, maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H4a: ROGIC berpengaruh terhadap ROE

Pengaruh ROGIC terhadap NPM

Fajarini dan Firmansyah (2012) menunjukkan adanya pengaruh ROGIC terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Ulum (2008). Ulum (2008) melakukan penelitian untuk menginvestigasi hubungan antara efisiensi dari *value added* komponen-komponen utama yang berbasis pada sumber daya perusahaan (*human capital, physical capital* dan *structural capital*) dan kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROGIC tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah:

H4b: ROGIC berpengaruh terhadap NPM

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampling

Populasi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor

keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI secara berturut – turut selama periode penelitian dari tahun 2011 sampai tahun 2013 dan tidak melakukan *delisting* dalam kurun waktu tersebut; (2) Kelengkapan dan ketersediaan laporan keuangan auditan dan informasi mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini; (3) Laporan keuangan perusahaan yang akan dijadikan sampel menunjukkan profit yang bernilai positif selama tahun 2011 hingga tahun 2013; (4) Pengeluaran *outlier*. Menurut Ghazali (2009), suatu kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda dibandingkan observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi disebut sebagai *outlier*.

Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2010 – 2013. Teknik pengumpulan data dilakukan

dengan penelusuran dan pencatatan informasi yang diperlukan melalui ringkasan kerja, laporan keuangan audit, dan catatan atas laporan keuangan perusahaan sampel selama periode 2010-2013.

Definisi dan Operasional Variabel

Return on Equity (ROE)

ROE merupakan rasio keuangan yang mewakili profitabilitas perusahaan.. ROE mengukur seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. Rasio ini mengindikasikan kekuatan laba dari investasi nilai buku pemegang saham dan digunakan ketika membandingkan dua atau lebih dari dua perusahaan dalam suatu industri secara berkelanjutan (Kuryanto & Syafruddin, 2008). Formula yang digunakan untuk menghitung ROE adalah:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Shareholder's\ Equity}$$

Net Profit Margin (NPM)

Menurut Gitman (2009), rasio ini mengukur persentase dari setiap rupiah penjualan setelah dikurangi dengan harga pokok dan seluruh beban, termasuk pajak dan bunga. Semakin tinggi *net profit*

margin, maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. NPM yang baik berbeda untuk tiap jenis industri (Ross et al. 2008). Formula yang digunakan untuk menghitung NPM adalah:

$$NPM = \frac{Net\ Income}{Operating\ Income}$$

Intellectual Capital

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital* yang diukur dengan menggunakan model VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*). Terdapat tiga klasifikasi *Intellectual Capital* dalam model ini yaitu *capital employed*, *human capital* dan *structural capital*. Berikut ini tersaji tahapan dan formulasi perhitungan VAICTM (Ulum, Ghozali, & Chairiri, 2008):

1. *Value Added (VA)*

Menurut Pulic (1999) dalam Ulum (2009), formulasi perhitungan *Value Added* adalah sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

VA = Selisih antara *output* dengan *input*

OUT = *Output* yaitu total penjualan dan pendapatan lain-lain

IN = *Input* yaitu beban dan biaya-biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh penjualan dan pendapatan tersebut, kecuali beban karyawan

2. *Value Added Human Capital (VAHC)*

Berikut ini tersaji formulasi perhitungan VAHU:

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan:

VAHC = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added* yaitu selisih antara *output* dengan *input*

HC = *Human Capital* yaitu beban karyawan yang berupa gaji dan upah

3. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Formulasi perhitungan STVA adalah sebagai berikut:

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital* yaitu VA dikurangi dengan HC

VA = *Value Added* yaitu selisih antara *output* dengan *input*

4. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Formulasi perhitungan VACA adalah:

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added* yaitu selisih antara *output* dengan *input*

CE = *Capital Employed* yaitu laba bersih dan *shareholders' equity*

5. *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*

Formulasi perhitungan VAICTM adalah:

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

Keterangan:

VAICTM = *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

6. *Tingkat Pertumbuhan Intellectual Capital (ROGIC)*

Selain VACE, VAHU, dan STVA, Variabel independen lainnya adalah ROGIC yang merupakan selisih antara VAICTM dari tahun ke-t dengan nilai VAICTM dari tahun ke-t-1

$$ROGIC = VAIC^{TM}_t - VAIC^{TM}_{t-1}$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2009) pengujian statistik deskriptif digunakan untuk

memberikan gambaran profil data sampel. Tabel 4.2 di bawah ini menyajikan statistik deskriptif dari variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAHC	153	1,0111	8,1056	2,3169	1,1888
STVA	153	0,0109	0,8766	0,4924	0,1765
VACA	153	0,0497	1,1531	0,2731	0,1662
ROGIC	153	-2,9172	1,8602	-0,1065	0,6103
ROE	153	0,0069	0,3581	0,1391	0,0691
NPM	153	0,0033	0,8932	0,2112	0,1415

Valid N

153

(listwise)

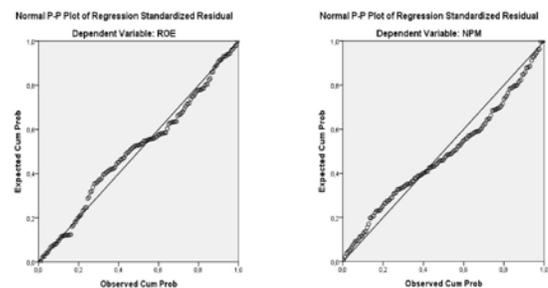
Penelitian ini menguji pengaruh komponen – komponen *Intellectual Capital* yang terdiri *capital employed* yang diproksikan oleh *Value Added Capital Employed* (VACA), *human capital* yang diproksikan oleh *Value Added Human Capital* (VAHC) dan *structural capital* yang diproksikan dengan *Value Added Structural Capital* (STVA), serta tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC) terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Pertama, uji normalitas diuji dengan melihat grafik *Normal P-P Plot*. Pada

Gambar 4.1 terlihat titik-titik yang mengikuti dan mendekati garis diagonalnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun untuk lebih jelasnya, pada penelitian ini juga digunakan uji metode *kolmogorov-smirnov* untuk melihat normalitas data dengan angka yang lebih detail.



Gambar 4.1 Uji Normalitas Grafik P-P Plot

Uji normalitas kedua yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan metode

one-sample kolmogorov-smirnov test. Berdasarkan hasil uji *kolmogorov-smirnov*, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas uji *Kolmogorov Smirnov* yang berada diatas 0.05.

Hasil Uji Multikolinearitas

Terjadinya multikolinearitas dalam suatu penelitian dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *VIF* yang terdapat pada masing – masing variabel independen. Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinearitas adalah jika memiliki nilai *tolerance* dibawah 1 dan nilai *VIF* dibawah 10. Berdasarkan uji multikolinearitas, semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* dibawah 1 dan nilai *VIF* jauh dibawah angka 10. Sehingga dapat disimpulkan bawa tidak ada gejala multikolinearitas dalam kedua model regresi yang digunakan.

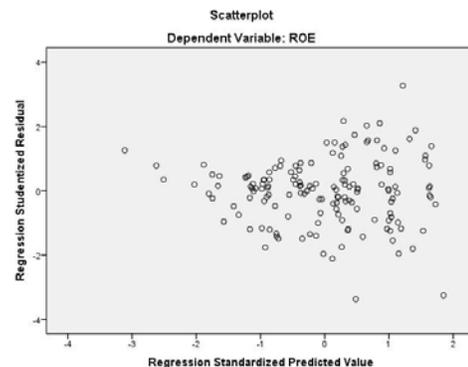
Hasil Uji Autokorelasi

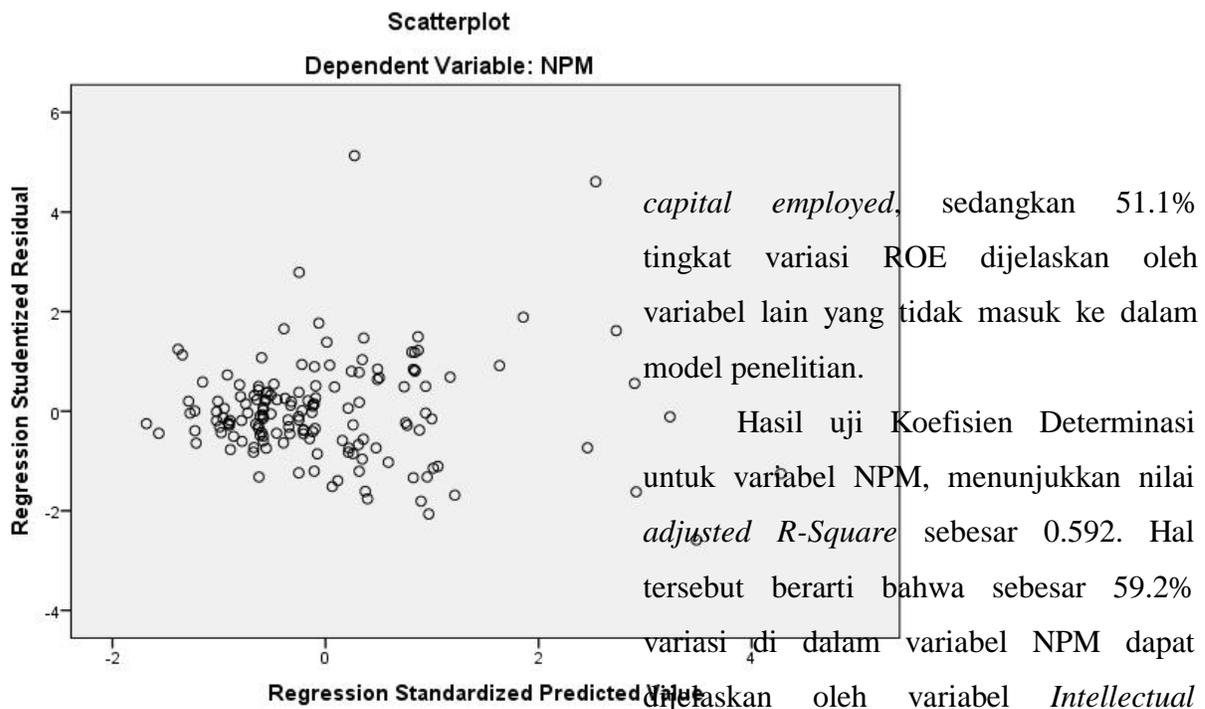
Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan metode pengujian Durbin-Watson. Hasil uji terhadap sampel dikatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai $dW > dU$. Sesuai dengan pengujian,

sampel yang digunakan berjumlah 51 selama 3 tahun menghasilkan dU : 1.8178. Berdasarkan hasil uji autokorelasi, dapat dilihat bahwa besar dW adalah 1,956 untuk variabel dependen ROE dan 2,102 untuk variabel dependen NPM. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel bebas pada sampel dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Pengujian heterokedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *scatterplot*. Berdasarkan Gambar 4.2 dan 4.3, grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa pada data tersebut terlihat tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada kedua model regresi penelitian ini.





**Gambar 4.3 Uji Heterokedastisitas
ScatterPlot Variabel NPM**

Selain dengan Grafik *Scatterplot*, uji dengan perhitungan *Spearman* juga menunjukkan tidak adanya masalah heterokedastisitas pada setiap variable independen dimana hasil menunjukkan tingkat Sig. (2-tailed) untuk setiap variabel independen berada diatas 0,05

Uji Hipotesis

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini nilai dari R^2 dilihat dari tabel *adjusted R-Square*-nya. Nilai *adjusted R-Square* sebesar 0.489 untuk model ROE. Hal tersebut berarti bahwa sebesar 48.9% variasi di dalam ROE dapat dijelaskan oleh variabel *Intellectual Capital* yang terdiri dari *human capital*, *structural capital* dan

capital employed, sedangkan 51.1% tingkat variasi ROE dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk ke dalam model penelitian.

Hasil uji Koefisien Determinasi untuk variabel NPM, menunjukkan nilai *adjusted R-Square* sebesar 0.592. Hal tersebut berarti bahwa sebesar 59.2% variasi di dalam variabel NPM dapat dijelaskan oleh variabel *Intellectual Capital* yang terdiri dari *Human Capital*, *Structural Capital* dan *Capital Employed*, sedangkan 40.8% tingkat variasi ROE dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk ke dalam model penelitian.

Hasil Uji T

Uji T bertujuan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual yaitu VAHC, STVA, VACA dan ROGIC dalam menerangkan variabel dependen yaitu ROE dan NPM. Uji T berada pada tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$. Uji T dilakukan dengan membandingkan antara nilai T hitung dengan nilai T tabel. Jika nilai T hitung lebih besar daripada T tabel, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Nilai T tabel dalam penelitian ini yaitu 1.97623. Hasil uji statistik T untuk variabel dependen ROE dapat dilihat pada Tabel 4.11.

Berdasarkan hasil uji statistik T, terlihat bahwa variabel independen VAHC, STVA dan VACA menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu ROE dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk VAHC, STVA dan VACA yaitu 0.000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Berbeda dengan variabel ROGIC yang menunjukkan tidak terdapatnya pengaruh terhadap variabel dependen ROE. Hal tersebut ditunjukkan dari tingkat signifikansi ROGIC yaitu sebesar 0,883 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Berdasarkan pada Tabel 4.11 persamaan regresi berganda untuk model ROE pada penelitian ini dapat disusun dalam persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -0,113 + 0,030\text{VAHC} + 0,496\text{STVA} + 0,287\text{VACA} + 0,002\text{ROGIC} + e$$

Koefisien konstanta sebesar 0,113 bernilai negatif, hal ini dapat diartikan bahwa ROE akan bernilai $-0,113$ apabila masing – masing variabel yang terdiri dari *human capital*, *structural capital*, *capital employed* dan ROGIC bernilai 0.

Sementara itu hasil uji ststistik T untuk variabel dependen NPM dapat dilihat dari Tabel 4.12. Berdasarkan hasil

uji statistik T pada Tabel 4.12, terlihat bahwa variabel independen VAHC dan STVA menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu NPM dengan taraf signifikansi 5%. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi untuk VAHC dan STVA yaitu 0.000 dan 0,002 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Persamaan regresi berganda untuk model NPM pada penelitian ini dapat disusun dalam persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{NPM} = -0,066 + 0,059\text{VAHC} + 0,277\text{STVA} + 0,030\text{VACA} - 0,031\text{ROGIC} + e$$

Koefisien konstanta sebesar 0,066 bernilai negatif, hal ini dapat diartikan bahwa NPM akan bernilai $-0,066$ apabila masing – masing variabel yang terdiri dari *human capital*, *structural capital*, *capital employed* dan ROGIG bernilai 0.

Pembahasan Hasil Penelitian ***Capital Employed* dan Kinerja Perusahaan**

***Capital Employed* dan ROE**

Hipotesis 1a yang diajukan dalam penelitian ini adalah *capital employed* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. Nilai koefisien regresi antara VACA dan ROE

positif, sehingga dapat dibuktikan bahwa *capital employed* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROE. Hal ini dapat tercermin dari laporan keuangan PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk, dimana pada tahun 2011 PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk memiliki nilai *capital employed* sebesar Rp6,00 triliun atau memiliki nilai VACA sebesar 0,4832. Nilai VACA tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan *value added* sebesar 0,4832 dari setiap rupiah *capital employed* yang dikeluarkan. Dengan nilai VACA tersebut PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk mampu menghasilkan ROE sebesar 33,81% yang artinya perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba sebesar 33,81% dari seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk investasi di dalamnya. Sementara itu di tahun berikutnya PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk memiliki nilai *capital employed* sebesar Rp6,54 triliun atau memiliki nilai VACA sebesar 0,4744, mengalami penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Penurunan pada VACA di tahun tersebut juga berdampak pada menurunnya ROE PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk menjadi 28,17%.

Penurunan yang terjadi pada VACA PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk di tahun 2012 diakibatkan karena menurunnya laba bersih perusahaan di tahun tersebut. PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk mencatat penurunan laba bersih pada 2012 menjadi Rp1,41 triliun atau turun 11,6 persen dibanding tahun sebelumnya yang sebesar Rp1,58 triliun. Penurunan laba bersih tersebut disebabkan oleh pemberlakuan aturan uang muka minimal pada industri pembiayaan serta penurunan harga komoditas yang berpengaruh pada kemampuan daya beli masyarakat. Hal tersebut mengakibatkan penjualan motor baru secara industri turun hingga sekitar 12%. Hal itu mempengaruhi realisasi pembiayaan motor baru yang disalurkan perseroan, yang berjalan stagnan dibandingkan tahun sebelumnya yakni dari Rp32,4 triliun pada 2011 menjadi Rp32,5 triliun pada 2012. Menurunnya laba bersih perusahaan juga berakibat pada menurunnya ROE perusahaan. Meskipun ekuitas perusahaan meningkat sebesar Rp614,4 miliar atau sebesar 14%, menjadi sebesar Rp5,0 triliun pada tahun 2012 yang utamanya disebabkan oleh perolehan laba bersih perusahaan pada tahun 2012 sebesar Rp1,4 triliun diikuti dengan pembayaran dividen atas laba bersih tahun

2011 perusahaan sebesar Rp791,5 miliar. Namun, karena persentase penurunan laba bersih yang lebih besar dibandingkan peningkatan pada peningkatan, maka mengakibatkan penurunan pada ROE PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk.

Penurunan yang terjadi pada VACA juga diikuti dengan penurunan pada ROE perusahaan. Hasil dari penelitian ini menerima hipotesis H1a yang menyatakan VACA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pemanfaatan efisiensi perusahaan dalam mengelola *capital employed* berpengaruh pada *return* yang dihasilkan perusahaan dari modal pemegang saham. Selain itu, terdapat indikasi bahwa perusahaan sektor keuangan di Indonesia mengandalkan asset – asset keuangan yang dimiliki untuk memberikan kontribusi bagi *return* perusahaan.

Capital Employed dan NPM

Hipotesis 1b yang diajukan dalam penelitian ini adalah *capital employed* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *capital employed*

terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Berdasarkan data yang telah diolah, terbukti bahwa *capital employed* perusahaan belum mampu untuk memberikan *value added* bagi perusahaan. Hal ini dapat diamati dari laporan keuangan PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. Berbeda dengan yang terjadi pada kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE, pada NPM tidak terjadi perubahan signifikan yang dipengaruhi oleh penurunan nilai VACA PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. Dimana pada tahun 2011 PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk memiliki nilai *capital employed* sebesar Rp6,00 triliun atau memiliki nilai VACA sebesar 0,4832, PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk mampu menghasilkan NPM sebesar 25,88% yang artinya perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba sebesar 25,88% dari seluruh pendapatan operasionalnya.

Sementara itu, di tahun 2012 dengan nilai VACA yang mengalami penurunan menjadi 0,4744, NPM PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk mengalami justru mengalami peningkatan sebesar 0,26% menjadi 26,14%. Peningkatan pada NPM perusahaan terjadi karena penurunan pendapatan dari PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk yang diakibatkan dari

pemberlakuan aturan uang muka minimal pada industri pembiayaan serta penurunan harga komoditas yang berpengaruh pada kemampuan daya beli masyarakat. Hal tersebut mengakibatkan penjualan motor baru secara industri turun hingga sekitar 12%. Penurunan yang terjadi pada VACA tidak memberikan pengaruh pada NPM perusahaan, dengan demikian hasil dari penelitian ini menolak hipotesis H1b yang menyatakan VACA tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE.

Human Capital dan Kinerja Perusahaan

Human Capital dan ROE

Hipotesis 2a yang diajukan dalam penelitian ini adalah *human capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. *Human capital* yang diukur dengan VAHC menunjukkan berapa banyak *value added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk karyawan suatu perusahaan. Nilai koefisien regresi antara VAHC dan ROE positif, sehingga dapat dibuktikan bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. Hal ini dapat tercermin pada rincian beban tenaga kerja pada PT Bank Rakyat

Indonesia Tbk, dimana pada tahun 2011 total beban tenaga kerja sebesar Rp8,70 triliun atau dengan nilai VAHC sebesar 3,1478, diikuti dengan tingkat ROE 26,92%, yang artinya perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba sebesar 26,92% dari seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk investasi di dalamnya. Angka tersebut sudah dapat memenuhi keinginan investor sehingga kinerja perusahaan tersebut tergolong baik. Pada tahun berikutnya, terjadi peningkatan beban tenaga kerja sebesar 10,39% menjadi Rp9,60 triliun atau dengan nilai VAHC sebesar 3,2231. Dengan kenaikan tersebut, kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE juga ikut mengalami peningkatan yaitu menjadi 30,28%. Sementara itu di tahun 2013, beban tenaga kerja mengalami peningkatan yang cukup besar yaitu sebesar 27,34% menjadi Rp12,23 triliun, sehingga VAHC mengalami penurunan menjadi 1,9606. Penurunan pada nilai VAHC tersebut, mengakibatkan penurunan pada ROE perusahaan menjadi 28,80%.

Peningkatan yang terjadi pada beban karyawan di tahun 2013 terjadi karena perubahan status pekerja yang cukup besar terjadi, mulai dari tenaga kerja *outsourcing* yang menjadi pekerja kontrak maupun dari

tenaga kerja kontrak menjadi pekerja tetap, serta sejalan dengan ekspansi unit kerja yang terus dilakukan sehingga aktivitas perekrutan masih terus dilakukan untuk memenuhi kebutuhan formasi unit kerja. Peningkatan yang cukup signifikan pada beban tenaga kerja tersebut tidak diikuti dengan peningkatan yang setara pada profit PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, sehingga VAHC mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan yang terjadi pada VAHC tersebut juga diikuti dengan penurunan yang terjadi pada ROE perusahaan. Hasil dari penelitian ini menerima hipotesis H2a yang menyatakan VAHC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROE.

Human capital bernilai positif menunjukan bahwa perusahaan sektor keuangan di Indonesia semakin menyadari pentingnya pengelolaan modal manusia yang mereka miliki dalam meningkatkan profit perusahaan. Perusahaan tidak dapat berkembang tanpa mengembangkan Sumber Daya Manusia (SDM) dan target kinerja menuntut kualitas yang tepat dari SDM yang ada dan ditugaskan di semua tingkatan yang ada. Seperti halnya dengan yang terjadi pada PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, Divisi SDM memiliki

program – program yang berkesinambungan untuk membantu para karyawan mencapai tingkat kinerja yang optimal. Program – program tersebut dimulai saat pertama kali karyawan masuk melalui rekrutmen, lalu proses adaptasi serta adanya proses pengembangan selama masa kerja di perusahaan. Selama karyawan menjalani masa kerja di Perusahaan, karyawan mendapatkan pelatihan yang cukup, baik pelatihan secara internal maupun pelatihan diluar kantor yang dapat meningkatkan pengetahuan baik secara teori maupun teknikal demi menunjang pekerjaannya. Perusahaan menyadari bahwa karyawan penting untuk melaksanakan kerja dengan tenang dan nyaman. Sebagai bentuk penghargaan atas kinerja karyawan, perusahaan juga memberikan kompensasi bagi karyawan secara jelas dan kompetitif, pengadaan fasilitas, penggantian biaya kesehatan bagi karyawan dan keluarganya, mengikutsertakan karyawan ke program Jamsostek, pemberian Tunjangan Hari Raya (THR), pemberian insentif dan bonus serta adanya program rekreasi bagi seluruh karyawan secara berkala.

Tingginya anggaran beban karyawan yang diimbangi dengan pelatihan dan fasilitas yang diberikan untuk karyawan

tersebut akan meningkatkan produktifitas karyawan sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan. Produktivitas karyawan dan profit perusahaan yang semakin tinggi juga menunjukkan bahwa karyawan semakin baik dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini dapat menciptakan kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan tersebut, dengan terciptanya kepercayaan stakeholder maka akan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan, sehingga laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan ROE akan turut meningkat.

Human Capital dan NPM

Hipotesis 2b yang diajukan dalam penelitian ini adalah *human capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Nilai koefisien regresi antara VAHC dan NPM positif, sehingga dapat dibuktikan bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Hal ini dapat tercermin pada rincian beban tenaga kerja pada PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. Sama halnya dengan hubungan antara *human capital* dengan ROE, *human capital* juga menunjukkan hubungan yang sama

terhadap NPM perusahaan. Pada tahun 2011 total beban tenaga kerja sebesar Rp8,70 triliun atau dengan nilai VAHC sebesar 3,1478, diikuti dengan tingkat NPM 34,33%, yang artinya perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bersih sebesar 34,33% dari keseluruhan pendapatan operasi yang diperoleh.

Pada tahun berikutnya, terjadi peningkatan beban tenaga kerja sebesar 10,39% menjadi Rp9,60 triliun atau dengan nilai VAHC sebesar 3,2231. Dengan kenaikan tersebut, kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM juga ikut mengalami peningkatan yaitu menjadi 39,51%. Sementara itu di tahun 2013, beban tenaga kerja mengalami peningkatan yang cukup besar yaitu sebesar 27,34% menjadi Rp12,23 triliun, sehingga VAHC mengalami penurunan menjadi 1,9606. Dengan adanya penurunan pada nilai VAHC tersebut, mengakibatkan penurunan pada NPM perusahaan menjadi 37,67%. Hasil dari penelitian ini menerima hipotesis H2b yang menyatakan VAHC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM.

Rasio NPM menunjukkan perbandingan antara laba bersih terhadap jumlah pendapatan yang dihasilkan dari operasi atau kegiatan utama perusahaan.

NPM yang baik ditunjukkan oleh rasio NPM yang semakin besar, yang berarti kegiatan utama dari suatu perusahaan telah memberikan kontribusi yang besar pada laba bersih perusahaan. *Human capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, artinya terdapat indikasi bahwa *value added* yang dihasilkan dari gaji dan tunjangan yang diberikan perusahaan kepada karyawannya mampu untuk meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan.

***Structural Capital* dan Kinerja Perusahaan**

***Structural Capital* dan ROE**

Hipotesis 3a yang diajukan dalam penelitian ini adalah *structural capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. Nilai koefisien regresi antara STVA dan ROE positif, sehingga dapat dibuktikan bahwa *structural capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE. *Structural capital* berpengaruh positif terhadap ROE perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam mengelola *structural capital*, maka kinerja perusahaan akan meningkat, begitu juga sebaliknya apabila perusahaan tidak efisien

dalam mengelola *structural capital*-nya, maka akan berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat tercermin pada PT Panin Sekuritas Tbk, di tahun 2011 PT Panin Sekuritas Tbk memiliki nilai STVA sebesar 0,8766, di ikuti dengan tingkat ROE 25,88% yang artinya perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba sebesar 25,88% dari seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Penurunan yang terjadi pada STVA di tahun berikutnya juga di ikuti oleh penurunan pada tingkat ROE perusahaan. Dengan nilai STVA sebesar 0,8447, PT Panin Sekuritas Tbk hanya mampu menghasilkan *return* sebesar 25,18% bagi pemegang saham. Hal yang sama juga terjadi di tahun 2013, penurunan nilai yang cukup besar dari STVA menjadi 0,7574 mengakibatkan penurunan yang cukup besar terjadi pada ROE perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 18,98%. Hasil dari penelitian ini menerima hipotesis H3a yang menyatakan STVA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROE.

Temuan ini membuktikan bahwa *structural capital* mampu memberikan *value added* bagi *return* perusahaan. Pengelolaan *structural capital* yang baik seperti pengelolaan sistem dan prosedur

akan meningkatkan produktivitas karyawan dalam menghasilkan *value added*. Bontis *et al.*, (2000) menemukan bukti bahwa organisasi yang memiliki struktur yang kuat dan memiliki budaya yang mendukung akan memungkinkan karyawan untuk belajar dan berinovasi serta memotivasi karyawan dalam meningkatkan kinerja yang berdampak pula pada meningkatnya profit perusahaan yang juga diikuti dengan meningkatnya *return* bagi perusahaan.

***Structural Capital* dan NPM**

Hipotesis 3b yang diajukan dalam penelitian ini adalah *structural capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. Nilai koefisien regresi antara STVA dan NPM positif, sehingga dapat dibuktikan bahwa *structural capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM. *Structural capital* berpengaruh positif terhadap NPM perusahaan, dapat diartikan bahwa semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam mengelola *structural capital*, maka kinerja perusahaan akan meningkat, begitu juga sebaliknya. Hal tersebut dapat diamati pada PT Panin Sekuritas Tbk, sama halnya dengan pengaruh yang diberikan STVA

terhadap ROE, STVA juga memberikan pengaruh positif pada kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM.

Pada tahun 2011 PT Panin Sekuritas Tbk memiliki nilai STVA sebesar 0,8766, di ikuti dengan tingkat NPM 58,11% yang artinya perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba bersih sebesar 58,11% dari pendapatan yang diperoleh perusahaan. Penurunan yang terjadi pada STVA di tahun berikutnya juga di ikuti oleh penurunan pada tingkat NPM perusahaan. Dengan nilai STVA sebesar 0,8447 di tahun 2012, PT Panin Sekuritas Tbk hanya menghasilkan NPM sebesar 55,73%. Hal yang sama juga terjadi di tahun 2013, penurunan nilai yang cukup besar dari STVA menjadi 0,7574 mengakibatkan penurunan yang cukup besar terjadi pada NPM perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 44,74%. Hasil dari penelitian ini menerima hipotesis H3b yang menyatakan STVA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan NPM.

Temuan ini membuktikan bahwa *structural capital* mampu memberikan pengaruh bagi pendapatan dan laba yang diperoleh. Pengelolaan *structural capital* yang baik seperti strategi, pengelolaan sistem dan prosedur akan meningkatkan

produktivitas karyawan dalam menghasilkan *value added*. Seperti halnya yang dilakukan oleh PT Panin Sekuritas Tbk dalam mengantisipasi perkembangan pasar modal yang dinamis dan persaingan yang semakin kompetitif, perusahaan telah meluncurkan produk dan jasa yang lebih inovatif serta melaksanakan strategi usaha. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kualitas produk dan layanan bagi nasabah serta meningkatkan jumlah nasabah dan nilai transaksi.

Strategi – strategi yang diterapkan perusahaan dilakukan dalam rangka meningkatkan produk dan layanan yang inovatif dan memenuhi keinginan nasabah, pengembangan tingkat literasi masyarakat terhadap produk investasi di pasar modal dengan melakukan kegiatan sosialisasi dan edukasi di berbagai kota besar di Indonesia, serta peningkatan sistem teknologi dan informasi. Peningkatan produk dan layanan yang inovatif dan memenuhi keinginan nasabah dilakukan melalui pengembangan *multy platform online trading* dengan fitur-fitur tambahan yang memenuhi berbagai kebutuhan nasabah, layanan pembiayaan nasabah yang lebih kompetitif, pengembangan divisi Riset yang dapat memberikan laporan perkembangan pasar secara lebih aktual dan komprehensif,

pengembangan fitur reksa dana online dan aplikasi pada *smartphone* serta peluncuran sistem informasi reksa dana bagi nasabah berbasis *online*.

Sedangkan peningkatan sistem teknologi informasi diterapkan perusahaan melalui pengembangan sistem yang mendukung perubahan Satuan Perdagangan (*Lot Size*) dan Fraksi Satuan Harga (*Tick Price*) sesuai ketentuan Bursa Efek Indonesia, peningkatan kapasitas *server* dan *co-location server* untuk menjaga kelancaran transaksi efek, serta pengembangan *Disaster Recovery Center* (DRC) dan *Business Continuity Plan* (BCP) sebagai *back-up* atas *trading system*. Dengan strategi yang telah diterapkan tersebut, PT Panin Sekuritas Tbk mampu memperoleh jumlah pendapatan usaha di tahun 2013 sebesar Rp 440,92 miliar, mengalami peningkatan 2,46% dibandingkan jumlah pendapatan usaha pada tahun 2012 yang sebesar Rp 430,34 miliar. Namun, penurunan rasio NPM justru terjadi pada tahun tersebut. Hal ini disebabkan karena adanya kerugian atas perdagangan efek yang belum direalisasi pada tahun 2013, sehingga peningkatan pendapatan usaha lebih rendah daripada peningkatan beban usaha yang mencapai Rp 179,72 miliar, naik 42,55%

dibandingkan tahun sebelumnya yang sebesar Rp 126,08 miliar.

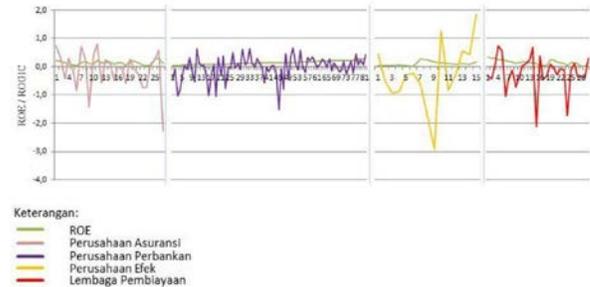
Suatu organisasi dapat menghasilkan keunggulan bersaing yang bertahan lama jika organisasi tersebut mampu mengkodifikasikan pengetahuan organisasi dan mengembangkan *structural capital*-nya. Jika sebuah organisasi memiliki strategi, sistem dan prosedur yang baik dalam menjalankan aktivitasnya, maka *Intellectual Capital* secara keseluruhan akan mencapai potensinya yang paling penuh sehingga organisasi tersebut memiliki keunggulan kompetitif dibanding perusahaan lain. Keunggulan tersebut dapat menghasilkan kinerja yang tinggi bagi perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan, maka dapat berdampak pada meningkatnya pendapatan dan laba suatu perusahaan hingga berdampak pula pada meningkatnya NPM perusahaan.

ROGIC dan Kinerja Perusahaan

ROGIC dan ROE

Hipotesis 4a yang diajukan dalam penelitian ini adalah ROGIC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROE. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa ROGIC tidak berpengaruh terhadap ROE, dengan

demikian maka H_0 dinyatakan diterima dan H_1 ditolak.



Gambar 4.4 Grafik Pembahasan

ROGIC dan ROE

Gambar 4.4 merupakan grafik yang menggambarkan pola hubungan antara ROGIC dan ROE. Berdasarkan grafik tersebut, dapat terlihat bahwa, peningkatan atau penurunan yang terjadi pada ROGIC tidak berpengaruh pada nilai ROE perusahaan. Hal tersebut dapat diamati dari beberapa perusahaan sampel pada penelitian ini. Pada PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, ROGIC yang bernilai positif di tahun 2012 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan pada *Intellectual Capital* perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, namun peningkatan pada nilai *Intellectual Capital* tersebut justru diikuti oleh penurunan pada rasio ROE PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk yaitu sebesar 19,10% atau mengalami penurunan sebesar 2,56%. Sedangkan di tahun 2013, saat terjadi penurunan pada VAICTM, juga

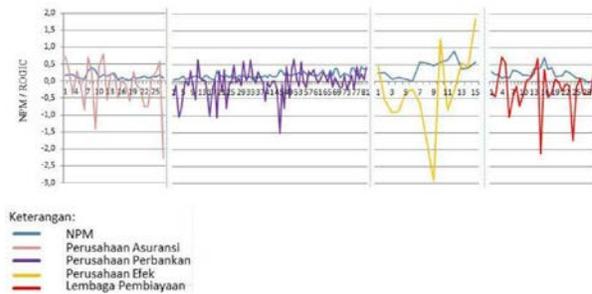
diikuti oleh penurunan pada rasio ROE PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk menjadi 14,41%. Sementara pada PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk penurunan pada pertumbuhan *Intellectual Capital* di tahun 2012 berdampak pada peningkatan pada rasio ROE perusahaan sebesar 3,06% menjadi 22,09%. Pada tahun berikutnya yaitu 2013 penurunan pada tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* dibanding dengan tahun sebelumnya justru diikuti oleh peningkatan pada ROE perusahaan menjadi 21,40%.

Temuan ini memberikan makna bahwa tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROE. *Intellectual Capital* adalah alat kompetitif dan perusahaan harus mengelola dan mengembangkan *Intellectual Capital* untuk menjaga tingkat kompetitif perusahaan tersebut (Bontis, 1998; Kuryanto & Syafruddin, 2008). Akan tetapi penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa peningkatan dalam *Intellectual Capital* perusahaan akan berpengaruh terhadap *return* perusahaan. Hal ini diduga disebabkan karena pengungkapan mengenai *Intellectual Capital* masih rendah dan belum adanya standar mengenai

pengungkapan dan pengukuran *Intellectual Capital* di Indonesia sehingga menyebabkan masyarakat atau investor belum mampu membuat penilaian yang tepat atas tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* perusahaan. Temuan ini juga membuktikan bahwa perusahaan sektor keuangan di Indonesia belum mampu mengelola dan mengembangkan *Intellectual Capital*-nya untuk memenangkan kompetisi. *Intellectual Capital* belum menjadi tema yang menarik untuk dikembangkan agar dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.

ROGIC dan NPM

Hipotesis 4b yang diajukan dalam penelitian ini adalah ROGIC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan NPM. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa ROGIC tidak berpengaruh terhadap NPM, dengan demikian maka H_0 dinyatakan diterima dan H_1 ditolak.



Gambar 4.5 Grafik Pembahasan

ROGIC dan NPM

Gambar 4.5 merupakan grafik yang menggambarkan pola hubungan antara ROGIC dan NPM. Berdasarkan grafik tersebut, dapat terlihat bahwa peningkatan atau penurunan yang terjadi pada ROGIC tidak berpengaruh pada nilai NPM perusahaan. Hal tersebut dapat diamati dari beberapa perusahaan sampel pada penelitian ini. Pada PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, ROGIC yang bernilai positif di tahun 2012 menunjukkan bahwa terjadi peningkatan pada *Intellectual Capital* perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, namun peningkatan pada *Intellectual Capital* berdampak pada peningkatan rasio NPM PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk yaitu sebesar 18,21% atau mengalami peningkatan sebesar 1,09%. Sedangkan di tahun 2013, saat terjadi penurunan pada VAICTM, justru diikuti oleh peningkatan pada rasio NPM PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk sebesar 1,45% menjadi 19,66%.

Sementara itu, penurunan pada pertumbuhan *Intellectual Capital* PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk di tahun 2012 juga berdampak pada penurunan pada rasio NPM perusahaan sebesar 0,52% menjadi 14,82%. Pada tahun berikutnya yaitu di tahun 2013, penurunan pada *Intellectual Capital* PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk juga diikuti oleh peningkatan pada NPM perusahaan. Temuan ini memberikan makna bahwa tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* perusahaan tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong dengan pajak.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis yang telah dilakukan, maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) *Capital employed* terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROE, namun tidak berpengaruh terhadap NPM. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *capital employed* maka akan meningkatkan nilai ROE, namun tinggi atau rendahnya *capital employed* tidak akan mempengaruhi nilai NPM perusahaan, (2)

Human capital terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik ROE maupun NPM. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *human capital* maka akan meningkatkan nilai ROE dan NPM bagi perusahaan, (3) *Structural capital* terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik ROE maupun NPM. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *structural capital* maka akan meningkatkan nilai ROE dan NPM, dan (4) Tingkat Pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC) terbukti tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, baik ROE maupun NPM. Dengan demikian, tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* perusahaan tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Pengungkapan *Intellectual Capital* yang masih rendah dan belum adanya standar terkait pengukuran dan pengungkapan *Intellectual Capital* di Indonesia menyebabkan masyarakat atau investor belum mampu membuat penilaian yang tepat atas tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* perusahaan.

Saran

Merujuk pada keterbatasan penelitian di atas dan literatur terkait lainnya, maka beberapa saran bagi penelitian selanjutnya yaitu: (1) Penelitian

selanjutnya dapat membagi sampel dalam beberapa sektor industri karena kontribusi *Intellectual Capital* berbeda untuk setiap jenis industri, seperti perusahaan yang termasuk perusahaan yang bisnisnya lebih didorong oleh pengetahuan dan informasi karena *Intellectual Capital* tampak jelas pada perusahaan tersebut, atau dilakukan pada kategori *high-tech industry* dan *low-tech industry* sehingga bisa dilihat dengan lebih jelas pengaruh *Intellectual Capital* dalam industri tersebut, dan (2) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel kinerja perusahaan dilihat dari sisi rasio lainnya seperti *Price to Book Value* (PBV) atau *Gross Profit Margin* (GPM). GPM menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasinya, sedangkan PBV mengukur nilai nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus bertumbuh.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali-Ali, N. (2003). *Comprehensive Intellectual Capital Management (Step-by-Step)*. Canada: John Wiley and Sons, Inc.
- Alexandri, M.B. (2008). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

- Ashari, P.B.S. (2005). *Analisis Statistic dengan Microsoft excel dan SPSS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Azhar, S. (2007). *Sistem Informasi Akuntansi*. Jakarta: T. Lingga Jaya.
- Barney, J.B. (1991). Firm resources and sustainable competitive advantage; *Jurnal of Management*, Vol 17 No 1, pp 99-120.
- Bollen, L., Vergauwen, P., & Schineders, S. (2005). Linking Intellectual Capital and Intellectual Property to Company Performance. *Management Decision*, Vol 43, No.9, pp 1161-1185.
- Bontis, N. (1998). Intellectual Capital : an Exploratory Study that Develops Measures and Models. *Management Decision*. Vol 36, No. 2, pp 63-76.
- Bontis, N., Willian, C.C.K., & Stanlet, R. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.1, No. 1, pp 85-100.
- Bukh, P.N. (2005). Disclosure of Information on Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Accounting Auditing & Accountability Journal*, Vol. 18 No. 6, pp 713-732.
- Cohen, S., & Kaimenakis, N. (2007). Intellectual Capital and Corporate Performance in Knowledge-Intensive SMEs, *The Learning Organization*. Vol 14, No.3, pp 241-262.
- Deegan, C. (2004). *Financial Accounting Theory*. Sydney: Mc Graw-Hill Book Company.
- European Commission (2000b). Towards a European Research Area, Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the Social Council, the Economic and Social Committee of the Regions. Mimeo: Author.
- El-Bannany. (2008). A study of determinants of intellectual capital performance in banks: the UK case. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 9, No. 3, pp 487-498.
- Fajarini, S.W., Indah., & Firmansyah, R. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 4, No.1, pp 1-12.
- Fire, S., & Williams, S.M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.4, No. 3, pp 348-360.
- Ghozali, I. (2006). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (4th ed). Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, I., & Chariri, (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Gitman, Lawrence, J., & Chad, J.Z. (2012). *Principle of Management Finance*. England: Publisher Pearson.
- Hong, P.T., Plowman, D. & Hancock, P. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8, No.1, pp 76-95.
- Husnan, S. (2002). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (2nd ed). Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Husnan, S., & Pudjiastutik, E. (2002). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Kuryanto, B., & Safruddin, M. (2008). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak: 23 - 24 Juli 2008. Universitas Tanjung Pura Pontianak.
- Mar, B., & Chatzkel, J. (2004). Intellectual Capital at the Crossroads: managing, measuring and reporting of IC. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5, No. 2, pp 224-239.
- Margaretha, F., & Rakhman, A. (2006). Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Market Value dan Financial Performance Perusahaan dengan Metode Value Added Intellectual Capital. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 8, No. 2.
- Priyatno, D. (2012). *Cara kilat belajar Analisa Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: ANDI.
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Rehman, Wasim ul, *et al.* (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*, Vol. I, No.5, pp 8-16.
- Riahi, B.A. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of the Resource Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4, No. 2, pp 215-226.
- Sawarjuwono, T., & Agustine, P.K. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 1, pp 31-51.

- Sekaran, U., & Bougie, R. (2010). *Research Methods for Business 5th edition: A Skill Building Approach*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Seleim, A., & Khalil, O. (2007). Pengetahuan Management and Organizational Performance in the Egyptian Software Firms. *International Journal of Pengetahuan Management*, Vol. 3. No. 4, pp 37-66.
- Solikhah, B., Rohman, A., & Meiranto, W. (2010). Implikasi Intellectual Capital Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII* Purwokerto, pp 1-29.
- Subramanyam, K.R., & Wild, John J. (2009). *Financial Statement Analysis* (10th ed). Singapore: McGraw-Hill Education (Asia).
- Stephen, A., Ross, R.W., & Westerfield, J.J. (2005). *Corporate Finance* (7th ed). Canada: The MCA Prow-Hill.
- Sveiby, K.E. (2001). A Knowledge Theory of The Firm to Guide in Strategy Formulation. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.2, pp 344-358.
- Syamsuddin, L. (2001). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tan, H.P., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.8, No.1, pp 76-95.
- Ulum, I., Gozhali, I., & Chariri, A. (2008). "Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23 - 24 Juli 2008, Universitas Tanjung Pura Pontianak.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wiradinata, & Siregar. (2011). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, Vol. 22, No. 2, pp 107-124.
- Yuniasih, N. W., Wirama, D.G., & Badera, I.D.N. (2010). Eksplorasi kinerja pasar perusahaan: Kajian berdasarkan modal intelektual. *Simposium Nasional Akuntansi 13*, Purwokerto.