

PENGARUH VALUE ADDED CAPITAL EMPLOYED (VACA), VALUE ADDED HUMAN CAPITAL (VAHU) DAN STRUCTURAL CAPITAL VALUE ADDED (STVA) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN JASA KEUANGAN YANG GO PUBLIC DI INDONESIA

Oleh:

Rina Fariana

Email: fareey_na@yahoo.com

(Dosen Prodi Akuntansi FE Unipa Surabaya)

ABSTRAK

Modal manusia dianggap penting, terutama bagi perusahaan yang memberikan pelayanan jasa termasuk perusahaan jasa keuangan. Sebagai perusahaan yang kegiatan usahanya berhubungan dengan pengelolaan dana nasabah, maka perusahaan jasa keuangan membutuhkan kemampuan intelektual dan kompetensi karyawan. Oleh karena itu penelitian ini berusaha membuktikan hubungan Modal Intelektual (VAIC™) dan kinerja keuangan perusahaan untuk konteks Indonesia yang mengacu pada penelitian Chen et al. (2005) dan penelitian lain sebagai pendukung. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh VACA, VAHU dan STVA secara simultan dan parsial terhadap kinerja keuangan dan kinerja keuangan masa depan perusahaan jasa keuangan yang go public.

Berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, penelitian ini merupakan studi empiris. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah 78 perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011, yang kemudian dipilih beberapa perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel yakni sebanyak 61 perusahaan jasa keuangan yang memenuhi kriteria sampel. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda.

Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa VACA, VAHU dan STVA secara simultan berpengaruh positif terhadap Return On Equity (ROE) dan Return On Equity masa depan (ROE_{t+1}), sedangkan secara parsial hanya Value Added Human Capital (VAHU) tidak berpengaruh terhadap Return On Equity (ROE) dan Return On Equity masa depan (ROE_{t+1}). Walaupun secara simultan VACA, VAHU dan STVA memiliki pengaruh terhadap ROE masa kini dan masa depan, namun secara parsial tidak semua komponen intellectual capital memiliki pengaruh terhadap ROE masa kini dan masa depan. Artinya pengelolaan intellectual capital tidak bisa hanya melibatkan salah satu komponen saja, karena hasilnya tidak akan optimal.

Kata-kata kunci: *Value Added Capital Employed (VACA), Structural Capital Value Added (STVA), Value Added Human Capital (VAHU) dan Return On Equity (ROE)*

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini perekonomian dunia berkembang dengan begitu pesatnya, yang antara lain ditandai dengan kemajuan di bidang teknologi informasi, tingkat daya saing yang lebih tinggi, pertumbuhan inovasi yang luar biasa yang menyebabkan banyak perusahaan juga mengubah cara mereka menjalankan bisnis (*e-business*), tingkat kepekaan konsumen yang semakin cepat terhadap mutu produk/ layanan, dan perubahan struktur ekonomi dan politik. Agar dapat terus bertahan, dengan cepat perusahaan-perusahaan mengubah dari bisnis yang berdasarkan *labor based business* (tenaga kerja) kearah *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), dengan karakteristik utamanya adalah ilmu pengetahuan. Strategi bisnis berdasarkan pengetahuan diharapkan dapat menciptakan keunggulan produk dan mengembangkan penemuan baru sehingga dapat bersaing di pasaran.

Dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan, modal yang konvensional seperti

sumber daya alam, sumber daya keuangan dan aktiva fisik lainnya menjadi kurang penting jika dibandingkan dengan modal yang berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Booth, 1998). Dengan penerapan *knowledge based business*, maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Menurut Bornemann & Leitner hal ini telah menjadi isu yang berkepanjangan, dimana beberapa penulis menyatakan bahwa manajemen dan sistem pelaporan yang telah mapan selama ini secara berkelanjutan kehilangan relevansinya karena tidak mampu menyajikan informasi yang esensial bagi eksekutif untuk mengelola proses yang berbasis pengetahuan (*knowledge-based processes*) dan *intangible resources* (Ulum, 2008).

Di Indonesia, IC muncul sejak diterbitkannya PSAK No 19 (revisi 2008) tentang aktiva tidak berwujud. Akan tetapi, tidak dinyatakan secara langsung sebagai IC. Menurut PSAK No 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva 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 (IAI, 2008).

Pengakuan mengenai pengaruh IC dalam menciptakan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif telah meningkat. Namun, sebuah ukuran yang tepat untuk IC masih terus dikembangkan. Konsep *intellectual capital* menurut Pulic dalam Andriessen (2004) menyatakan bahwa *intellectual capital* suatu perusahaan terdiri dari 2 komponen penting yaitu; *tangible asset* dalam Pulic diistilahkan dengan *capital employed* yang mencakup aset fisik dan finansial, komponen yang terakhir yaitu; *intangible asset* yang mencakup *human capital* serta *structural capital*. Dari penjelasan konsep *intellectual capital* tersebut dapat diberikan penjelasan sederhana bagaimana perusahaan mengelola *intellectual capital*. Konsep *tangible aset* yang tercermin dari *capital employed* yang mencakup aset fisik dan finansial misalnya bagaimana suatu perusahaan mengelola aset fisik sehingga aset tersebut dapat bekerja secara efisien, kemudian untuk aset finansial yaitu bagaimana perusahaan mengelola keuangan dengan cara meningkatkan penjualan, melakukan penganggaran secara tepat, penggunaan modal perusahaan secara efisien serta melakukan analisis terhadap rasio keuangan dalam memprediksi tantangan dan kebutuhan keuangan di masa depan. Sedangkan untuk konsep *intangible asset* yang tercermin dari *human capital* misalnya yaitu berupa keahlian dan inovasi yang dihasilkan dari pegawai yang tidak terlepas dengan adanya pelatihan. Dari *structural capital* dapat diberikan contoh yaitu bagaimana perusahaan mengelola pengetahuan seperti budaya perusahaan, sistem operasional perusahaan (SOP), dan proses produksi untuk mendukung kinerja pegawai beserta infrastruktur perusahaan yang lain. Berdasarkan konsep tersebut, Pulic (2000) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap IC yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan yang disebut *Value Added Intellectual Coefficient* atau disingkat VAIC™. Komponen utama dari VAIC™ dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA – *value added capital employed*), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*).

Perusahaan jasa adalah suatu perusahaan yang kegiatan usahanya ditujukan untuk memperoleh pendapatan/penghasilan melalui pelayanan jasa-jasa tertentu, termasuk perusahaan jasa keuangan yang menyediakan berbagai jasa yang terkait dengan uang dan investasi. Modal manusia dianggap penting, terutama bagi perusahaan yang memberikan pelayanan jasa termasuk perusahaan jasa keuangan. Karena hal tersebut merupakan sumber dari inovasi dan pembaruan, yang tercipta melalui proses pembelajaran secara kontinyu. Sebagai perusahaan yang kegiatan usahanya berhubungan dengan pengelolaan dana nasabah, maka perusahaan jasa keuangan membutuhkan kemampuan intelektual dan kompetensi karyawan. Hal tersebut berguna untuk memberikan ide-ide kreatif dan inovatif di tengah sengitnya persaingan bisnis. Juga memberikan berbagai opsi pelayanan dan variasi produk keuangan yang menarik. Disamping itu, TI juga sangat diperlukan sebagai *driver* untuk mendukung proses bisnis, kegiatan operasi, dan *customer service*. Hal ini dimaksudkan untuk memenuhi tuntutan nasabah dan memberikan *value added* lainnya, yang umumnya sangat membutuhkan kenyamanan, kemudahan dan layanan yang *convenience* melalui pilihan produk yang beragam. Contohnya untuk industri perbankan, yaitu dengan menyediakan ATM, *phone banking*, dan *mobile banking* untuk meningkatkan kenyamanan dan

kemudahan bagi nasabahnya.

Penelitian ini berusaha membuktikan hubungan *intellectual capital* dan kinerja keuangan perusahaan untuk konteks Indonesia yang mengacu pada penelitian Chen et al. (2005) dan penelitian lain sebagai pendukung. Seperti pada penelitian Chen et al. (2005), penulis menggunakan pengukuran *intellectual capital* yang telah disarankan oleh Pulic yaitu:

1. VACA (*Value Added Capital Employed*) yaitu efisiensi sumber daya perusahaan yang berasal dari *physical capital*.
2. VAHU (*Value Added Human Capital*) yaitu efisiensi sumber daya perusahaan yang berasal dari *human capital*, dan
3. STVA (*Structural Capital Value Added*) yaitu efisiensi sumber daya perusahaan yang berasal dari *structural capital*.

Istilah dan singkatan dari Pulic ini yang digunakan oleh penulis dalam pembahasan berikutnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah dalam menentukan sampel dan variabel atas ukuran kinerja keuangan. Sampel yang digunakan Chen et al. (2005) adalah seluruh perusahaan publik di Taiwan, sedangkan sampel penelitian ini pada perusahaan di industri jasa keuangan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Demikian pula dengan ukuran kinerja Chen et al (2005) menggunakan MBV (*market book value*), ROE (*return on equity*), ROA (*return on total asset*), GR (*growth*) dan EP (*employee productivity*). Pada penelitian ini memilih menggunakan ukuran kinerja keuangan *return on total equity* (ROE) sebagai variabel dependen karena ROE merupakan cerminan pengaruh dari seluruh rasio lain sehingga menjadi ukuran kinerja tunggal terbaik dari sisi akuntansi (Brigham dan Houston, 2010). Jadi ROE merupakan ukuran kinerja keuangan yang penting bagi investor dalam membuat keputusan pembelian dan penawaran dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan dan perhitungan proporsi dari modal yang akan didistribusikan kepada investor sebagai return. Alasan lainnya, terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan khususnya profitabilitas yang diukur dengan rasio ROE, maka diperlukan penelitian lanjutan untuk mempertegas *gap* ini. Contoh ketidakkonsistenan terjadi pada hasil penelitian Chen et al (2005) yang tidak sejalan dengan hasil penelitian Tan et al (2007). Pada hasil penelitian Chen et al (2005) yaitu hanya komponen *Intellectual Capital* VACA dan VAHU yang berpengaruh signifikan positif terhadap ROE, sedangkan STVA tidak berpengaruh terhadap ROE. Penelitian Chen et al (2005) ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Tan et al (2007) yaitu seluruh komponen *Intellectual Capital* VACA, VAHU dan STVA berpengaruh signifikan positif terhadap ROE baik saat ini maupun di masa depan.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan jasa keuangan yang *go public*?
2. Apakah VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan jasa keuangan yang *go public*?
3. Apakah VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan jasa keuangan yang *go public*?
4. Apakah VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan jasa keuangan yang *go public*?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh:

1. VACA, VAHU dan STVA secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan jasa keuangan yang *go public*.
2. VACA, VAHU dan STVA secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan jasa keuangan yang *go public*.
3. VACA, VAHU dan STVA secara simultan terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan jasa keuangan yang *go public*.
4. VACA, VAHU dan STVA secara parsial terhadap kinerja keuangan masa depan

perusahaan jasa keuangan yang *go public*.

1.4. Manfaat Penelitian

Terdapat ketidakkonsistenan dari hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, maka dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi pustaka dalam mencari model dan format pengukuran *intellectual capital*. Hasil dari penelitian ini diharapkan juga dapat digunakan sebagai petunjuk bagi manajer perusahaan jasa keuangan dalam mengelola IC yang dimiliki sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan (*firm's value creation*). Selain itu, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk menilai kinerja IC perusahaan sektor jasa keuangan yang *go public* di Indonesia sehingga (calon) investor dan kreditor dapat menggunakannya sebagai indikasi perusahaan tersebut memiliki *competitive advantage* yang lebih.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Stakeholder Theory

Teori yang mendasari penelitian ini adalah *stakeholder theory*. Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Riahi-Belkaoui, 2003). Kelompok-kelompok tersebut, menurut Riahi-Belkaoui, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat.

Meek & Gray berpendapat konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama (Ulum, 2008). *Value added* yang dianggap memiliki akurasi lebih tinggi dihubungkan dengan *return* yang dianggap sebagai ukuran bagi *shareholder*. Dengan demikian keduanya (*value added* dan *return*) dapat menjelaskan kekuatan teori *stakeholder* dalam kaitannya dengan pengukuran kinerja perusahaan.

2.2. Knowledge Based View (KBV)

Pandangan berbasis pengetahuan perusahaan / *Knowledge Based View* (KBV) adalah ekstensi baru dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan / *Resource-Based View* (RBV) dari perusahaan dan memberikan teoritis yang kuat dalam mendukung modal intelektual. KBV berasal dari RBV dan menunjukkan bahwa pengetahuan dalam berbagai bentuknya adalah kepentingan sumber daya (Grant, 1996). Asumsi dasar teori berbasis pengetahuan perusahaan berasal dari pandangan berbasis sumber daya pengetahuan. Namun, pandangan berbasis sumber daya perusahaan tidak memberikan pengakuan akan pengetahuan yang memadai.

Pendekatan KBV membentuk dasar untuk membangun keterlibatan modal manusia dalam kegiatan rutin perusahaan. Hal ini dicapai melalui peningkatan keterlibatan karyawan dalam perumusan tujuan operasional dan jangka panjang perusahaan. Dalam pandangan berbasis pengetahuan, perusahaan, mengembangkan pengetahuan baru yang penting untuk keuntungan kompetitif dari kombinasi unik yang ada pada pengetahuan (Fleming 2001). Dalam era persaingan yang ada saat ini, perusahaan sering bersaing dengan mengembangkan pengetahuan baru yang lebih cepat daripada pesaing mereka.

2.3. Intellectual Capital

2.3.1. Definisi Intellectual Capital

Perhatian perusahaan terhadap pengelolaan modal intelektual beberapa tahun terakhir ini sangat meningkat. Hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa modal intelektual merupakan landasan bagi perusahaan tersebut untuk berkembang dan mempunyai keunggulan dibandingkan perusahaan lain. Ada banyak definisi berbeda mengenai modal intelektual. Definisi sederhana dari Sullivan yang menyatakan bahwa *intellectual capital* adalah pengetahuan yang dapat diubah menjadi profit (Sangkala, 2006). Williams berpendapat modal intelektual adalah informasi dan

pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Purnomosidhi, 2006). *Intellectual capital* dapat dipandang sebagai materi intelektual (pengetahuan, informasi, *intellectual property* dan pengalaman) yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan dan suatu kekuatan akal kolektif atau seperangkat pengetahuan yang berdaya guna (Stewart, 1998). Modal intelektual telah diidentifikasi sebagai seperangkat tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja perusahaan dan penciptaan nilai (Bontis, 1998).

Definisi lebih luas lagi mengenai *intellectual capital* dikemukakan oleh Chen *et al.* (2005) yaitu,

“Intellectual capital is generally intangible in nature, it is becoming widely accepted as a major corporate strategy asset capable of generating sustainable competitive advantage and superior financial performance....a firms intellectual capital, in a board sense, is comprised of human capital and structur

Artinya, *intellectual capital* sudah dianggap sebagai suatu strategi utama pada banyak perusahaan besar untuk memperoleh keunggulan bersaing dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Society of Management Accountants Canada* (SMAC, 1998) lebih spesifik dalam mendefinisikan *intellectual capital*, yaitu sebagai pengetahuan yang dimiliki oleh manusia yang kemudian masuk ke dalam perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang bagi perusahaan.

Di Indonesia sendiri, fenomena IC telah berkembang terutama setelah munculnya PSAK no. 19 revisi (IAI, 2008) tentang aktiva tak berwujud. Meskipun aktiva tak berwujud tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai IC, namun lebih kurang IC telah mendapat perhatian. Pada PSAK no. 19 tersebut, disebutkan bahwa aktiva tak berwujud dikelompokkan dalam 2 kategori yaitu: aktiva tak berwujud yang eksistensinya dibatasi oleh ketentuan tertentu, misalnya hak paten, hak cipta, hak sewa, *franchise* terbatas dan tidak dapat dipastikan masa berakhirnya seperti merk dagang, proses dan formula rahasia, perpetual *franchise* dan *goodwill*. Definisi tersebut mengandung penjelasan yaitu bahwa sumber daya tidak berwujud disebutkan seperti ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merk dagang.

2.3.2. Elemen Intellectual Capital

Meskipun terdapat beberapa versi tentang komponen *Intellectual Capital*, pada akhirnya hanya tiga elemen utama pembentuk *Intellectual Capital* yang sering dikutip dalam berbagai penelitian, yaitu:

2.3.2.1. Human capital

Human Capital adalah komponen utama dari *intellectual capital* karena interaksi manusia merupakan sumber kritis dari *intangible value* dalam abad intelektual. Di dalam manajemen tradisional, sumber daya manusia dipandang sama dengan faktor produksi lain seperti mesin. Manajemen memandang karyawan dapat dengan mudah digantikan dengan karyawan yang baru apabila mereka tidak dapat melaksanakan pekerjaannya dengan baik. Manajemen sumber daya manusia didesain untuk memberikan perlakuan yang sama kepada setiap karyawan. Perbedaan individual dalam hal belajar dan bekerja diabaikan, demikian pula perbedaan dalam kebutuhan dan kondisi pribadi dan keluarga. Mulyadi dan Setyawan (2001) mengatakan bahwa dalam era teknologi informasi pada saat ini, pekerjaan berubah menjadi *knowledge based works*, yaitu pengetahuan menjadi basis untuk melaksanakan pekerjaan. Pekerjaan menjadi kompleks, terintegrasi, dan sarat dengan ilmu dan pengetahuan. *Knowledge workers* menjadi dominan dalam memproduksi produk dan jasa, serta tidak lagi dapat dengan mudah digantikan oleh karyawan lain. Banyak perusahaan yang menghadapi persaingan tingkat dunia sangat membutuhkan karyawan yang cerdas, menguasai komputer, kreatif, dan mudah menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan bisnis.

Roos *et al.* menyatakan bahwa para karyawan menghasilkan *intellectual capital* melalui kompetensi, sikap dan kecerdasan intelektual mereka (Bontis, 2000). Kompetensi meliputi keterampilan dan pendidikan, sedangkan sikap mencakup komponen keperilakuan dari kerja

karyawan. Kecerdasan intelektual memungkinkan seseorang untuk mengubah praktek dan memikirkan solusi-solusi inovatif untuk masalah yang terjadi.

2.3.2.2. *Structural capital*

Structural capital merupakan kemampuan 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, proses manufaktur, budaya perusahaan, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika perusahaan memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

Menurut Chen et al (2005), *structural capital* adalah milik perusahaan yang mencakup *innovative capital*, *relational capital*, *infrastruktur*, dan lain-lain. Lebih lanjut Bontis et al. (2000) menyebutkan bahwa SC meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam perusahaan. Termasuk dalam hal ini adalah *database*, *organisational charts*, *process manuals*, *strategies*, *routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya. *Structural Capital* timbul dari proses dan nilai perusahaan, mencerminkan fokus eksternal dan internal perusahaan, serta pembaharuan dan perkembangan nilai untuk masa yang akan datang. Dengan demikian *structural capital* adalah sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimum. Jika seorang individu memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, namun perusahaan memiliki sistem dan produser yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara maksimal dan potensi yang ada tidak dimanfaatkan secara maksimal.

2.3.2.3. *Customer capital*

Elemen ini merupakan komponen *modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata*. Perusahaan yang berinvestasi besar untuk menjadi fokus pada konsumen dan menjadi penentu pasar secara mutlak akan dapat meningkatkan atau memperbaiki *business performancenya*. Konsumen merupakan kunci *survive* tidaknya suatu perusahaan. Jika konsumen loyal terhadap perusahaan, maka *business performance* akan dapat terjaga. Sedangkan tema utama dari CC adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu perusahaan mengembangkannya melalui jalannya bisnis (Bontis et al., 2000). Misalnya *image*, loyalitas konsumen, kepuasan konsumen, hubungan dengan supplier, kekuatan komersial, kapasitas negosiasi dengan entitas keuangan, kesaling pengertian dengan pemerintah dan asosiasi industry. *Customer capital* dapat tercipta melalui pengetahuan karyawan yang diproses dengan *structural capital* yang akhirnya menghasilkan hubungan yang baik dengan pihak luar.

Customer capital merupakan hubungan yang harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Customer capital* dapat muncul dari berbagai bagian di luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

2.3.4. *Pengukuran Intellectual Capital*

Pendekatan terhadap pengembangan pengukuran dan pengungkapan *intellectual capital* sudah lama digunakan dan dilakukan dalam dunia keuangan perusahaan. Pengukuran *Intellectual Capital* dilakukan oleh Stewart (1998) yang mengklasifikasikan IC ke dalam tiga format dasar, yaitu:

1. *human capital*;
2. *structural capital*; dan
3. *customer capital*.

Pendapat lebih luas yang menggabungkan beberapa dimensi *Intellectual Capital* dikemukakan oleh Firer and Williams (2003), $VAIC (Value Added Intellectual Capital) = Capital Employee Efficiency (CEE) + Human Capital Efficiency (HCE) + Structural Capital Efficiency (SCE)$.

Bontis *et al.* (2000) mengatakan, indikator dari masing masing dimensi *intellectual capital* mencakup:

"Human capital (competence idea level, succession training programme, planners on schedule, employee corporate in teams, etc), customer capital (customers generally satisfied, reduce time to solve problem, market share improvement, market share is highest), and structural capital (lowest cost per transaction, increase revenue per employee, improving cost per revenue, revenue per employee is best, transaction time decreasing) ".

Pada intinya tiga dimensi utama yang dikemukakan oleh Bontis *et al.* (2000) adalah *human capital*, *customer capital*, dan *structural capital*. McElroy (2002) berpendapat, *intellectual capital* terdiri atas tiga dimensi yaitu

- a. *human capital*,
- b. *social capital* (*intrasocial capital, intersocial capital crud social innovation capital*)
- c. *structural capital* (*innovation capital and process capital*).

Dari beberapa pengukuran yang dikembangkan oleh beberapa peneliti, penelitian ini menggunakan pengukuran *intellectual capital* yang dilakukan oleh Pulic, yaitu dengan menggunakan perhitungan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™).

2.3.4. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

(2000), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Pulic menggunakan metode ini untuk mengukur efisiensi sumber daya utama yang memberikan nilai tambah (*value added*) dalam perusahaan, yaitu *capital employed* dan *intellectual capital* yang terdiri dari *human capital* dan *structural capital* (Chen *et al.*, 2005). Firer William (2003) menyatakan bahwa VAIC merupakan prosedur analitis yang dirancang untuk manajemen, pemegang saham, dan *stakeholders* yang relevan agar dapat melakukan pengawasan dan evaluasi secara efektif terhadap efisiensi nilai tambah perusahaan dari sumber daya keseluruhan yang dimiliki perusahaan dan masing-masing komponen utama sumber daya.

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 2000). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 2000).

Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa output (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Menurut Tan *et al.* (2007), hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN (Pulic, 2000). Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Tan *et al.*, 2007).

Ada lima tahapan dasar dalam pendekatan VAIC™ yang merupakan salah satu metode penilaian keuangan yang memfokuskan pada penciptaan nilai (Pulic, 2000), yaitu:

1. Menghitung nilai tambah (VA) suatu perusahaan, yaitu perbedaan antara output dan input suatu perusahaan, yang dirumuskan sebagai berikut: $OUT - IN = VA$. Output (OUT) adalah keseluruhan pendapatan yang berasal dari semua produk dan jasa yang dijual dipasar. Sedangkan Input (IN) adalah semua beban atau biaya yang masuk kedalam perusahaan kecuali beban tenaga kerja.
2. Menghubungkan nilai tambah dan modal yang digunakan termasuk *physical capital* dan *financial capital*.

$$VA / CE = VACA$$

VACA (*value added capital coefficient*) mengindikasikan seberapa banyak nilai baru yang dihasilkan oleh satu unit *capital employed* (*book value of the net assets of company*) yang diinvestasikan. VACA menunjukkan seberapa sukses suatu perusahaan menggunakan *tangible*

assets-nya.

Berdasarkan konsep RBT, agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, perusahaan membutuhkan sebuah kemampuan dalam pengelolaan aset, baik aset fisik maupun aset intelektual. VACA merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang berupa *capital asset*. Dengan pengelolaan *capital asset* yang baik, diyakini perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar dan kinerja perusahaan.

3. Menghubungkan nilai tambah dengan *human capital (HC)*.

$$VA / HC = VAHU$$

Biaya gaji (*payroll costs*) digunakan sebagai ekuivalen untuk *human capital*. VAHU (*value added human capital coefficient*) menunjukkan seberapa besar nilai tambah yang diciptakan oleh satu unit uang yang diinvestasikan dalam karyawan.

Berdasarkan konsep RBT, agar dapat bersaing perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas tinggi. Selain itu, perusahaan harus dapat mengelola sumber daya yang berkualitas tersebut dengan maksimal sehingga dapat menciptakan *value added* dan keunggulan kompetitif perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

4. Menghubungkan nilai tambah dengan *structural capital (SC)*.

$$SC / VA = STVA$$

STVA (*structural capital value added coefficient*) menunjukkan bagian *structural capital* dalam penciptaan nilai perusahaan. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikator bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC dalam proses penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation* maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut. Lebih lanjut, Pulic menyatakan *Structural capital* dihitung dengan persamaan berikut: $SC = VA - HC$.

5. Menghitung seberapa sukses masing-masing partisipasi sumber daya dalam mencapai nilai tambah (VA).

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

VAIC mengindikasikan efisiensi penciptaan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai VAIC, menunjukkan bahwa semakin baik pula efisiensi nilai tambah dari total sumber daya perusahaan yang bersangkutan.

Asumsi utama dari metode VAIC adalah menganggap beban tenaga kerja adalah suatu *asset* bukan *cost*. Dengan memperlakukan sebagai *asset*, maka beban tenaga kerja ini disebut dengan *human capital*.

2.4. Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan pengukuran kinerja. Kinerja perusahaan pada dasarnya merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen. Ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu ukuran kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan oleh laporan keuangannya. Berdasarkan laporan keuangan historis, selanjutnya dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan dengan cara melakukan analisis laporan keuangan melalui perhitungan rasio-rasio keuangan. Rasio merupakan perbandingan antara dua elemen laporan keuangan yang menunjukkan indikator kesehatan keuangan pada periode tertentu (Harianto dan Sudomo, 1998).

Menurut Weydgandt *et al.* (1996), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan, dan ditunjukkan dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Rasio ini menggambarkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aset, dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi. Artinya angka dari rasio ini menunjukkan pula bagaimana manajemen mengelola aset dan hutangnya. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan serta rasio ini memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan (Weston and Copeland, 2001). *Return on Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian saham yang ditanam. ROE merupakan salah satu cara yang digunakan untuk mengukur hasil

investasi yang dilakukan oleh investor dengan membandingkan antara laba bersih dengan modal sendiri. ROE memberikan indikasi dari sisi modal sendiri untuk menghasilkan kekuatan laba dan digunakan ketika membandingkan dua atau lebih perusahaan pada suatu industri yang sama terkait dengan keputusan investasi (Tan, 2007). Artinya dengan rasio ini investor dapat mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan dibanding dengan modal sendiri. Penelitian ini menggunakan ROE sebagai dependen variabel karena ROE merupakan cerminan pengaruh dari seluruh rasio lain sehingga menjadi ukuran kinerja tunggal terbaik dari sisi akuntansi (Brigham dan Houston, 2010). Investor cenderung menggunakan rasio ini dalam membuat keputusan pembelian dan penawaran dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan dan perhitungan proporsi dari modal yang akan didistribusikan kepada investor sebagai return (Weston and Copeland, 2001).

2.5. Hasil penelitian sebelumnya

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti (tahun)	Variabel / sampel	Metode / Teknik Analisis	Hasil	Persamaan / Perbedaan
4.	Bontis et al (2000)	Sampel: mahasiswa part time di Kuala Lumpur Seremban 107, 60% jasa, 40% non jasa Variabel: HC, SC, CC, Perf	Kuisioner, PLS	HC terhadap CC: positif tanpa melihat jenis industry HC terhadap SC: berbeda tergantung jenis industry CC terhadap SC: konsisten SC terhadap perf: positif	Perbedaan: sampel, metode analisis, variabel dependen Persamaan: variabel independen
5.	Firer & William (2003)	Sampel: , 75 perusahaan public Afsel (perbankan, elektronik, TI dan jasa), 2001 Variabel: Independen: CEE, HCE, SCE Dependen : ROA, ATO, MB variabel control: ukuran perusahaan, leverage, kinerja keuangan, dan jenis industry	Korelasi, regresi linier berganda	Pasar Afsel lebih memberikan perhatian dan penilaian thd asset fisik daripada SD IC temuan empiris menunjukkan bahwa modal fisik tetap menjadi sumber daya yang paling signifikan yang mendasari kinerja perusahaan di Afrika Selatan meskipun hanya sebagai upaya untuk meningkatkan modal dasar intelektual bangsa	Perbedaan: sampel, variabel dependen Persamaan: variabel independen, metode analisis
6.	Pulic (2004)		Library Research	Terjadi pergeseran ke arah IC sebagai sumber daya dan efisiensi penciptaan nilai yang juga memiliki komponen sosiologis. Hal ini menyoroti pentingnya karyawan sebagai pencipta nilai dan menjembatani kesenjangan antara investor, manajer dan	

				karyawan, serta antara organisasi dan pemerintah.	
7.	Chen et al (2005)	Sampel : perusahaan public Taiwan (!992-2002) Variabel: Independen : VAIC, VACA, VAHU, STVA, R/D, AD Dependen: M/B, ROE, ROA, GR, EP,	Regresi, Korelasi SPSS	Modal intelektual perusahaan memiliki dampak positif pada nilai pasar dan kinerja keuangan, dan dapat menjadi indikator untuk kinerja keuangan masa depan. R & D dapat menangkap informasi tambahan mengenai modal struktural dan memiliki efek positif pada nilai perusahaan dan profitabilitas. modal intelektual semakin diakui sebagai aset penting&strategis bagi keunggulan kompetitif yang berkelanjutan bagi perusahaan. studi ini memberikan bukti empiris bahwa investor menempatkan nilai lebih tinggi pada perusahaan dengan efisiensi modal intelektual yang baik dan bahwa perusahaan dengan modal intelektual yang lebih baik menghasilkan profitabilitas yang lebih besar dan pertumbuhan pendapatan baik di saat ini dan tahun-tahun berikutnya	Perbedaan: sampel, variabel dependen selain ROE Persamaan: variabel independen, metode analisis, variabel dependen ROE
8.	Tan et al (2007)	Sampel: perusahaan public Singapore (2000-2002) Variabel: VACA, VAHU, STVA, ROGIC, ROE, EPS, ASR,	PLS	Hasil ANOVA: Tahun 2000: ada perbedaan utk ASR dan ROE Tahun 2001: ada perbedaan untuk ketiga kinerja Tahun 2002: ada perbedaan untuk ketiga kinerja Hasil PLS: (1) terdapat korelasi positif antara perusahaan IC dan kinerjanya; (2) terdapat hubungan	Perbedaan: sampel, metode analisis, variabel dependen selain ROE, variabel independen ROGIC Persamaan: variabel independen selain ROGIC, variabel dependen ROE

				positif antara peningkatan nilai perusahaan IC dan yang perusahaan masa depan kinerja; (3) terdapat korelasi positif antara tingkat pertumbuhan perusahaan IC dan yang perusahaan masa depan kinerja (4) bahwa kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan akan berbeda dari industri ke industri.	
--	--	--	--	--	--

Terdapat inkonsistensi/*gap research* hasil penelitian mengenai pengaruh masing-masing dimensi *intellectual capital* terhadap rasio keuangan yang diamati sebagai indikator kinerja keuangan. Oleh karena itu masih diperlukan penelitian lanjutan untuk memperjelas informasi *intellectual capital* yang benar-benar mampu menjadi informasi akurat bagi *stakeholder* untuk menentukan nilai perusahaan, sehingga bisa digunakan dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan manajemen.

2.6. Hipotesis

IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Firer & Williams (2003), Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) telah membuktikan bahwa IC (VAIC™) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan VAIC™ yang diformulasikan oleh Pulic (2000) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : VACA, VAHU dan STVA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE).

H2 : *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE).

H3 : *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE).

H4 : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE).

IC (VAIC™) tidak hanya berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan tahun berjalan, bahkan IC (VAIC™) juga dapat memprediksi kinerja keuangan masa depan (Chen *et al.*, 2005; Tan *et al.*, 2007). Misalnya IC melalui *human capital* perusahaan yang semakin tinggi dengan pemanfaatan tenaga kerja secara maksimal dan optimal, maka keahlian dan kemampuan karyawan ini dapat meningkatkan kompetensi perusahaan, sehingga perusahaan dapat terus melakukan inovasi dalam pengembangan strategi bisnisnya. Untuk menguji pengaruh IC terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H5 : VACA, VAHU dan STVA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}).

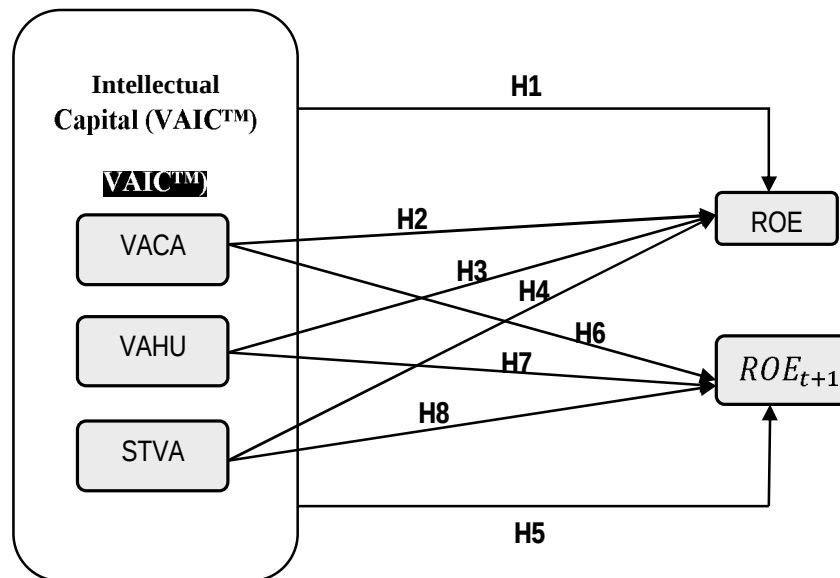
H6 : *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}).

H7 : *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}).

H8 : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}).

2.7. Model Penelitian

GAMBAR 2.1
Model Penelitian untuk H1 - H8



3. Metode Penelitian

3.1. Rerangka Konseptual

Sesuai dengan penelitian sebelumnya, maka penelitian ini juga menggunakan *value added intellectual coefficient* (VAIC) sebagai ukuran dari *intellectual capital*. VAIC adalah jumlah gabungan dari tiga indikator yang secara formal diistilahkan (1) *capital employed efficiency* (CEE / VACA), yaitu indikator efisiensi nilai tambah (*value added*) dari modal yang digunakan; (2) *human capital efficiency* (HCE / VAHU), yaitu indikator efisiensi nilai tambah (*value added*) dari *human capital*; dan (3) *structural capital efficiency* (SCE / STVA), yaitu indikator efisiensi nilai tambah (*value added*) dari *structural capital*.

Perusahaan jasa keuangan adalah sektor yang intensif pengetahuan, dimana sektor ini merupakan sektor ideal untuk penelitian *intellectual capital* (Goh, 2005). Dalam menjalankan aktivitasnya, perusahaan jasa keuangan lebih banyak menggunakan *intellectual capital* dibandingkan dengan aset fisik pada perusahaan manufaktur. Kecepatan menangkap kebutuhan dan perubahan selera nasabah melalui keunggulan produk-produk keuangan yang ditawarkan serta kemampuan perusahaan memberikan pelayanan yang berkualitas untuk menjamin kepuasan pelanggan merupakan tuntutan yang harus dipenuhi oleh setiap perusahaan agar dapat bertahan ditengah sengitnya persaingan antar bisnis keuangan. Hal ini akan memberikan nilai bagi perusahaan. Kondisi tersebut dapat terpenuhi apabila didukung dengan kompetensi dan keahlian karyawan yang di *up grade* secara berkesinambungan, infrastruktur yang memadai, dan penggunaan teknologi yang canggih.

Perusahaan jasa keuangan meliputi sektor perbankan dan lembaga keuangan non bank. Lembaga keuangan non bank ialah semua badan yang melakukan kegiatan di bidang keuangan, yang secara langsung atau tidak langsung menghimpun dana terutama dengan jalan mengeluarkan kertas berharga dan menyalurkannya kedalam masyarakat, terutama guna membiayai investasi perusahaan-perusahaan (Suyatno, 2005). Di Indonesia, jenis lembaga keuangan non bank terdiri atas lembaga pembiayaan yang usaha utamanya memberikan kredit jangka menengah dan jangka panjang, lembaga perantara penerbitan dan perdagangan surat-surat berharga (*securities*), dan lembaga keuangan lainnya seperti asuransi.

3.2. Rancangan Penelitian

Berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan untuk membuktikan adanya hubungan kausalitas antara *intellectual capital* (yang diukur dengan VAIC™) dengan kinerja keuangan (*financial performance*). Penelitian ini merupakan pengujian hipotesis yang diajukan terkait dengan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

3.3. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan juga data dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di BEI mulai dari tahun 2006 sampai tahun 2010 serta *Indonesia Capital Market Directory*.

3.4. Populasi dan Sampel

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel ditarik sejumlah tertentu dari populasi dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011. Menurut data yang ada pada IDX terdapat 78 perusahaan jasa keuangan sebagai populasi penelitian yang kemudian dipilih beberapa perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Sebagai sampel penelitian dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan akan dianalisis hanya pada perusahaan jasa keuangan Indonesia yang terdaftar pada papan utama Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2007-2011.
 - Perusahaan memberikan laporan keuangan tahunan selama tahun 2007 sampai 2011 kepada BEI.
 - Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian
- Berdasarkan metode *purposive sampling* yang digunakan, terdapat 17 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria. Perusahaan jasa keuangan yang tidak terdaftar sebagai emiten selama dalam lima periode penelitian (2007-2011) yaitu 12 perusahaan (AGRO, BACA, BAEK, BTPN, MCOR, BSIM, BJBR, BBTN, OCAP, DKFT, VRNA, HDFA) yang baru listing dan 5 perusahaan (ANKB, BBIA, LPBN, MKDO, POOL) yang delisting pada pertengahan periode penelitian. Sehingga terpilih 61 perusahaan jasa keuangan yang memenuhi kriteria sampel. Dengan menggunakan metode penggabungan data maka dalam hal ini diperoleh sebanyak $61 \times 5 = 305$ data pengamatan.

Tabel 3.1

Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Jumlah Populasi	390
Perusahaan jasa keuangan yang tidak terdaftar sebagai emiten selama dalam lima periode penelitian (2007-2011)	(85)
Perusahaan jasa keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan public	0
Jumlah sampel akhir	305

Sumber: BEI, data diolah.

3.5. Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

Intellectual Capital yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja IC yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan (2000).

Formulasi perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

- *Output (OUT)* – Total penjualan dan pendapatan lain.
- *Input (IN)* – Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).
- *Value Added (VA)* – Selisih antara Output dan Input

$$VA = OUT - IN$$

- *Human Capital (HC)* – Beban karyawan.
- *Capital Employed (CE)* – *Book Value of the Net Assets*
Net Asset Value adalah nilai buku aset perusahaan dikurangi dengan kewajiban-kewajiban (utang perusahaan). *Book Value* adalah nilai kekayaan bersih, selisih antara total aktiva dengan total kewajiban (*liabilities*) suatu perusahaan (Hendy, 2008)
- *Structural Capital (SC)* – $VA - HC$
- *Value Added Capital Employed (VACA)* – Rasio dari VA terhadap CE. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan:

$$VACA = VA/CE$$

- *Value Added Human Capital (VAHU)* – Rasio dari VA terhadap HC. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* perusahaan:

$$VAHU = VA/HC$$

- *Structural Capital Value Added (STVA)* – Rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai:

$$STVA = SC/VA$$

- *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)* – Mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan. VAIC™ dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*).

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

Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini adalah *financial performance*. Variabel kinerja keuangan menggunakan proksi profitabilitas yang diukur menggunakan ROE. *Return on total equity* (ROE) merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total ekuitas (Chen et al., 2005). ROE dikalkulasi dengan formula:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total equity}}$$

3.6. Teknik Analisis

Penelitian ini dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Secara umum, pendekatan kuantitatif lebih fokus pada tujuan untuk generalisasi, dengan melakukan pengujian statistik dan steril dari pengaruh subjektif peneliti (Sekaran, 2003). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dengan program SPSS Versi 19. Sebelum analisis regresi linier berganda, data-data yang digunakan dalam penelitian ini juga perlu mengeluarkan data-data *outliers* atau data-data yang berada jauh diluar rata-rata. Analisis data outlier adalah melakukan screening data yang menyimpang (outlier). Analisis regresi linear berganda adalah analisis mengenai beberapa variabel independen dengan satu variabel dependen. Dalam penelitian ini akan dianalisis mengenai pengaruh modal intelektual (yang diukur dengan VAIC) secara simultan maupun parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan (yang diukur dengan

ROE). Beberapa langkah yang dilakukan dalam analisis tersebut masing-masing akan dijelaskan di bawah ini.

1. Analisis Data Outlier

Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2011).

2. Uji Asumsi Klasik

Dengan menggunakan metode *Original Least Square* (OLS) dalam menghitung persamaan regresi, maka dalam analisis regresi tersebut ada beberapa asumsi yang harus dipenuhi agar persamaan regresi tersebut valid untuk digunakan dalam penelitian. Asumsi-asumsi tersebut disebut dengan asumsi klasik.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t.

a. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

Nilai koefisien determinasi :

$$0 < R^2 < 1$$

Dasar Pengambilan Keputusan:

Nilai R^2 mendekati 0, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen amat terbatas.

- Nilai R^2 mendekati 1, berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 akan meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *adjusted R2* seperti yang banyak dianjurkan peneliti.

Dengan menggunakan nilai *adjusted R2* dapat dievaluasi model regresi mana yang terbaik. Tidak seperti nilai R^2 , nilai *adjusted R2* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model. Dalam kenyataan, nilai *adjusted R2* dapat bernilai negatif, walaupun dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati (dikutip oleh Ghozali, 2011), jika dalam uji empiris didapatkan nilai *adjusted R2* negatif, maka nilai *adjusted R2* dianggap bernilai nol.

b. Uji statistik F

Uji statistik F menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel independen dalam model penelitian tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

H_0 : tidak ada pengaruh secara bersama-sama (simultan) antara variabel independen terhadap variabel dependen.

H_a : ada pengaruh secara bersama-sama (simultan) antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas

Jika p-value < 0,05 maka H_0 ditolak

Jika p-value > 0,05 maka H_0 diterima.

c. Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (terpisah).

H_0 : tidak ada pengaruh individual yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

H_a : ada pengaruh individual yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

Dasar pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas:

Jika p-value < 0,05 maka H_0 ditolak.

Jika p-value > 0,05 maka H_0 diterima.

d. Persamaan Regresi

Persamaan umum regresi linear berganda adalah:

$$Y = a + b X_1 + c X_2 + d X_3 + \dots + e X_i$$

Dengan Y adalah variabel terikat dan X adalah variabel bebas. Koefisien a adalah konstanta (intercept) yang merupakan titik potong antara garis regresi dengan sumbu Y pada koordinat kartesius.

4. Analisis Dan Pembahasan Hasil Penelitian

1. Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

Penelitian dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 2 buah model regresi linier berganda.

$$1. ROE = \beta_0 + \beta_1 VACA + \beta_2 VAHU + \beta_3 STVA$$

$$2. ROE_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 VACA + \beta_2 VAHU + \beta_3 STVA$$

Model 1 merupakan pengujian VACA, VAHU dan STVA terhadap kinerja keuangan perusahaan. Model 2 merupakan pengujian VACA, VAHU dan STVA terhadap kinerja keuangan perusahaan tahun ke t+1. Namun demikian untuk menghasilkan model regresi berganda yang baik maka harus terlebih dahulu diuji terhadap ada tidaknya penyimpangan asumsi klasik, sehingga setiap pengujian terhadap masing-masing model regresi berganda akan didahului dengan pengujian asumsi klasik.

4.1.1. Pengaruh VACA, VAHU, STVA terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji asumsi klasik, data-data yang digunakan dalam penelitian ini juga perlu mengeluarkan data-data *outliers* atau data-data yang berada jauh diluar rata-rata. Setelah dilakukan pengujian, ternyata persamaan regresi tersebut memiliki 75 data *outliers*. Setelah data-data ini dikeluarkan dari pengujian, maka selanjutnya dapat dilakukan pengujian asumsi klasik.

2. Uji Hipotesis

a. Koefisien determinasi

Pengujian *goodness of fit* model regresi diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.1

Koefisien Determinasi – Model 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.844 ^a	.713	.709	.039309

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

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Besar hubungan antar variabel ROE dengan VACA, VAHU dan STVA dapat dilihat dari nilai R. Nilai R sebesar 0,844 atau 84,4% maka korelasi di antara ROE dengan VACA, VAHU dan STVA sangat nyata. Regresi dengan variabel independen lebih dari dua, lebih disarankan menggunakan koefisien determinasi dari *adjusted R square* (Agusyana dan Islandsript, 2011). Nilai *adjusted R square* diperoleh sebesar 0,709. Hal ini berarti bahwa 70,9% variasi ROE perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel komponen *intellectual capital*, sedangkan 29,1% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

b. Uji signifikansi simultan (Uji Statistik F)

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2
Uji Model (*Goodness of Fit*) – Model 1
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.868	3	.289	187.249	.000 ^a
Residual	.349	226	.002		
Total	1.217	229			

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

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Tabel 5.23 menunjukkan hasil perhitungan statistik uji F sebesar 187,249 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 yang berarti secara bersamaan (*simultan*) seluruh variabel independen VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel ROE. Dengan demikian model regresi ini dapat menjelaskan variabel VACA, VAHU dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROE atau bisa dikatakan, model regresi ini bisa dipakai untuk memprediksi kinerja perusahaan (ROE). Dengan demikian hipotesis 1 diterima.

c. Uji signifikansi parameter individual/Uji Statistik t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan regresi secara individual terhadap masing-masing variabel independen. Hasil pengujian model regresi secara individual diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Regresi Linier – Model 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.069	.009		-7.962	.000
VACA	.327	.019	.654	17.374	.000
VAHU	.007	.006	.105	1.258	.210
STVA	.139	.030	.394	4.686	.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Persamaan regresi model 1 dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -0,069 + 0,327 \text{ VACA} + 0,007 \text{ VAHU} + 0,139 \text{ STVA}$$

Konstanta sebesar -0,069 menyatakan bahwa jika tidak ada VACA, VAHU dan STVA maka ROE adalah -0,069. Pembahasan hasil pengujian signifikansi variabel independen secara individual sebagai berikut:

- 1) Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel VACA terhadap ROE menunjukkan nilai t hitung sebesar 17,374 dan pengaruhnya signifikan karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 jauh di bawah 0,05. Variabel VACA memiliki koefisien dengan tanda positif, artinya koefisien regresi sebesar 0,327 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan VACA akan meningkatkan kinerja perusahaan (ROE) sebesar 0,327. Namun sebaliknya, jika VACA turun sebesar satu satuan, maka kinerja perusahaan (ROE) juga diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,327. Jadi arah koefisien sesuai dengan yang dihipotesiskan yaitu arah positif. Dengan demikian Hipotesis 2 diterima.

- 2) Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel VAHU terhadap ROE menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,258 dan pengaruhnya tidak signifikan karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,210 jauh di atas 0,05. Variabel VAHU memiliki koefisien dengan tanda positif, artinya koefisien regresi sebesar 0,007 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan VAHU akan meningkatkan kinerja perusahaan (ROE) sebesar 0,007. Namun sebaliknya, jika VAHU turun sebesar satu satuan, maka kinerja perusahaan (ROE) juga diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,007. Jadi arah koefisien sesuai dengan yang dihipotesiskan yaitu arah positif, namun tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Dengan demikian Hipotesis 3 ditolak.
- 3) Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel STVA terhadap ROE menunjukkan nilai t hitung sebesar 4,686 dan pengaruhnya signifikan karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 jauh di bawah 0,05. Variabel STVA memiliki koefisien dengan tanda positif, artinya koefisien regresi sebesar 0,139 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan STVA akan meningkatkan kinerja perusahaan (ROE) sebesar 0,139. Namun sebaliknya, jika STVA turun sebesar satu satuan, maka kinerja perusahaan (ROE) juga diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,139. Jadi arah koefisien sesuai dengan yang dihipotesiskan yaitu arah positif. Dengan demikian Hipotesis 4 diterima.

4.1.2. Pengaruh VACA, VAHU, STVA terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

Pada model regresi ini dilakukan pengujian dengan lag 1 tahun, yaitu menguji pengaruh VACA, VAHU dan STVA pada tahun ke t terhadap kinerja keuangan (ROE) perusahaan tahun ke $t+1$ (masa depan). Adanya lag 1 tahun ini menyebabkan terjadinya reduksi pada jumlah sampel, hasilnya jumlah sampel menjadi 244.

1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji asumsi klasik, data-data yang digunakan dalam penelitian ini juga perlu mengeluarkan data-data *outliers* atau data-data yang berada jauh diluar rata-rata. Data-data yang merupakan *outliers*, dapat dilihat dari nilai Z pada Data View SPSS yang akan muncul setelah dilakukan statistik deskriptif ukuran keragaman. Data-data *outlier* yaitu data-data yang memiliki nilai Z di luar -1,96 dengan +1,96. Setelah dilakukan pengujian, ternyata persamaan regresi tersebut memiliki 61 data *outliers*. Setelah data-data ini dikeluarkan dari pengujian, maka selanjutnya dapat dilakukan pengujian asumsi klasik.

2. Uji Hipotesis

a. Koefisien determinasi

Pengujian *goodness of fit* model regresi diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.4

Koefisien Determinasi – Model 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.688 ^a	.474	.465	.056012

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

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Besar hubungan antar variabel ROE dengan VACA, VAHU dan STVA dapat dilihat dari nilai R . Nilai R sebesar 0,688 atau 68,8% maka korelasi di antara ROE dengan VACA, VAHU dan STVA sangat nyata. Regresi dengan variabel independen lebih dari dua, lebih disarankan menggunakan koefisien determinasi dari *adjusted R square* (Agusyana dan Islandscrip, 2011). Nilai *adjusted R square* diperoleh sebesar 0,465. Hal ini berarti bahwa 46,5% variasi ROE_{t+1} perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel komponen *intellectual capital*, sedangkan 53,5% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

b. Uji signifikansi simultan (Uji Statistik F)

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Model (*Goodness of Fit*) – Model 2
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.506	3	.169	53.731	.000 ^a
	Residual	.562	179	.003		
	Total	1.067	182			

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

b. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Tabel 5.28 menunjukkan hasil perhitungan statistik uji F sebesar 53,731 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 yang berarti secara bersamaan (*simultan*) seluruh variabel independen VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara signifikan terhadap variabel ROE_{t+1} . Dengan demikian model regresi ini dapat menjelaskan variabel VACA, VAHU dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROE_{t+1} atau bisa dikatakan, model regresi ini bisa dipakai untuk memprediksi kinerja keuangan masa depan perusahaan (ROE_{t+1}). Dengan demikian Hipotesis 5 diterima

c. Uji signifikansi parameter individual/Uji Statistik t

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan regresi secara individual terhadap masing-masing variabel independen. Hasil pengujian model regresi secara individual diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Regresi Linier – Model 2
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.030	.014		-2.199	.029
	VACA	.259	.029	.504	8.823	.000
	VAHU	-.018	.010	-.236	-1.820	.070
	STVA	.222	.049	.584	4.488	.000

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Persamaan regresi model 2 dapat ditulis sebagai berikut:

$$ROE_{t+1} = -0,030 + 0,259 \text{ VACA} - 0,018 \text{ VAHU} + 0,222 \text{ STVA}$$

Konstanta sebesar -0,030 menyatakan bahwa jika tidak ada VACA, VAHU dan STVA maka ROE_{t+1} adalah -0,030. Pembahasan hasil pengujian signifikansi variabel independen secara individual sebagai berikut:

- 1) Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel VACA terhadap ROE_{t+1} menunjukkan nilai t hitung sebesar 8,823 dan pengaruhnya signifikan karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 jauh di bawah 0,05. Variabel VACA memiliki koefisien dengan tanda positif, artinya koefisien regresi sebesar 0,259 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan VACA akan meningkatkan kinerja keuangan masa depan perusahaan (ROE_{t+1}) sebesar 0,259. Namun sebaliknya, jika VACA turun sebesar satu satuan, maka kinerja perusahaan (ROE_{t+1}) juga diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,259. Jadi arah

koefisien sesuai dengan yang dihipotesiskan yaitu arah positif. Dengan demikian Hipotesis 6 diterima.

- 2) Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel VAHU terhadap ROE_{t+1} menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,820 dan pengaruhnya tidak signifikan karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,070 di atas 0,05. Variabel VAHU memiliki koefisien dengan tanda negatif, artinya koefisien regresi sebesar 0,018 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan VAHU akan menurunkan kinerja perusahaan (ROE_{t+1}) sebesar 0,018. Namun sebaliknya, jika VAHU turun sebesar satu satuan, maka kinerja perusahaan (ROE_{t+1}) juga diprediksi mengalami peningkatan sebesar 0,018. Jadi arah koefisien tidak sesuai dengan yang dihipotesiskan yaitu arah negatif. Dengan demikian Hipotesis 7 ditolak.
- 3) Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel STVA terhadap ROE_{t+1} menunjukkan nilai t hitung sebesar 4,488 dan pengaruhnya signifikan karena probabilitas signifikansinya sebesar 0,000 jauh di bawah 0,05. Variabel STVA memiliki koefisien dengan tanda positif, artinya koefisien regresi sebesar 0,222 menyatakan bahwa setiap penambahan satu satuan STVA akan meningkatkan kinerja keuangan masa depan perusahaan (ROE_{t+1}) sebesar 0,222. Namun sebaliknya, jika STVA turun sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan masa depan perusahaan (ROE_{t+1}) juga diprediksi mengalami penurunan sebesar 0,222. Jadi arah koefisien sesuai dengan yang dihipotesiskan yaitu arah positif. Dengan demikian Hipotesis 8 diterima.

2. Pembahasan

2.1. Pengaruh VACA, VAHU, STVA terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Tabel 4.7

Ringkasan Hasil Pengujian Model Regresi 1

Model Regresi	Variabel Independen	Koefisien Regresi	Uji t	Uji F	R square / Adjusted R square
Model 1	VACA	0,327	17,374*	187,249*	70,9%
	VAHU	0,007	1,258		
	STVA	0,139	4,686*		

*signifikan pada $\alpha = 0,05$

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Pada tabel di atas hasil pengujian model 1 secara statistik menunjukkan VACA, VAHU, dan STVA secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan positif terhadap ROE, sehingga mendukung hipotesis kesatu yang menyatakan bahwa “VACA, VAHU dan STVA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return On Equity*

modal intelektual yang telah dikeluarkan oleh perusahaan secara langsung mempengaruhi upaya perusahaan mendapatkan ROE yang lebih baik. Artinya perusahaan jasa keuangan dapat memaksimalkan pengelolaan dan pengembangan kekayaan intelektualnya untuk memenangkan kompetisi (*competitive advantage*). Penerapan konsep modal intelektual nampaknya memberikan hasil yang maksimal bagi perusahaan jasa keuangan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan jasa keuangan tidak hanya mengandalkan aktiva fisik dan keuangan saja dalam meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi juga mengembangkan modal intelektual dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Jadi perusahaan dituntut untuk mampu mengelola secara efisien seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, karena baik aset fisik, karyawan maupun modal struktural memiliki pengaruh yang berkesinambungan terhadap penciptaan nilai bagi perusahaan maupun peningkatan kinerja perusahaan. Misalnya, seorang karyawan yang cerdas dan mahir menggunakan komputer dan perusahaan sudah berbasis TI dalam operasionalnya, maka kecerdasan intelektual dari karyawan ini dapat diaplikasikan dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) yang telah membuktikan bahwa IC mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Sedangkan pengujian secara individual atau parsial pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap kinerja perusahaan ROE tidak semuanya menunjukkan pengaruh yang signifikan. Pada tabel 5.30 menunjukkan VACA dan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen ROE. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis kedua dan keempat, yang menyatakan bahwa “*Value Added Capital Employed*” berpengaruh positif terhadap *Return On Equity*” pada hipotesis kedua dan “*Structural Capital Value Added*” berpengaruh positif terhadap *Return On Equity*” pada hipotesis keempat. Hal ini menjelaskan bahwa efisiensi modal yang digunakan dan efisiensi modal struktural mampu meningkatkan laba perusahaan.

Berpengaruhnya VACA terhadap profitabilitas menunjukan perusahaan sampel dalam penelitian ini mengandalkan dana yang tersedia, seperti ekuitas dan laba bersih. Peranan VACA dalam menunjang kinerja keuangan perusahaan mencakup pengelolaan aset fisik dan finansial. Pengelolaan aset fisik yaitu bagaimana suatu perusahaan mengelola aset fisik sehingga aset tersebut dapat bekerja secara efisien, Pengelolaan aset finansial dapat dilakukan dengan cara meningkatkan penjualan, misalnya melalui perubahan strategi pemasaran, melakukan penganggaran secara tepat, penggunaan modal perusahaan secara efisien serta melakukan analisis terhadap rasio keuangan dalam memprediksi tantangan dan kebutuhan keuangan di masa depan. Berdasarkan hasil statistik, perusahaan sampel cukup memiliki kapabilitas dalam memanfaatkan modal fisik perusahaan secara efektif dan efisien.

Structural Capital merupakan kemampuan 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, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal (Sawarjuwono dan Prihatin, 2003). Untuk itu sangat diperlukan sistem dan prosedur yang baik guna pencapaian profitabilitas perusahaan yang tinggi yang dapat diukur dari besarnya nilai ROE yang dicapai perusahaan.

Berdasarkan fakta dan teori diatas dapat diambil benang merah bahwa kondisi dalam perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini memiliki sistem dan prosedur yang baik sehingga mampu mengangkat *intellectual capital* guna menunjang pencapaian kinerja secara optimal dan mampu memanfaatkan segala potensi yang ada secara maksimal yang berupa profitabilitas yang tinggi. Jumlah *structural capital* yang dibutuhkan perusahaan mampu memenuhi proses rutinitas perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang optimal, yang diiringi oleh pengelolaan *structural capital* yang baik seperti pengelolaan sistem, prosedur, *database* yang mendukung produktivitas karyawan dalam menghasilkan *Value Added* (VA). Dengan mampunya perusahaan mentransformasi pengetahuan atau *intellectual* karyawannya kedalam pengetahuan yang melekat pada hubungan eksternal yaitu mentransformasi pengetahuan individu ke dalam pengetahuan non manusia. Berarti perusahaan telah mampu mengembangkan *struktur capital* yang menghasilkan keunggulan bersaing yang secara relatif dapat meningkatkan profitabilitas. Jadi peranan dari *structural capital* ini sebagai sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimum. Sebagai contoh, adanya sistem check lock untuk memenuhi proses rutinitas sehingga tercipta budaya perusahaan tepat waktu. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Chen et al (2005) yang menunjukkan bahwa STVA tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Nampaknya pada penelitian ini perusahaan jasa keuangan sudah mampu menciptakan budaya untuk memotivasi karyawan dalam meningkatkan kinerja. Organisasi yang memiliki struktur yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung sehingga memungkinkan karyawan mereka untuk mencoba hal-hal baru, untuk belajar dan praktek mereka (Bontis et al, 2000).

Pengaruh tidak signifikan terdapat pada hipotesis ke tiga yang menyatakan bahwa “*Value Added Human Capital*” berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* bahwa VAHU nampaknya belum sepenuhnya mendukung bagi peningkatan kinerja perusahaan

jasa keuangan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Chen et al (2005) yang menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ROE.

Menurut Brinker *Human Capital* merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. *Human Capital* merupakan sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya (Sawarjuwono dan Prihatin, 2003). Apabila kemampuan tersebut mampu dioptimalkan maka upaya perusahaan untuk menghasilkan ROE yang tinggi akan dapat dengan mudah terealisasi, demikian pula sebaliknya. Ahli teori modal manusia (Becker, 1964) beranggapan bahwa peningkatan di dalam keterampilan, pengetahuan dan kemampuan karyawan dapat berperan untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa *human capital* yang diindikasikan oleh *total expenditure on employee* merupakan komponen biaya yang relatif tidak berpengaruh terhadap laba perusahaan. Komponen biaya ini merupakan biaya tetap yang sulit diketahui besarnya kontribusi secara langsung terhadap pendapatan atau laba perusahaan. Di sisi lain, ROE diindikasikan oleh *net income*.

Berdasarkan teori dan fakta diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian ini belum mampu sepenuhnya menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya ataupun sebaliknya karyawan yang belum dapat mengeksplorasi dan mengaplikasikan segala pengetahuannya untuk dikembangkan dan digunakan sebagai penunjang tujuan keberhasilan perusahaan yakni mencapai keuntungan yang tinggi. Selain itu tidak berpengaruhnya VAHU terhadap profitabilitas dikarenakan VAHU ini merupakan elemen yang tidak dapat berdiri sendiri dan tergantung dengan elemen lain seperti STVA. Jadi seorang karyawan yang memiliki intelektualitas yang tinggi, tidak akan memberikan kontribusi yang optimal jika tidak ada dukungan saran dan prasarana dari *structural capital*. Sebagai contoh, seorang marketing kredit yang bertugas mencari calon nasabah (debitur), jika dia tidak memperoleh informasi terlebih dahulu dari perusahaan berupa *briefing* dan tidak mendapatkan fasilitas seperti kendaraan kantor yang memudahkan dalam mobilitas, maka dia akan kesulitan menjalankan aktivitasnya yang berdampak pada tidak terpenuhinya target yang telah ditentukan perusahaan. Jadi tanpa perusahaan memfasilitasi seorang karyawan ini, maka karyawan ini tidak akan berfungsi.

Hasil pengujian pada tabel 5.30 juga menunjukkan nilai *Adjusted R square* sebesar 70,9%. Artinya ketiga komponen *intellectual capital* lebih mempengaruhi investor dalam melakukan penilaian terhadap efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit dari setiap uang yang diinvestasikannya dibanding variabel lainnya.

2.2. Pengaruh VACA, VAHU, STVA terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

Tabel 4.8

Ringkasan Hasil Pengujian Model Regresi 2

Model Regresi	Variabel Independen	Koefisien Regresi	Uji t	Uji F	R square / Adjusted R square
Model 2	VACA	0,259	8,823*	53,731*	46,5%
	VAHU	-0,018	-1,820		
	STVA	0,222	4,488*		

*signifikan pada $\alpha = 0,05$

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Pada tabel 5.31 hasil pengujian model 2 secara statistik menunjukkan VACA, VAHU, dan STVA secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan positif terhadap ROE, sehingga mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “VACA, VAHU dan STVA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return On Equity*”

beberapa modal intelektual yang telah dikeluarkan oleh perusahaan saat ini mempengaruhi upaya perusahaan mendapatkan ROE yang lebih baik di masa depan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Chen et al (2005) yang menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ROE masa depan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan VAIC yang dibentuk oleh VACA, VAHU dan STVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE masa kini dan masa depan. Penerapan konsep modal intelektual nampaknya memberikan hasil yang maksimal bagi perusahaan jasa keuangan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan jasa keuangan tidak hanya mengandalkan aktiva fisik dan keuangan saja dalam meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi juga mengembangkan modal intelektual dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

IC tidak hanya berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan tahun berjalan, bahkan IC juga dapat memprediksi kinerja keuangan masa depan (Chen *et al.*, 2005; Tan *et al.*, 2007; Bontis dan Fitz-enz, 2002). Di Indonesia, Ulum (2008) telah menguji hubungan IC terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor perbankan. Hasilnya membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor perbankan. *Intellectual capital* juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan sektor perbankan.

Sedangkan pengujian secara individual atau parsial pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap kinerja perusahaan ROE masa depan tidak semuanya menunjukkan pengaruh yang signifikan. Pada tabel 5.31 menunjukkan VACA dan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen ROE. Hasil pengujian ini sejalan dengan pengujian model 1 dan mendukung hipotesis keenam dan kedelapan, yang menyatakan bahwa “*Value Added Capital Employed* berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan” pada hipotesis keenam dan “*Structural Capital Value Added* berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan” pada hipotesis kedelapan. Hal ini menjelaskan bahwa efisiensi modal yang digunakan dan efisiensi modal struktural saat ini mampu meningkatkan laba perusahaan masa depan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Chen et al (2005) yang menunjukkan bahwa STVA tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan ROE masa depan.

Pengaruh tidak signifikan terdapat pada hipotesis ke tujuh yang menyatakan bahwa “*Value Added Human Capital* berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan”. Hal ini menunjukkan bahwa VAHU nampaknya belum sepenuhnya mendukung bagi peningkatan kinerja perusahaan jasa keuangan masa depan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Chen et al (2005) yang menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh terhadap kinerja perusahaan masa depan. Hasil pengujian pada tabel 5.31 juga menunjukkan nilai *Adjusted R square* sebesar 46,5%. Artinya ketiga komponen *intellectual capital* mempengaruhi investor dalam melakukan penilaian terhadap efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit dari setiap uang yang diinvestasikannya sebesar 46,5% sedangkan 53,5% lainnya dipengaruhi variabel lainnya.

2.3. Pengaruh VACA, VAHU, STVA terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan Berdasarkan Jenis Perusahaan Jasa Keuangan

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Pengujian Model Regresi 2
Bank, Sekuritas, Asuransi dan Kredit

Jenis Perusahaan Jasa Keuangan	Variabel Independen	Koefisien Regresi	Uji t	Uji F	R square / Adjusted R square
BANK	VACA	0,403	9,657*	71,349*	71%
	VAHU	0,032	4,489*		
	STVA	0,076	2,577*		

SEKURITAS	VACA VAHU STVA	0,135 0,009 -0,012	2,108* 2,257* -0,433	4,291*	18%
ASURANSI	VACA VAHU STVA	0,141 0,001 0,003	2,567* 0,723 0,330	2,209	7,8%
KREDIT	VACA VAHU STVA	0,215 0,000 0,041	4,407* -0,051 1,653	7,326*	27,1%

Sumber : data sekunder laporan keuangan BEI yang diolah, 2012

Pada pengujian pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan berdasarkan jenis perusahaan jasa keuangan menunjukkan nilai *adjusted R square* tertinggi diperoleh oleh bank sebesar 0,710. Hal ini berarti bahwa 71% variasi kinerja keuangan masa depan perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel komponen *intellectual capital*, sedangkan 29% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lainnya. Untuk nilai *adjusted R square* terendah diperoleh oleh asuransi sebesar 0,078, maka kemampuan variabel *intellectual capital* dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan masa depan perusahaan sangat terbatas yaitu hanya 7,8%, sedangkan 92,2% lainnya dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

Berdasarkan tabel 5.32 menunjukkan hasil perhitungan statistik uji F yang tidak signifikan hanya pada perusahaan jasa keuangan asuransi dengan nilai sebesar 2,209 dan probabilitas 0.102 jauh di atas 0,05. Perusahaan jasa keuangan yang lain, nilai probabilitasnya jauh di bawah 0,05. Maka model regresi pada ketiga jenis perusahaan jasa keuangan yaitu bank, sekuritas dan kredit bisa dipakai untuk memprediksi kinerja keuangan masa depan perusahaan.

Selanjutnya pada keempat jenis perusahaan jasa keuangan menunjukkan rata-rata semua variabel komponen *intellectual capital* memiliki tanda koefisien positif, kecuali STVA pada Sekuritas dan VAHU pada Kredit. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan komponen *intellectual capital* yang besar akan meningkatkan kinerja keuangan masa depan perusahaan. Nilai probabilitas signifikansi perusahaan jasa keuangan bank untuk semua komponen *intellectual capital* jauh di bawah 0,05. Pada perusahaan jasa keuangan yang lain nilai probabilitas signifikansinya hanya komponen *intellectual capital* VACA yang jauh dibawah 0,05. Komponen *intellectual capital* VAHU pada sekuritas menunjukkan nilai probabilitas signifikansinya di bawah 0,05 sama seperti Bank, sedangkan kedua jenis perusahaan jasa keuangan lainnya memiliki nilai probabilitas signifikansi di atas 0,05.

Untuk nilai probabilitas signifikansi komponen *intellectual capital* STVA untuk ketiga jenis perusahaan jasa keuangan selain bank jauh di atas 0,05. Jadi tingkat signifikansi untuk masing-masing jenis perusahaan jasa keuangan memiliki perbedaan yaitu hanya perusahaan jasa keuangan bank saja yang memiliki pengaruh signifikan pada semua komponen *intellectual capitalnya*, sedangkan pada perusahaan jasa keuangan lainnya tidak semua komponen *intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan.

Pada perusahaan jasa keuangan sekuritas dan kredit, walaupun secara simultan VACA, VAHU dan STVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE namun secara parsial tidak semua komponen *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Artinya pengelolaan *intellectual capital* tidak bisa hanya melibatkan salah satu komponen saja, karena hasilnya tidak akan optimal. Sebagai ilustrasi, perusahaan yang memiliki banyak individu dengan skill bagus dan tingkat intelektualitas tinggi, tetapi prosedur dan sistem organisasinya buruk, maka

tidak akan tercapai kinerja yang optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

Secara keseluruhan pada perusahaan jasa keuangan asuransi baik secara simultan dan parsial VACA, VAHU dan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini bertolak belakang dengan perusahaan jasa keuangan Bank yang baik secara simultan dan parsial VACA, VAHU dan STVA berpengaruh signifikan terhadap ROE. Dengan kata lain pengelolaan *intellectual capital* tidak memberikan dampak pada peningkatan kinerja perusahaan asuransi. Hal ini juga dapat dilihat dari rendahnya nilai *adjusted R square* asuransi dan tingginya nilai *adjusted R square* bank. Fenomena ini bisa dikarenakan keberadaan Bank merupakan kebutuhan primer bagi masyarakat modern, tidak seperti asuransi yang fungsi dan manfaatnya masih kurang dipahami oleh sebagian besar masyarakat, sehingga pada tingkat intelektual yang sama perusahaan jasa keuangan bank menghasilkan return yang lebih besar dibanding asuransi. Berdasarkan statistik deskriptifnya, nilai rata-rata VAHU pada perusahaan jasa keuangan asuransi selalu menduduki nilai tertinggi, yang artinya tingkat efisiensi pengelolaan sumberdaya manusia pada perusahaan jasa asuransi memiliki nilai tertinggi selama periode penelitian. Namun adanya faktor lain, seperti kurang dikenalnya manfaat asuransi dalam masyarakat, mengakibatkan intelektual dari sumber daya manusia asuransi tidak memberikan dampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

6. Simpulan Dan Saran

6.1. Simpulan

1. VACA, VAHU dan STVA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE). Artinya penambahan nilai VACA, VAHU dan STVA akan meningkatkan kinerja perusahaan (ROE) dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Chen et al (2005) dan Tan et al (2007).
2. Secara parsial *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE). Artinya penambahan nilai VACA akan meningkatkan kinerja perusahaan (ROE) dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Chen et al (2005) dan Tan et al (2007). Pada *Structural Capital Value Added* (STVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE). Artinya penambahan nilai STVA akan meningkatkan kinerja perusahaan (ROE) dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Tan et al (2007), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Chen et al (2005). Sedangkan *Value Added Human Capital* (VAHU) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* (ROE). Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Chen et al (2005) maupun Tan et al (2007).
3. VACA, VAHU dan STVA secara simultan berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}). Artinya penambahan nilai VACA, VAHU dan STVA saat ini akan meningkatkan kinerja perusahaan masa depan (ROE_{t+1}) dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Chen et al (2005) dan Tan et al (2007).
4. Secara parsial *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}). Artinya penambahan nilai VACA saat ini akan meningkatkan kinerja perusahaan masa depan (ROE_{t+1}) dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Chen et al (2005) dan Tan et al (2007). Pada *Structural Capital Value Added* (STVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}). Artinya penambahan nilai STVA saat ini akan meningkatkan kinerja perusahaan masa depan (ROE_{t+1}) dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Tan et al (2007), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Chen et al (2005). Sedangkan *Value Added Human Capital* (VAHU) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity* masa depan (ROE_{t+1}). Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Chen et al (2005) maupun Tan et al (2007).
5. Berdasarkan hasil statistik walaupun secara simultan VACA, VAHU dan STVA memiliki pengaruh terhadap ROE masa kini dan masa depan, namun secara parsial tidak semua komponen *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap ROE masa kini dan masa depan. Artinya pengelolaan *intellectual capital* tidak bisa hanya melibatkan salah satu komponen saja, karena hasilnya tidak akan optimal.
6. Tingginya nilai *adjusted R square* bank, artinya *Intellectual Capital* sangat mempengaruhi

kinerja keuangan yang diukur dengan rasio ROE pada perusahaan jasa keuangan bank. Rendahnya nilai *adjusted R square* asuransi, artinya ada faktor lain di luar *Intellectual Capital* yang lebih mempengaruhi kinerja keuangan yang diukur dengan rasio ROE pada perusahaan jasa keuangan asuransi.

6.2. Keterbatasan Penelitian dan Saran

6.2.1. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu periode penelitian yang relatif pendek (5 tahun)

6.2.2. Saran

1. Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian secara keseluruhan jelas bahwa efisiensi modal intelektual meningkatkan kinerja keuangan organisasi. Maka bagi pihak manajemen perusahaan jasa keuangan disarankan lebih fokus memperhatikan pengelolaan modal intelektual yang mencakup semua sumber daya organisasi yang dapat meningkatkan nilai dari organisasi dan meningkatkan kompetensi organisasi.
2. Bagi penelitian berikutnya disarankan untuk menambahkan periode penelitian dan menguji pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan dengan *lag* lebih dari 5 tahun sehingga memberikan hasil yang lebih baik dan akurat, karena ada kemungkinan bahwa pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan tidak hanya berdampak dalam jangka pendek tetapi berdampak jangka panjang.
3. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas penelitian dengan menambahkan variabel dependen (seperti rasio pertumbuhan, rasio produktifitas dan rasio penilaian atau menggunakan pengukuran kinerja lainnya seperti kinerja non keuangan) dan menggunakan perusahaan-perusahaan yang berbasis teknologi untuk proses bisnisnya, karena ada kecenderungan perusahaan-perusahaan tersebut mulai berorientasi pada *Intellectual Capital* meskipun belum signifikan.

Daftar Pustaka

- Abdolmohammadi, M. J. (2005). Intellectual capital disclosure and market capitalization. *Journal of Intellectual Capital*, 6(3), 397.
- Agusyana, Yus dan Islandsript. (2011). *Olah Data Skripsi dan Penelitian dengan SPSS 19*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Andriessen, Daniel. (2004). *Making Sense of Intellectual Capital: Designing a Method for the Valuation of Intangibles*. United States: Elsevier, Inc.
- Astuti, Partiwi Dwi. (2004). *Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance*. Semarang: Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Astuti, Partiwi Dwi dan Sabeni, Arifin. (2005). Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance dengan Diamond Specification: Sebuah Perspektif Akuntansi. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. (15-16 September). Solo.
- Becker, G.S. (1964). *Human Capital : A Theoretical & Empirical Analysis 3th Edition*. New York: Columbia University Press.
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2) : 63-76.
- _____, N., Keow, W. C. C., & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85.

- Booth, R. (1998). The measurement of intellectual capital. *Management Accounting*, 76(10), 26.
- Bounfour, A. and Edvinsson, L. (2005). *Intellectual Capital For Communities Nations, Regions, And Cities*. Oxford: Butterworth-Heinemann.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. 2007. *Indonesian Capital Market Directory, Institute for Economi and Financial Research*.
- Bursa Efek Indonesia. 2008. *Indonesian Capital Market Directory, Institute for Economi and Financial Research*.
- Bursa Efek Indonesia. 2009. *Indonesian Capital Market Directory, Institute for Economi and Financial Research*.
- Bursa Efek Indonesia. 2010. *Indonesian Capital Market Directory, Institute for Economi and Financial Research*.
- Bursa Efek Indonesia. 2011. *Indonesian Capital Market Directory, Institute for Economi and Financial Research*.
- Chen, M.-C., Cheng, S.-J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159.
- Choo, C.W. & Bontis, N. (2002). *The strategic management of intellectual capital and organizational knowledge*. New York : Oxford University Press.
- Cohen S. and Kaimenakis N. (2007). The Intellectual Capital and Corporate Performance in Knowledge-intensive SMEs. *The Learning Organizational*. 14(3) : 241-262.
- Fakhrudin, Hendy M. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Farid, Harianto dan Siswanto, Sudomo. (1998). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Firer, S., & Williams, S. M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348.
- Fleming, Lee. (2001). Recombinant uncertainty in technological search. *Management Science*. 47 : 117-132.
- Goh, P. (2005). Intellectual capital performance of commercial banks in Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*. 6(3) : 385-96.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Cetakan V*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Grant, Robert M. 1996. Toward A Knowledge-Based Theory Of The Firm. *Strategic Management Journal*, 17 : 109-122.

- Gruian, Claudiu-Marian. 2011. The Influence of Intellectual Capital on Romanian Companies' Financial Performance. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*. 13(2): 260-272.
- Husnan, Suad. (1998). *Manajemen Keuangan (Teori dan Penerapan (keputusan jangka pendek) Buku 2 Edisi Empat*: 563. Yogyakarta: BPFE.
- Ifada, Luluk Muhimatul dan Hapsari, Hairida. 2012. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*. 2(1): 181-194.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2008). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kamath, G. B. 2007. The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*. 8(1): 262-271.
- Kannan, G. and Aulbur, W. G. (2004). Intellectual capital: Measurement effectiveness. *Journal of Intellectual Capital*, 5(3) : 389-413.
- Kuryanto, Benny dan Syafruddin, Muchamad. (2008). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Laverde, Adriana Maria Ortiz, Alvaro Fdez. Baragano, Jose Maria Sarriegui Dominguez. (2003). Knowledge Processes: On Overview Of The Principal Models. *European Knowledge Management Summer School*. 3.
- Mavridis, Dimitrios G. (2004). The Intellectual Capital Performance of The Japanese Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*. 5(1): 92-115.
- McElroy, M. (2002). *The New Knowledge Management, Complexity, Learning, and Sustainable Innovation*. ISBN 0-7506-7608-6. England : Butterworth-Heineman
- Mehralian, Gholamhossein et al. (2012). Intellectual Capital and Corporate Performance in Iranian Pharmaceutical Industry. *Journal of Intellectual Capital*. 13(1): 138-158
- Mulyadi dan Johny Setyawan. (2001). *Sistem Perencanaan & Pengendalian Manajemen*. Edisi 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Nasih, Mohammad. (2005). *Pengaruh Aset dan Ekuitas Terhadap Human Cost dan Intellectual Capital Serta Kinerja Non Keuangan Bank Sebagai Lembaga Intermediasi dan Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Indonesia*. Surabaya: Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga
- Nur, Dhani Ichsanuddin. (2010). Meningkatkan Kinerja Keuangan melalui *Intellectual Capital*: Bukti Empiris Perusahaan Otomotif Bursa Efek Surabaya. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 8(3): 694 - 699.
- Pablos, Patricia Ordonez. (2002). Evidence of Intellectual Capital Measurement from Asia, Europe and the Middle East. *Journal of Intellectual Capital*, 3 (3), 287-302.
- Peng T., Pike S., Roos G. (2007). Intellectual capital and performance indicators: Taiwanese healthcare sector. *Journal of Intellectual Capital*, 8(3).

- Pulic, A. (2000). VAICtm - An accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management*, 20(5,6,7,8), 702.
- _____. (2004). Intellectual Capital - Does it create or destroy value. *Measuring Business Excellence*. 8(1): 62-68
- Purnomosidhi, Bambang. (2006). Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 9(1). (Januari): 1-20.
- Rahman, Sheehan dan Ahmed, Jashim Uddin. 2012. Intellectual Capital Efficiency: Evidence from Bangladesh. *Advances in Management & Applied Economics*. 2 (2):109-146.
- Rehman, Wasim ul et al. 2012. A Link of Intellectual Capital Performance with Corporate Performance: Comparative Study from Banking Sector in Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*. 3(12): 313-321.
- Riahi-Belkoui, Ahmed. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of U.S. Multinational Firms: A Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*. 4(2): 215-216
- Rodov, Irena and Philippe Leliaert. (2002). FiMIAM: Financial Method of Intangible Assets Measurement. *Journal of Intellectual Capital*, 3 (3) : 323-336.
- Saengchan, Sarayuth. (2008). *The Role of Intellectual Capital in Creating Value in the Banking Industry*.
- Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management : Strategi Baru Membangun Daya Saing Perusahaan* . Jakarta: YAPENSI
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Augustine Prihatin Kadir. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 5(1) : 31-51.
- Sekaran, U. (2003). *Research Methods for Business, a Skill Building Approach*. 4th ed. New York: John Willey & Sons, Inc.
- Society Of Management Accountants Of Canada (SMAC). (1998). *The Management Of Intellectual Capital: The Issues And The Practice*. Issues Paper No. 16. Hamilton : The Society Of Management Accountants Of Canada.
- Stewart, Thomas A. (1998). *Modal Intelektual: Kekayaan Baru Organisasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sudarsanam, Sorwar & Marr, (2006). Real Options and the Impact of Intellectual Capital on Corporate Value. *Journal of Intellectual Capital*, 7 (3): 291
- Suhendah, Rousilita. (2005). Intellectual Capital. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 3: 278-292
- Suyatno, Thomas. 2005. *Kelembagaan Perbankan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama
- Tan, H. P., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 76.

Ulum, Ihyaul. (2008). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2). (November): 77-84.

_____, Ghozali, Imam & Chariri, Anis. (2008). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.

Weston, J. Fred & Thomas E. Copeland. (2001). *Managerial Finance 10th Edition*. Orlando, Florida: The Driden Press

Weygandt, J.J., D.E. Kieso & W.G. Kell (1996). *Accounting Principles 4th Edition*. Singapore: John Wiley & Sons, Inc

www.idx.co.id

Zuliyati dan Arya, Ngurah. (2011). Intellectual Capital and Company's Financial Performance. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1): 113 125.