

**ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PERBANKAN
DI INDONESIA**

Oleh:

Dr. Yuskar¹ & Dhia Novita, SE²
(Email: yuskar_munaf@yahoo.co.id)

Abstract

This study aims to analyze and examine the effect of intellectual capital on firm value through financial performance as an intervening variable. The value of the company as the dependent variable was measured using a Price to Book Value (PBV), the financial performance as measured by proxy intervening variable return on equity (ROE) and earnings per share (EPS). While intellectual capital is measured using value added intellectual capital efficient (VAICTM), which consists of three components: human capital, organizational capital, and relational or customer capital. The object of the research is the entire banking companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) according to defined criteria. The number of samples that meet the criteria of only 29 banks with the financial reporting period from 2010 to 2013. Based on the analysis and hypothesis testing, this study showed the following results: (a) Intellectual capital has an influence on the financial performance proxied by return on equity (ROE) and earnings per share (EPS), (b) the financial performance proxied by ROE and EPS positive effect on firm value (PBV), (c) Intellectual capital has no direct influence on the value of the company, and (d) Intellectual capital effect directly on firm value (PBV) through financial performance return on equity (ROE) and earnings per share (EPS). It explains that, intellectual capital owned perusahaan, which include; human capital, organizational capital and relational capital or integrated customer will result in better financial performance, will further enhance the company's overall value.

Keywords: Intellectual capital, return on equity, earning per share and price to book value or corporate value.

PENDAHULUAN

Dengan semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis, telah menuntut pimpinan perusahaan untuk mengubah pola bisnisnya pola bisnis tradisional yang hanya berfokus kepada sumber daya fisik (*physical capital*) menjadi pola bisnis yang berbasis pengetahuan (*knowledge based business*). Dengan basis pengetahuan tersebut, sumber daya ekonomi dapat diperoleh dan dikelola secara efisien dan ekonomis, sehingga perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif untuk menghadapi tingkat persaingan yang semakin ketat dewasa ini.

Penerapan sistem *knowledge based business* memiliki dampak terhadap pelaporan keuangan. Pelaporan keuangan biasanya berfokus pada kinerja keuangan namun hal tersebut dirasakan kurang memberikan manfaat terhadap penilaian kinerja perusahaan secara menyeluruh. Ada banyak informasi yang perlu disajikan dalam laporan keuangan perusahaan yang nantinya akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan tersebut. Seperti yang dijelaskan dalam hasil penelitian Herdyanto (2013:1) bahwa nilai tambah tersebut dapat berupa inovasi, penemuan, pengetahuan, perkembangan karyawan, dan hubungan yang baik dengan para konsumen yang sering diistilahkan dengan *knowledge capital* atau *Intellectual Capital*.

¹ Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

² Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Secara umum *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen yaitu *human capital*, *organizational capital*, dan *relational* atau *customer capital* yang mana setiap komponen tersebut merupakan sebuah rangkaian yang saling berkitan. *Human capital* merupakan awal dari pembentukan *organizational capital*, dan *organizational capital* ini yang kemudian akan membentuk adanya *relational* atau *customer capital*, kemudian akan memberikan efek terhadap *financial capital* (Murthy dan Mouritsen, 2011:624).

Meningkatnya kebutuhan mengenai pengungkapan *Intellectual Capital* sebagai penggerak nilai perusahaan tidak diikuti dengan kemudahan dalam mengukur *Intellectual Capital* ini. Sulitnya mengukur *Intellectual Capital* secara langsung telah mendorong Pulic (1998) menggunakan pengukuran *Intellectual Capital* secara tidak langsung dengan menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAICTM*) (Hadiwijaya, 2013:5).

Komponen utama dari VAICTM dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACE- *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), dan *structure capital* (SCVA – *Structural Capital Value Added*). Hubungan VAIC dengan kinerja keuangan telah dibuktikan secara empiris oleh penelitian Chen *et al*, (2005) dengan menggunakan model Pulic (VAICTM) untuk menguji hubungan antara *Intellectual Capital* dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasilnya menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Bahkan, Chen *et al*, (2005) juga membuktikan bahwa *Intellectual Capital* (VAICTM) dapat menjadi salah satu indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Metode VAICTM memberi dasar pengukuran yang mudah dihitung, terstandarisasi secara internasional dan konsisten. Selain itu keunggulan VAICTM adalah data yang digunakan dalam perhitungan VAICTM didasarkan pada laporan keuangan yang biasanya telah diaudit oleh akuntan publik profesional.

Hubungan antara *Intellectual Capital* (VAICTM) dengan kinerja keuangan telah dibuktikan secara empiris oleh Firer dan Williams (2003), Belkaoui (2003) dan Tan *et al*, (2007) yang membuktikan modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Penelitian Chen *et al*, (2005) membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif *Intellectual Capital* terhadap nilai pasar saham dan kinerja perusahaan.

Penelitian juga dilakukan oleh Pramelasari (2010) yang meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2008 dengan variabel *dependennya* adalah *market to book value ratio* (MtBR) dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE, ROA, dan EP. Sedangkan variabel *independennya* adalah *intellectual capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAICTM) tidak berpengaruh terhadap nilai pasar (MtBV) dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, dan EP). Sedangkan VACE dan VAHU berpengaruh signifikan positif terhadap nilai pasar perusahaan (MtBV) dan kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE).

Hasil yang berbeda juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Rahmi (2012), Ia melakukan penelitian terhadap *intellectual capital* perbankan Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada bank-bank Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitiannya, Rahmi menggunakan *market value* yang dihitung dengan MtBV sebagai variabel *dependen*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmi (2012) adalah rata-rata VAICTM perbankan Indonesia adalah sebesar 2,68 yang berarti perusahaan perbankan Indonesia mampu menciptakan nilai tambah sebesar Rp 2,68 untuk setiap rupiah yang diinvestasikan. Selain itu, dari hasil penelitiannya terbukti *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *market value* namun tidak signifikan.

Penelitian Kristanto (2012) tentang pengaruh VAIC terhadap harga saham melalui ROA pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. Penelitian yang dilakukan oleh Kristanto (2012) menghubungkan antara *Intellectual Capital* dengan harga saham. Hal ini merupakan sebuah penelitian baru sebagai pengembangan dari

pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan yang kemudian dihubungkan dengan harga saham. Di dalam penelitian Kristanto (2012) variabel *independennya* adalah VAIC, variabel *dependennya* adalah harga saham, dan ROA sebagai variabel *intervening*. Penelitian Kristanto (2012) menyatakan SCVA mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham baik secara langsung maupun melalui ROA. Sedangkan VAHU tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham secara langsung maupun tidak langsung.

Adanya perbedaan hasil-hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan telah mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lanjutan ini. Penelitian yang akan dilakukan ini berbeda dengan penelitian terdahulu karena peneliti ini menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Hal ini disebabkan karena temuan peneliti terdahulu yang tidak konsisten terhadap pengaruh dari pengungkapan *intellectual capital* dan kinerja keuangan serta nilai pasar perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya akan meningkat. Meningkatnya kinerja keuangan akan direspon positif oleh pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Sunarsih, 2012).

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih (2012) dan Hadiwijaya (2013) yang bertujuan untuk memperkuat hasil penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan pengaruh langsung dan tidak langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Namun, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel *intervening* kinerja keuangan yang digunakan adalah *earning per share* (EPS) dan *return on equity* (ROE).

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan berperan sebagai variabel *intervening*, untuk mengetahui seberapa besar kinerja keuangan memediasi antara pengaruh variabel *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, variabel *dependen* tidak langsung dipengaruhi oleh variabel *independen* karena terdapat variabel *intervening*. Nilai perusahaan sebagai variabel *dependen* tidak langsung berubah dengan adanya *intellectual capital* yang dimiliki, tetapi pengaruh atau perubahan nilai tersebut dicapai melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti telah merumuskan masalah penelitian seperti berikut: (1) Apakah *Intellectual Capital* yang diukur dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS)?, (2) Apakah kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)?, (3) Apakah *Intellectual Capital* secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)?, dan (4) Apakah *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja keuangan (ROE dan EPS)?.

Dengan rumusan masalah demikian, penelitian ini ditujukan untuk menjawab setiap permasalahan yang dinyatakan tersebut, yaitu untuk menganalisis dan membuktikan: (1) Pengaruh *intellectual capital* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013 terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS); (2) Pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) terhadap nilai perusahaan (PBV); (3) Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan (PBV); dan (4) Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan (ROE & EPS) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013.

Dengan tercapainya tujuan penelitian seperti dinyatakan di atas, diharapkan penelitian ini akan bermanfaat bagi pihak-pihak, yaitu: (1) Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan akan menjadi tambahan sumber informasi tentang nilai-nilai *Intellectual Capital*, terutama untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan., (2) *Stake-holders*, terutama para investor dan para calon investor, agar lebih tepat dalam menilai aset perusahaan tempat mereka berinvestasi atau akan berinvestasi dengan lebih menguntungkan., (3) Organisasi profesi Akuntansi, untuk dapat menyusun standar akuntansi yang lebih tepat, sehingga dapat

mengadopsi *intellectual capital* sebagai aset dalam laporan posisi keuangan, yang pada prinsipnya memiliki potensi besar untuk menghasilkan pendapatan atau aliran kas masuk di masa yang akan datang., (4) Akademisi (Peneliti Selanjutnya), hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan informasi bagi penelitian selanjutnya mengenai pembahasan *intellectual capital* serta menambah wawasan bagi perkembangan ilmu pengetahuan yang relevan di waktu yang akan datang.

TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Kajian Teori Relevan

Resource Based Theory

Teori sumber daya (*resources based theory*) membahas bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif. Sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya yang memberikan karakteristik yang unik bagi tiap-tiap perusahaan. Jay Barney, 1991 (dalam Pramestiningrum, 2013), menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset - aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui (2003:217) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Intellectual capital merupakan sumber daya perusahaan yang memiliki peranan penting sama seperti *physical capital* dan *financial capital*. Oleh sebab itu, *intellectual capital* dapat dijadikan sebagai strategi kompetitif yang unik untuk persaingan bisnis sehingga akan tercipta nilai perusahaan.

Stakeholders Theory

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder* atau semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi *stakeholder* (contohnya melalui *sponsorship*, inisiatif pengamanan, dan lain-lain) bahkan ketika *stakeholder* memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika *stakeholder* tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Watts dan Zimmerman, 1986:348).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Pada kenyataannya, inti keseluruhan teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka.

Dalam konteks untuk menjelaskan hubungan VAIC™ dengan kinerja keuangan, pertumbuhan serta nilai pasar perusahaan, teori *stakeholder* dipandang dari kedua bidangnya, baik bidang etika (moral) maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*.

Penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi aset perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added*

bagi perusahaan (dalam hal ini disebut dengan VAIC™), yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Legitimacy Theory

Teori legitimasi berhubungan erat dengan teori *stakeholder*. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin operasi mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku dimasyarakat. Menurut Deegan (2004 : 254), dalam perspektif teori legitimasi, suatu perusahaan akan secara sukarela melaporkan aktifitasnya jika manajemen menganggap bahwa hal ini adalah yang diharapkan komunitas.

Lindblom, 1994 (dalam Ulum, 2007) menyarankan jika suatu organisasi menganggap bahwa legitimasinya sedang dipertanyakan, organisasi tersebut dapat mengadopsi sejumlah strategi yang agresif. Pertama, organisasi dapat mencari jalan untuk mendidik dan menginformasikan kepada *stakeholdernya* perubahan-perubahan pada kinerja dan aktifitas organisasi. Kedua, organisasi dapat mencari cara untuk mengubah persepsi *stakeholder*, tanpa mengubah perilaku sesungguhnya dari organisasi tersebut. Ketiga, organisasi dapat mencari cara untuk memanipulasi persepsi *stakeholder* dengan cara mengarahkan kembali (memutar balik) perhatian atas isu tertentu kepada isu yang berkaitan lainnya dan mengarahkan ketertarikan pada simbol-simbol emosional.

Berdasarkan kajian tentang teori *stakeholder* dan teori *legitimacy*, dapat disimpulkan bahwa kedua teori tersebut memiliki penekanan yang berbeda tentang pihak-pihak yang dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi di dalam laporan keuangan perusahaan. 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. Sedangkan teori *legitimacy* menempatkan persepsi dan pengakuan publik sebagai dorongan utama dalam melakukan pengungkapan suatu informasi di dalam laporan keuangan.

Market Based Theory

Kinerja perusahaan tidak hanya dapat dinilai dari faktor-faktor internal saja, namun faktor-faktor eksternal juga merupakan faktor penentu kinerja suatu perusahaan. Konsep *market based theory* ini didasarkan atas konsep *competitive force model* yang dikembangkan oleh Porter (1980). Model tersebut menjelaskan lima faktor eksternal yang harus diperhatikan oleh suatu perusahaan agar unggul dari pesaingnya, yaitu: (a) ancaman pemain baru dalam bisnis, (b) persaingan diantara perusahaan-perusahaan yang berada dalam industri, (c) ancaman adanya produk atau layanan pengganti, (d) kekuatan pemasok, dan (e) kekuatan pembeli. Selanjutnya dinyatakan bahwa, kekuatan kolektif dari kelima faktor pendorong ini akan menentukan potensi keuntungan secara keseluruhan dalam sebuah industri.

Berdasarkan *market based theory*, faktor-faktor eksternal ini merupakan faktor pendorong bagi perusahaan untuk menentukan dan memiliki sumber daya strategik agar mampu bersaing dengan kompetitor di lingkungan bisnis.

Signalling Theory

Teori sinyal menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengungkapan suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa perubahan harga saham atau *abnormal return*. Apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak positif berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Namun jika pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif. Ini sejalan dengan hasil penelitian Abdolmohammadi (2005) yang menyatakan bahwa suatu pengungkapan

laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan.

Menurut Rafinda (2011) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko perusahaan. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Aset Tidak Berwujud

Selama ini, terdapat ketidakjelasan perbedaan antara aktiva tidak berwujud dan *Intellectual Capital*. *Intangibles* telah dirujuk sebagai *goodwill*, (ASB, 1997 ; IASB, 2004), dan *Intellectual Capital* adalah bagian dari *goodwill*. Pada saat sekarang ini, sejumlah skema klasifikasi kontemporer telah berusaha mengidentifikasi perbedaan tersebut dengan secara spesifik memisahkan *Intellectual Capital* ke dalam kategori *external (customer related) capital*, *internal (structural) capital*, dan *human capital*.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan/PSAK No. 19 (revisi 2009) menyatakan aset tidak berwujud (*intangible assets*) sebagai aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.

Beberapa contoh dari aset tidak berwujud tersebut antara lain : ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (merek produk).

Intellectual capital sendiri merupakan kategori aset tidak berwujud sehingga berkaitan erat dengan penelitian ini. Menurut Bukh (2001:400), *intellectual capital* dan *intangible asset* adalah sama dan seringkali saling menggantikan (*overlap*).

Intellectual Capital (IC)

Intellectual capital adalah perangkat yang diperlukan untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman dalam kehidupan. Banyak pakar yang mengatakan bahwa *intellectual capital* ini sangat besar perannya dalam menambah nilai suatu kegiatan, termasuk dalam mewujudkan kemandirian suatu daerah. Berbagai organisasi, lembaga dan strata sosial yang unggul dan meraih banyak keuntungan atau manfaat karena mengembangkan sumber daya atau kompetensi manusianya.

Sangkala (2006:40) menyebutkan bahwa *intellectual capital* sebagai *intellectual material*, yang meliputi pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan secara bersama untuk menciptakan kekayaan (*wealth*). Menurut Setiarso (2006) *Intellectual capital* merupakan sebuah sumber daya penting dan sebuah kapabilitas untuk bertindak berdasarkan pengetahuan.

Intellectual capital memiliki peranan penting bagi perusahaan. *Intellectual capital* yang sedang menjadi pembicaraan oleh pelaku bisnis merupakan hal yang perlu diperhatikan agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat seperti saat ini. *Intellectual capital* yang merupakan *intangible assets* perusahaan harus diperlakukan sama dengan *physical capital* dan *financial capital* agar semua sumber daya dapat diberdayakan sebagai mana mestinya guna mencapai kemenangan dalam persaingan bisnis.

Intellectual capital sering didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai perusahaan Bukh, *et al* (2001:401).

Komponen *Intellectual Capital*

Perbedaan definisi *Intellectual Capital* diatas pada dasarnya belum menunjukkan komponen khusus dari *intellectual capital* itu sendiri. Meskipun banyak versi mengenai komponen *intellectual capital*, pada umumnya peneliti menyatakan komponen *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen utama di antaranya:

Human Capital

Human Capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Disinilah 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 theory* dikembangkan oleh Becker (1964) yang mengemukakan bahwa investasi dalam pelatihan dan untuk meningkatkan *human capital* adalah penting sebagai investasi dari bentuk-bentuk modal lainnya. *Human Capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut.

Menurut Bontis (2000:5), *human capital* sangat penting karena sumber dari inovasi, strategi, mimpi dari perusahaan, proses *reengineering*, dan segala sesuatu yang menciptakan suatu persepsi pasar yang positif bagi perusahaan di mata pasar adalah pada personal *skill* yang dimiliki oleh karyawan suatu perusahaan sehingga perusahaan dapat menggungguli persaingan dan penjualan. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya secara baik.

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 organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Bontis (2000:5) *Structural Capital* adalah perangkat keras, perangkat lunak, database, struktur organisasi, paten, merek dagang, dan segala sesuatu lain dari kemampuan organisasi yang mendukung produktivitas karyawan. *Structural capital* juga menyediakan modal pelanggan, hubungan yang dikembangkan dengan pelanggan utama. Tidak seperti *human capital*, *structural capital* dapat dimiliki dan diperdagangkan.

Sawarjuwono dan Kadir (2003:38) menjelaskan bahwa *structural capital* juga dapat dipahami sebagai kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimis serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya : sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, dan filosofi manajemen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *structural capital* dapat membantu perusahaan meningkatkan hubungan terhadap koneksi baik yang dari dalam maupun dari luar perusahaan.

Customer Capital atau Relation Capital

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational 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.

Untuk bisa mengetahui model pelanggan yang loyal dan dapat terus bekerjasama dengan perusahaan, maka Edvinsson (1997 : 356) menyarankan pengukuran beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu : (a) *Customer Profile*, siapa pelanggan dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing. Hal potensial apa yang

Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia

dimiliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil pelanggan dari pesaing; (b) *Customer Duration*, seberapa sering pelanggan tersebut berbalik pada perusahaan. Apa yang diketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal,serta seberapa sering frekuensi komunikasi dengan pelanggan; (c) *Customer Role*,bagaimana mengikutsertakan pelanggan ke dalam disain produk, produksi dan pelayanan; (d) *Customer Support*,program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan; dan (e) *Customer Success*,berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

Dengan menggunakan model di atas, perusahaan bisa menilai *customer* dan mengambil langkah yang baik dalam pelayanannya, agar *customer loyal* terhadap perusahaan dan selalu ingin menjalin kerjasama dalam jangka waktu yang panjang.

Berikut ini adalah gambaran rincian dari komponen *intellectual capital*:

HUMAN CAPITAL	RELATIONAL (CUSTOMER) CAPITAL	ORGANIZATIONAL (STRUCTURAL) CAPITAL	
		Intellectual Property	Infrastructure Capital
Know how	Brands	Patents	Management philosophy
Education	Customers (names, purchase history)	Copyrights	Corporate culture
Vocational qualification	Customers loyalty	Design rights	Management processes
Work related knowledge	Customers penetration and breadth	Trade secrets	Information systems
Occupational assessments		Company names	Trademarks
Psychometric assessments	Backlog orders	Service marks	Financial relations
Work related competences	Distribution channels	Trade dress	Corporate strategies
Models and frameworks	Business collaborations (joint ventures)		Corporate methods
Cultural diversity	Licensing agreements		Sales tools
	Favorable contracts		Knowledge bases
	Franchising agreements		Expert networks and teams
			Corporate value

(Sumber: Brookin, Annie. 1996. "IC: Cone Assets for Third Millenium Eterprise". London-England: Thomson Business Press. Diadobsi oleh Sawarjuwono, 2003)

Tinjauan Kajian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC™) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Praktik Akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam *Intellectual Capital* yang disajikan dalam laporan keuangan dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* lebih besar.

Sejalan dengan itu, Abdolmohammadi (2005:398) juga menyatakan bahwa jika *Intellectual Capital* merupakan sumberdaya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *intellectual capital* akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Peneliti seperti Firer dan William (2003), Chen *et al.*, (2005) dan Tan *et al.*, (2007) dalam penelitiannya telah membuktikan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC™) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menurut Tan *et al.*,(2007) dengan menggunakan rasio keuangan ROE, EPS dan ASR menghasilkan sebuah kesimpulan yaitu *Intellectual Capital* (VAIC™) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan itu, Chen *et al.*,(2005) menggunakan model Pulic (VAIC™) untuk menguji hubungan antara *Intellectual Capital* dengan nilai pasar dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan ROA dengan sampel 4.254 perusahaan yang *go public* di Taiwan Stock Exchange 1992-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan

kinerja keuangan perusahaan. Begitupun dengan hasil penelitian Hadiwijaya (2013) yang berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Peneliti selanjutnya, yaitu Stikney dan Weil, 1997 (dalam Hong, 2007:54) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) memberikan ukuran profitabilitas yang memasukkan operasi, investasi, dan pembiayaan. Melalui EPS investor dapat mengetahui berapa besar keuntungan yang bisa diperoleh atas kepemilikan sahamnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan *resource based theory* dan *stakeholders theory* diprediksi bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ketika kinerja keuangan perusahaan dapat dilaksanakan secara efektif dan efisien, perusahaan akan memperoleh *return* yang lebih tinggi. Hal itu akan berpengaruh pada besarnya *earning per share* (EPS). *Return* yang diterima per lembar saham dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan calon investor untuk menentukan keputusan investasi.

Hasil penelitian Ulum (2008) yang meneliti hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2004-2006. Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh *intellectual capital* (VAICTM) terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Intellectual capital* juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan.

Hasil yang didapat oleh Ulum (2008) sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003). Belkaoui meneliti hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan multinasional di Amerika Serikat. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Intellectual capital* berhubungan positif pada kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Wijayanti (2011) juga membuktikan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE dan EPS. Safitri (2012), berpendapat bahwa hasil penelitian yang membuktikan terdapat pengaruh yang positif antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan menunjukkan jika perusahaan-perusahaan di Indonesia telah mengelola *knowledge asset* yang dimilikinya dengan baik. Sehingga *intellectual capital* berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

Berdasarkan konsep tersebut, maka penulis menduga bahwa semakin tinggi *intellectual capital* yang diterapkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai *Return On Equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) nya, sehingga investor akan bersedia menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Untuk itu, hipotesis yang di ajukan dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap ROE

H2 : *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap EPS

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin pada harga saham perusahaan. Hal itu tidak terlepas dari pengaruh kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Sasongko (2006) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian Sasongko (2006) adalah *return on asset* (ROA), *return in equity* (ROE), *return on sale* (ROS), *earning per share* (EPS), *basic earning power* (BEP), dan *economic value added* (EVA). Setelah dilakukan pengujian dihasilkan kesimpulan bahwa hanya *earning per share* (EPS) yang berpengaruh terhadap harga saham, yang artinya hanya EPS yang memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan.

Teori yang mendasari penelitian yang menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah semakin tinggi kinerja keuangan, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan ROE dan EPS, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Fakhruddin (2008:4) peningkatan laba merupakan salah satu faktor penting bagi terciptanya keunggulan daya saing perusahaan secara berkelanjutan dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham merupakan wujud apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan serta keyakinan akan peningkatan kinerja ke depan yang tentunya memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Penelitian selanjutnya mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Hanafi dan Halim, 1996 (dalam Yuniasih dan Wirakusuma, 2007) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE dan EPS, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* dari perlembar saham bagi para investor.

Menurut hasil penelitian Nurmalasari (2009) rasio profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Dimana variabel yang digunakan untuk kinerja keuangannya adalah EPS, ROA, ROE, dan NPM. Hasil penelitian ini menunjukkan semua rasio keuangan yang diteliti berpengaruh positif terhadap harga saham, yang berarti memiliki pengaruh positif juga terhadap nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya oleh Martikarini (2011) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROE terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book Value* (PBV). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian Martikarini sejalan dengan penelitian dari Sidharta dan Santosa (1998) yang mengemukakan bahwa ROE secara konsisten dan signifikan memiliki hubungan yang positif terhadap PBV. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Hidayati (2010) yang menyatakan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* (PBV) perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI tahun 2005-2007. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan *return on equity* atau bagian dari total profitabilitas yang bisa di alokasikan ke pemegang saham. Oleh karena itu semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi juga *price to book value* (PBV) sebagai ukuran dari nilai perusahaan.

Menurut Nachrowi (2006) dalam berinvestasi di Bursa Efek, investor akan memperhatikan berbagai aspek, yang salah satu nya adalah penghasilan per lembar saham (EPS). EPS merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan. Jika rasio yang didapat tinggi berarti perusahaan dapat dikatakan sudah mapan (*mature*) (Harahap, 2007). Semakin besar EPS, semakin besar juga laba yang diperoleh perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan calon investor tertarik untuk melakukan penanaman modal dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, diprediksi bahwa kinerja keuangan yang dalam penelitian ini diprosikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, menurut penelitian empiris lainnya menunjukkan bahwa tidak semua alat ukur kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dirumuskan untuk pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah :

- H3 : Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H4 : Kinerja Keuangan (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Intellectual Capital (VAIC™) Terhadap Nilai Perusahaan

Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* yang unggul daripada perusahaan lain, karena *Intellectual Capital* yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*.

Dalam usaha penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi : karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. *Value added* yang dihasilkan dari proses *value creation* akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bersaing dan bertahan dilingkungan bisnis yang dinamis.

Chen *et al.*, (2005) yang meneliti hubungan antara *Intellectual Capital* dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan model Pulic (VAICTM) dengan sampel perusahaan publik di Taiwan tahun 1992-2002 menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan. Kesimpulan yang sama ditemukan pada penelitian Ulum (2008) yang meneliti hubungan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan perbankan Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan sekarang dan masa depan.

Penelitian selanjutnya oleh Wicaksana (2011) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan. Ini berarti ketika suatu perusahaan mampu menerapkan *intellectual capital* nya dengan baik, tentu akan memberikan *performance* yang baik pula bagi perusahaan, yang akan tercermin melalui laporan keuangannya. Investor tentu akan tertarik dengan *performance* perusahaan yang baik, itu akan menggambarkan perusahaan tersebut berada dalam keadaan sehat dan saham perusahaan akan dinilai tinggi oleh investor dan tentunya itu juga akan berdampak pada tingginya penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Hasil penelitian Pramelasari (2010) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola kekayaan intelektualnya dengan baik, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat. Salah satu kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan adalah sumber daya manusia. Pasar yang mengetahui bahwa sumber daya manusia dalam sebuah perusahaan dikelola dengan baik, maka penilaian pasar terhadap perusahaan akan meningkat.

Menurut Chen *et al.*, (2005) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Jika *intellectual capital* meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, *intellectual capital* diyakini memegang peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Dengan meningkatnya nilai pasar perusahaan, maka rasio *price to book value* juga akan meningkat. Berdasarkan konsep dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*

Dalam teori berbasis sumber daya (RBT) terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Hal tersebut akan berjalan dengan baik apabila pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan didukung oleh kemampuan intelektual perusahaan yang baik pula.

Belkaoui (2003:218) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam *Intellectual Capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang lebih besar. Selain itu, menurut Chen *et al.*, (2005) jika *intellectual capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *Intellectual capital* akan memberikan kontribusi atas kinerja keuangan & meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan yang memediasi hubungan *intellectual capital* dan nilai perusahaan juga dilakukan oleh Sunarsih (2012), dengan hasil bahwa kinerja

keuangan (ROE) berpengaruh secara positif dalam memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya oleh Wijayanti (2011) dimana membuktikan pengaruh VAICTM terhadap harga saham melalui kinerja keuangan EPS. Hasil penelitian ini berhasil menemukan satu pengaruh yang ada pada VAICTM terhadap harga saham melalui EPS. Jadi, hasil pengujian yang ditemukan adalah adanya hubungan yang signifikan tapi tidak langsung antara VAICTM dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan sinyal positif bagi nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Hadiwijaya (2013) membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan dalam memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, dimana kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian Hadiwijaya (2013) adalah *return on asset* (ROA). Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang meningkat, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

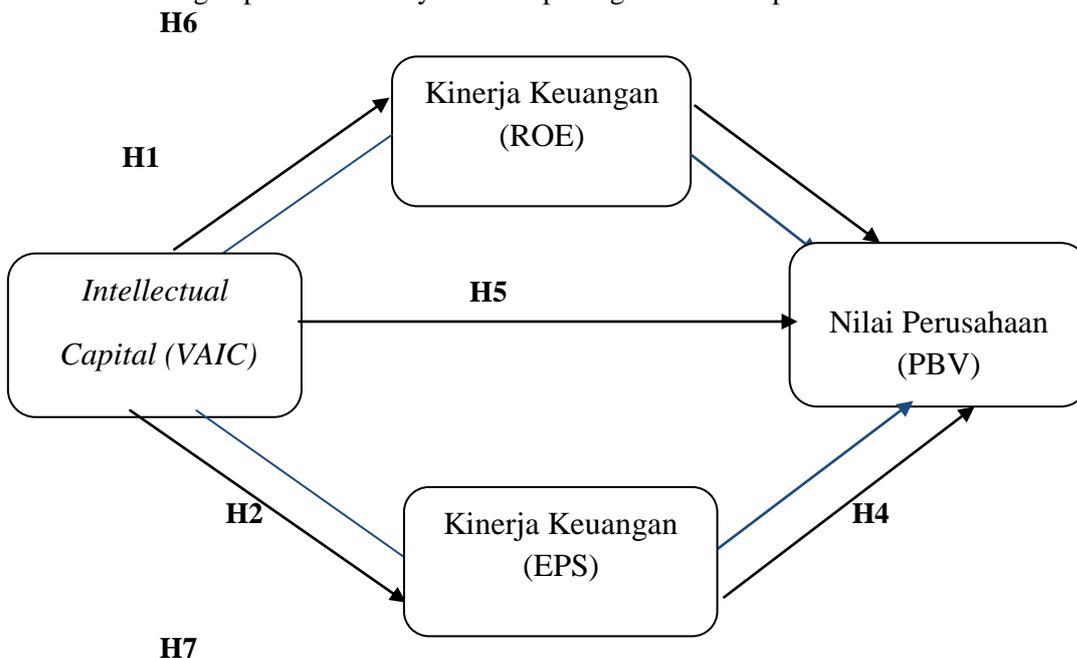
Disamping itu penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, namun hasil yang didapatkan berbeda, sehingga terjadi ketidakkonsistenan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Belkaoui (2003), Chen et al.,(2005), dan Tan et al.,(2007) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian tersebut dimana penelitian Solikhah et al.,(2010) serta Yuniasih (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti meyakini bahwa ada variabel yang memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, yaitu kinerja keuangan, dimana *intellectual capital* yang diterapkan dengan baik, akan berdampak pada kinerja perusahaan yang baik pula. Kinerja perusahaan yang baik akan tercermin pada laporan keuangan yang nantinya akan menjadi ukuran bagi investor untuk menilai suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 : *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui ROE

H7 : *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui EPS.

Kerangka penelitian menyeluruh dapat digambarkan seperti berikut:



Gambar 2.3 Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif untuk menguji dan membuktikan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menguji tiga variabel yaitu *intellectual capital* sebagai variabel bebas (*independent*), kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat (*dependent*). Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, statistik deskriptif, analisis *path* untuk pengujian hipotesis. Adapun jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan yang *go public* tahun 2010-2013. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan sektor perbankan, ringkasan kinerja perusahaan tercatat. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan *Indonesian Capital Market Directory* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Adapun metode pengumpulan data yang akan dilakukan oleh peneliti adalah metode dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data dengan kategori dan klasifikasi dari berbagai sumber serta dari laporan tahunan perusahaan perbankan di Indonesia yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel *independen*, variabel *dependen* dan variabel *intervening*: Variabel *independen* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital* yang diukur dengan model Pulic (1998) yaitu *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)* yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh komponen *intellectual capital* yang terdiri dari *value added of capital employee (VACE)*, *value added of human capital (VAHU)* dan *structural capital value added (SCVA)*. Formulasi dan tahapan perhitungan VAICTM adalah:

- a. Menghitung *Value Added (VA)*. Tahap pertama dalam menghitung VAICTM yaitu dengan menghitung *value added (VA)*. *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1998).

$$VA = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

- b. *Value Added Capital Employed (VACE)*. Tahap kedua yaitu dengan menghitung VACE yang merupakan perbandingan *value added (VA)* dengan *capital employed (CE)*. VACE adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2007).

$$VACE = \frac{VA}{CE}$$

- c. *Value Added Human Capital (VAHU)*. Tahap ketiga yaitu dengan menghitung *Value Added Human Capital (VAHU)*. VAHU adalah perbandingan antara *value added (VA)* dengan *human capital (HC)*. VAHU menunjukkan berapa banyak kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam tenaga kerja untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan (Ulum, 2007).

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

- d. *Structural Capital Value Added* (SCVA). Tahap keempat yaitu menghitung SCVA yang merupakan rasio 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 (Ulum, 2007).

$$CVA = \frac{SC}{VA}$$

- e. *Value Added Intellectual Capital* (VAICTM). Tahap kelima yaitu menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM). VAICTM mengindikasikan kemampuan *intellectual capital* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya yaitu : VACE, VAHU, dan STVA (Ulum, 2007).

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

Selanjutnya Variabel *dependen* pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value*. Dalam penelitian ini PBV dihitung berdasarkan perbandingan antar harga pasar saham dengan nilai buku persaham. Harga pasar saham yang digunakan adalah harga yang berdasarkan *closing price* pada akhir tahun pelaporan perusahaan. PBV diformulasikan sebagai berikut (Sunarsih, 2012) :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham penutupan}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Jenis Variabel ketiga adalah Variabel *Intervening*, berupa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS).

Return On Equity (ROE), merupakan rasio profitabilitas yang berhubungan dengan keuntungan investasi. ROE mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat menghasilkan setiap rupiah dari modal pemegang saham. Rasio ini mengindikasikan kekuatan laba dari investasi nilai buku pemegang saham dan digunakan ketika membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri secara kontinue. Formula untuk menghitung ROE, adalah:

$$ROE = \frac{\text{Lababersihsebelumpajak}}{\text{TotalEkuitas}} \times 100\%$$

Earning Per Share (EPS), memberikan ukuran profitabilitas yang memasukkan keputusan operasi, investasi dan pembiayaan.

Formula untuk memperoleh EPS sesuai dengan PSAK 56 revisi 2010 adalah:

$$EPS = \frac{(\text{Laba bersih} - \text{Dividen Saham Preferen})}{\text{Rata - rata Tertimbang Saham}}$$

Semakin tinggi EPS yang dihasilkan maka menunjukkan bahwa laba yang ada pada per lembar saham tinggi, yang menyebabkan adanya kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham, sedangkan semakin rendah EPS yang dihasilkan maka menunjukkan bahwa laba yang didapat perusahaan per lembar sahamnya semakin rendah dan kemungkinan terjadinya penurunan terhadap jumlah deviden yang akan diterima oleh pemegang saham.

Metode Analisis

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu *intellectual capital* (VAICTM), nilai perusahaan (PBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROE dan EPS). Statistik deskriptif yang digunakan antara lain: *mean*, *standard deviation*, *maximal*, dan *minimal*.

Analisis Data

Pengujian hipotesis yang telah disusun dalam penelitian ini menggunakan analisis *path* (analisis jalur). Analisis *path* adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan (Ghozali, 2013).

Diagram *path* di atas memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel yang ditunjukkan oleh anak panah. Setiap nilai P menggambarkan jalur dan koefisien *path*. Nilai koefisien *path* tersebut dihitung dengan menggunakan analisis regresi (Ghozali, 2013).

Persamaan regresinya adalah :

$$ROE = \beta_1 VAIC^{TM} + e_1 \dots \dots \dots \text{persamaan regresi 1}$$

$$EPS = \beta_1 VAIC^{TM} + e_1 \dots \dots \dots \text{persamaan regresi 2}$$

$$PBV = \beta_2 VAIC^{TM} + \beta_3 ROE + \beta_4 EPS + e_1 \dots \dots \dots \text{persamaan regresi 3}$$

Hipotesis bisa diterima jika hasil regresi menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 0,05 ($p < 0,05$). Hipotesis ditolak jika hasil regresi menunjukkan hasil signifikansi di atas 0,05 ($p < 0,05$) (Ghozali, 2013).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Gambaran Data Objek Penelitian

Pada penelitian ini ada 29 bank yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013 yang menjadi sampel penelitian. Sampai dengan tahun 2013 terdapat 36 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun ada 7 bank yang belum terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 (baru listing dalam tahun 2011 dan 2012), sehingga tidak memnuhi kriteria sebagai sampel yang akan diuji. (lihat Lampiran 1& Lampiran 2).

Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan membahas hasil perhitungan statistik dari data variabel penelitian. Ada 3 komponen hasil statistik deskriptif, yaitu VAICTM, Kinerja Keuangan (ROE dan EPS), dan Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil dari keseluruhan analisis sampel, *Intellectual Capital* (VAICTM) sebagai variabel independen dengan indikator VACE, VAHU, dan SCVA maka diperoleh hasil dengan nilai rata-rata untuk masing masingnya adalah VAICTM adalah 3,13 poin, VACE 0,29 point, VAHU 2,35 poin dan SCVA 0,49 poin. selanjutnya nilai rata-rata untuk variabel *intervening*, kinerja keuangan adalah: ROE 15,11 poin, EPS 166,96 point. Terakhir nilai rata-rata untuk variabel *dependent* PBV adalah 1.94 poin.

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACE	116	-0.73	0.99	0.29	0.17
VAHU	116	-2.82	15.77	2.35	1.61
SCVA	116	-3.92	4.16	0.49	0.61
VAIC TM	116	-3.65	16.88	3.13	1.84
ROE	116	-64.85	64.65	15.11	13.39
EPS	116	-14.85	1554.88	166.96	243.66
PBV	116	0.46	6.07	1.94	1.17

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan melihat pengaruh variabel *independen* (*Intellectual Capital*) terhadap variabel *dependen* (Nilai Perusahaan) secara langsung dan tidak langsung melalui variabel mediasi/*intervening* (Kinerja Keuangan).

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan olah data statistik, hasil pengujian hipotesis untuk persamaan regresi 1, 2, dan 3 dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Koefisien Path	t-value	Sig.	F-value	Sig.	Adjusted R Square
Pers. Reg 1	VAIC TM	ROE	0,62	8,248	0	68,035	0	0,379
Pers. Reg 2	VAIC TM	EPS	0,484	5,782	0	33,434	0	0,228
Pers. Reg 3	VAIC TM	PBV	-0,174	-1,788	0,706	6,395	0	0,123
	ROE		0,247	1,742	0,021			
	EPS		0,24	1,344	0,014			

Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang ditunjukkan oleh Tabel 2, dapat dilihat bahwa hasil uji persamaan regresi pertama yang digunakan untuk menganalisis pengaruh *Intellectual capital* terhadap *Return On Equity* (ROE). Hasil uji signifikansi parameter individual (t_test) menunjukkan nilai t sebesar 8,248 dengan probabilitas signifikansi 0,000. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE).

Hasil uji persamaan regresi kedua yang menunjukkan pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Earning Per Share* (EPS) perusahaan perbankan menunjukkan nilai adjusted R² sebesar 0,228. Hal ini menunjukkan bahwa 22,8% variabel EPS dapat dijelaskan oleh *Intellectual Capital*, sedangkan 77,2% dijelaskan variabel lain diluar yang diteliti. Variabel lain tersebut diantaranya adalah yang dijelaskan dalam penelitian Jaryono dkk (2004) yaitu *variabel net sales, debt to equity ratio, current ratio, inventory turnover, total assets turnover* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *earning per share* (EPS).

Hasil uji t (t test) pada persamaan regresi kedua menunjukkan nilai t sebesar 5,782 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Nilai probabilitas menunjukkan angka yang

lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS).

Untuk uji persamaan regresi ketiga yang digunakan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja keuangan menunjukkan nilai adjusted R^2 sebesar 0,123. Hal ini menunjukkan bahwa 12,3% variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *intellectual capital*, *return on equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan 87,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar yang diteliti. Variabel lain tersebut diantaranya adalah yang dijelaskan dalam penelitian Elramadani (2014) yaitu *return on assets* dan *growth rate* yang dapat menjelaskan *price to book value* (PBV) sebesar 16,6%.

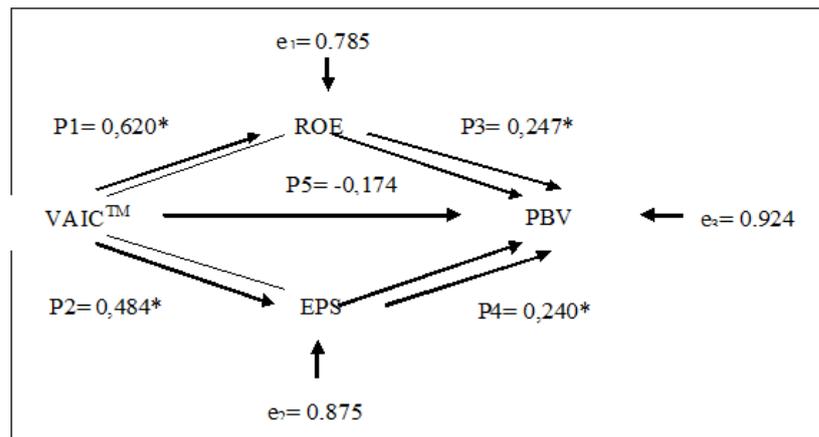
Selanjutnya, hasil uji t (t test) persamaan regresi ketiga memperlihatkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) karena memiliki nilai t sebesar -1,788 dan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,706 ($>0,05$), yang berarti *intellectual capital* (VAICTM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value* (PBV). Tetapi berbeda dengan dua variabel lainnya, yaitu *return on equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). *Return on equity* (ROE) memiliki nilai uji t sebesar 1,742 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,021 ($<0,05$), yang berarti *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value* (PBV). Variabel selanjutnya, *earning per share* (EPS) memiliki nilai uji t (t_test) sebesar 1,344 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,014 ($<0,05$), yang berarti *earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value* (PBV). Jadi dapat disimpulkan bahwa pada persamaan regresi ketiga hanya variabel *intellectual capital* (VAICTM) yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value* (PBV).

Pada hasil uji persamaan regresi pertama diperoleh nilai standardized beta untuk pengaruh *intellectual capital* terhadap *return on equity* (ROE) sebesar 0,620 dan nilai signifikan dibawah 0,05 (yaitu, 0,000). Nilai standardized beta sebesar 0,620 merupakan nilai path atau jalur P_1 .

Untuk hasil uji persamaan regresi kedua diperoleh nilai standardized beta untuk pengaruh *intellectual capital* terhadap *earning per share* (EPS) sebesar 0,484 dan signifikansi di bawah 0,05 (yaitu 0,000). Nilai standardized beta sebesar 0,484 merupakan nilai path atau jalur P_2 .

Untuk hasil uji persamaan regresi ketiga diperoleh nilai standardized beta sebesar -0,174, 0,247, dan 0,240. Nilai standardized beta sebesar -0,174 merupakan nilai path untuk jalur P_5 dan tidak signifikan. Nilai standardized beta sebesar 0,247 merupakan nilai path untuk jalur P_3 berpengaruh signifikan. Nilai standardized beta sebesar 0,240 merupakan nilai path untuk jalur P_4 dan berpengaruh signifikan. Pada penelitian ini, nilai $e_1 = \sqrt{1 - 0,384} = 0,785$, besarnya $e_2 = \sqrt{1 - 0,235} = 0,875$, dan besar nilai $e_3 = \sqrt{1 - 0,146} = 0,924$. Besarnya nilai e_1 menunjukkan jumlah *variance* dari *return on equity* (ROE) yang tidak dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*, e_2 menunjukkan jumlah *variance* *earning per share* (EPS) yang tidak dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*, dan e_3 menunjukkan jumlah *variance* PBV yang tidak dapat dijelaskan oleh *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *intellectual capital*.

Gambar 2
Analisis Path



*=berpengaruh signifikan (<0,05) (2-tailed)

Analisis Path

Jadi, berdasarkan uraian dan hasil dari analisis path di atas, dapat disimpulkan persamaan regresinya menjadi:

- 1) $ROE = 0,620 VAIC^{TM} + 0,785 e_1$ (Ini berarti bahwa besarnya kontribusi pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan *return on equity* (ROE) yaitu sebesar $(0,620)^2 = 38,44\%$)
- 2) $EPS = 0,484 VAIC^{TM} + 0,875 e_2$ (Ini berarti bahwa besarnya kontribusi pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan *earning per share* (EPS) yaitu sebesar $(0,484)^2 = 23,43\%$)
- 3) $PBV = -0,174 VAIC^{TM} + 0,247 ROE + 0,240 EPS + 0,924 e_3$ (Ini berarti bahwa besarnya kontribusi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yaitu $(-0,174)^2 + (0,247)^2 + (0,240)^2 = 14,89\%$)

Berdasarkan gambar 2 dan tabel 3 dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value* melalui *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) sebagai penghubungnya.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAICTM) Terhadap Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini hipotesis pertama (H1) dan kedua (H2) adalah melihat pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang di proksikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Berdasarkan hasil dari persamaan regresi linear berganda pada hipotesis pertama dan kedua diketahui bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang di proksikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) dan kedua (H2) diterima.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tan *et al.*, (2007) dengan menggunakan rasio keuangan ASR, ROE dan EPS menghasilkan sebuah kesimpulan yaitu *Intellectual Capital* (VAICTM) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga mendukung penelitian lainnya, yaitu Murti (2010) dan Ifada, Hapsari (2012) dan Sholikah (2010).

Menurut Ifada dan Hapsari (2012) terdapatnya pengaruh yang positif antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan menunjukkan jika perusahaan-perusahaan di Indonesia telah mengelola *knowledge asset* yang dimilikinya dengan baik. *Intellectual Capital* telah berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Terlebih perusahaan dapat meningkatkan keunggulan bersaingnya

apabila mampu mengelola *knowledge asset (Intellectual Capital)* dengan baik, sehingga *Intellectual Capital* akan berkontribusi dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Begitupun dengan penelitian Hadiwijaya (2013) yang berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Sehingga, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menemukan bahwa *Intellectual Capital (VAICTM)* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya kemungkinan perusahaan di Indonesia, khususnya perusahaan perbankan telah mengelola *intellectual capital* yang dimilikinya dengan baik sehingga berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE dan EPS) Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H3) dan keempat (H4) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang di proksikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price to book value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity (ROE)* dan *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) dan keempat (H4) diterima.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Martikarini (2011) yang menunjukkan hasil bahwa *return on equity (ROE)* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value (PBV)*. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Untuk hipotesis keempat (H4), yaitu *earning per share (EPS)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Nurmalasari (2009) yang menunjukkan hasil bahwa rasio EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, yang berarti memiliki pengaruh positif juga terhadap nilai perusahaan. Menurut Nachrowi (2006) dalam berinvestasi di Bursa Efek, investor akan memperhatikan berbagai aspek, yang salah satunya adalah penghasilan per lembar saham (EPS). EPS merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan. Jika rasio yang didapat tinggi berarti perusahaan dapat dikatakan sudah mapan. Semakin besar EPS, semakin besar juga laba yang diperoleh perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan calon investor tertarik untuk melakukan penanaman modal dalam perusahaan tersebut.

Pengaruh *Intellectual Capital (VAICTM)* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hipotesis kelima (H5), didapatkan hasil bahwa penelitian ini tidak dapat membuktikan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti dapat dikatakan bahwa H5 ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sunarsih (2012), dan Hadiwijaya (2013). Dimana dari hasil penelitian didapatkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini terjadi karena untuk saat ini *intellectual capital* belum dijadikan sebagai alat untuk pengambilan keputusan sehingga pasar tidak memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Hasil ini memberikan indikasi bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak memperhatikan *intellectual capital* perusahaan (Sunarsih, 2012).

Tabel 3
Ringkasan Hasil Pengujian Hopotesis

No.	Hipotesis	Signifi kansi	Langsung (VAIC™)	Tidak Langsung (Kinerja Keuangan)	Tidak Langsung (Nilai Perusaha)	Total	Kesimpulan	Keterang an
H ₁	VAIC™ berpengaruh terhadap ROE	0	-	0,620 (signifikan positif)	-	0,620 (signifikan positif)	VAIC™ berpengaruh positif terhadap ROE	Hipotesis diterima
H ₂	VAIC™ berpengaruh terhadap EPS	0	-	0,484 (signifikan positif)	-	0,484 (signifikan positif)	VAIC™ berpengaruh positif terhadap EPS	Hipotesis diterima
H ₃	ROE berpengaruh terhadap PBV	0,021	-	-	0,247 (signifikan positif)	0,247 (signifikan positif)	ROE berpengaruh positif terhadap PBV	Hipotesis diterima
H ₄	EPS berpengaruh terhadap PBV	0,014	-	-	0,240 (signifikan positif)	0,240 (signifikan positif)	EPS berpengaruh terhadap PBV	Hipotesis diterima
H ₅	VAIC™ berpengaruh terhadap PBV	0,706	-0,174 (tidak signifikan negatif)	-	-	-0,174 (tidak signifikan negatif)	VAIC™ tidak berpengaruh negatif terhadap PBV	Hipotesis ditolak
H ₆	VAIC™ berpengaruh terhadap PBV melalui ROE	-	-0,174 (tidak signifikan negatif)	0,620 (signifikan positif)	0,247 (signifikan positif)	0,693 (signifikan positif)	VAIC™ berpengaruh positif terhadap PBV melalui ROE	Hipotesis diterima
H ₇	VAIC™ berpengaruh terhadap PBV melalui EPS	-	-0,174 (tidak signifikan negatif)	0,484 (signifikan positif)	0,240 (signifikan positif)	0,55 (signifikan positif)	VAIC™ berpengaruh positif terhadap PBV melalui EPS	Hipotesis diterima

Secara teori, kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan *price to book value* (PBV). Akan tetapi, faktanya dalam mengapresiasi nilai pasar, investor kurang mempertimbangkan adanya pengaruh kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan. Minimnya informasi mengenai *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan mungkin menjadi salah satu sebabnya. Sehingga dalam menilai perusahaan investor hanya melihat dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, investor akan menempatkan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Pengujian hipotesis keenam (H₆) dan ketujuh (H₇), menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke enam dan ke tujuh

diterima. Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang meningkat, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa *intellectual capital* yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat meningkatkan nilai pasar dari perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), modal intelektual yang merupakan *intangible assets* perusahaan menjadi aset yang sangat bernilai. Seiring semakin bernilainya modal intelektual sebagai aset perusahaan, memberikan tantangan tersendiri bagi para akuntan untuk dapat mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya kedalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan sistem akuntansi tradisional yang ada telah gagal mengungkapkan *asset* ini.

Pelaporan modal intelektual dilakukan dengan cara membuat pengukuran yang tidak bersifat moneter dan melaporkannya sebagai sebuah suplemen dalam laporan tahunan perusahaan. Suplemen tersebut dikenal dengan istilah *intellectual capital statement*. *Statement of intellectual capital* merupakan suatu fenomena baru, baik sebagai suatu dokumen pelaporan yang menyertai laporan tahunan maupun sebagai suatu konsep manajemen. Namun masih sedikit perusahaan yang menggunakannya sebagai dokumen pendukung laporan tahunan.

Pelaporan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan tidak dimasukkan sebagai salah satu elemen dalam neraca walaupun modal intelektual lebih diidentikkan dengan *intangible asset*, hal ini dikarenakan elemen-elemen pembentuk modal intelektual sulit untuk kuantifikasikan. Alternatif yang dilakukan adalah menjadikan pelaporan modal intelektual sebagai suplemen dalam laporan keuangan. Hasil penelitian Sawarjuwono dan Kadir (2003) menunjukkan tidak adanya model khusus dalam pelaporan modal intelektual. *Intellectual capital statement* bersifat situasional dan dibuat oleh perusahaan dalam upaya penerapan strategi daripada menggambarkan hubungan historis. Metode pengukuran dan proses merupakan dua hal yang tidak dapat dipisahkan dalam *intellectual capital statement*, karena keduanya akan membentuk *language* dan praktek dalam modal intelektual. *Intellectual capital statement* tidak mengungkapkan nilai sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi *intellectual capital statement* justru mengungkapkan aspek-aspek dari aktifitas *knowledge management* perusahaan, serta ukuran-ukurannya yang merupakan bagian integral dari *intellectual capital statement*.

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*, dimana hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta pengetahuan mengenai bagaimana pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Dari hasil penelitian, dimana terlebih dahulu peneliti membahas bagaimana kinerja *intellectual capital* yang diukur dengan metode yang diajukan oleh Pulic menggunakan VAICTM menunjukkan adanya peningkatan kinerja *intellectual capital* perusahaan perbankan di Indonesia.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2007) tentang pengukuran kinerja *intellectual capital* terhadap perbankan di Indonesia dengan tahun pengamatan 2004-2006 diperoleh nilai kinerja *intellectual capital* perbankan di Indonesia sebesar 2,02 point, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmi (2012) dengan tahun pengamatan 2007-2010 menunjukkan nilai kinerja *intellectual capital* perbankan di Indonesia sebesar 2,68 point. Hasil pengamatan yang dilakukan oleh peneliti untuk tahun pengamatan 2010-2013 menunjukkan nilai kinerja *intellectual capital* perusahaan perbankan di Indonesia meningkat menjadi 3,13 point. Hal ini berarti, perusahaan perbankan di Indonesia mampu menciptakan nilai tambah sebesar Rp 3,13 untuk setiap rupiah yang di investasikan, dan juga menandakan bahwa perusahaan perbankan di Indonesia terus meningkatkan penerapan kinerja *intellectual capital* nya, ini terbukti dari nilai kinerja *intellectual capital* yang terus meningkat tiap tahunnya.

Meningkatnya nilai kinerja *intellectual capital* perbankan Indonesia menunjukkan bahwa perbankan Indonesia mulai memberikan perhatian terhadap *intangible asset* yang dimilikinya. Pengelolaan terhadap *intangible asset* ini penting dilakukan serta diungkapkan

kepada publik mengingat bahwa terdapatnya perbedaan nilai pasar dengan nilai perusahaan sehingga informasi yang diberikan melalui laporan keuangan menjadi tidak relevan lagi karena adanya *hidden value*.

Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai penghubungnya menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Ini menunjukkan bahwa, pasar akan memberikan nilai lebih kepada perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dan yang melaporkan secara sukarela mengenai *intellectual capital* yang dimilikinya. Dengan adanya *intellectual capital statements* dalam *annual report* perusahaan akan mendukung investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi, sehingga investor akan percaya dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Namun, untuk pengukuran *intellectual capital* masih belum ada standarisasinya, hal ini mengingat bahwa sulitnya untuk mengkuantifikasikan *intellectual capital* tersebut. Sehingga ini menjadi tantangan tersendiri bagi para akuntan untuk dapat mengidentifikasi, mengukur, dan mengungkapkan *intellectual capital* kedalam laporan keuangan perusahaan.

Oleh sebab itu, untuk di Indonesia pelaporan *intellectual capital* masih bersifat sukarela yang mana bagi perusahaan pengungkapan *intellectual capital* ini dijadikan sebagai strategi untuk memenangkan persaingan bisnis yang semakin ketat.

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diperoleh diambil kesimpulan, bahwa: (a) *Intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Ini menandakan bahwa *intellectual capital* telah menjadi aset yang cukup bernilai bagi suatu perusahaan, artinya telah berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia; (b) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian masih menjadi suatu tolak ukur bagi investor untuk menilai suatu perusahaan apakah berada dalam *good performance* atau tidak; (c) *Intellectual capital* tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan karena saat ini *intellectual capital* belum dijadikan sebagai alat untuk pengambilan keputusan sehingga pasar tidak memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Temuan ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak memperhatikan *intellectual capital* perusahaan; (d) *Intellectual capital* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Dengan kemampuan ROE dan EPS memediasi *intellectual capital* dengan nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang meningkat, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang bagus serta adanya pelaporan mengenai *intellectual capital* sebagai suplemennya akan membantu perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, sehingga pasar percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang. Selanjutnya sebagai implikasinya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajemen bank dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan kinerja *intellectual capital*-nya yang nantinya akan memaksimalkan nilai perusahaan dan bagi pengguna laporan keuangan khususnya investor, penelitian ini dapat dimanfaatkan

sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan informasi yang tersaji pada laporan keuangan, khususnya dengan melihat rasio yang dianggap mampu untuk memperlihatkan kondisi bank tersebut, bagi investor sekiranya bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, M.J. 2005. *Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 3, pp. 397–416.
- Adeline, Amanda Friscia. 2012. “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Pengendalian Anggaran dan Kinerja Organisasi”. Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003 *Intellectual Capital* and Firm Performance of US Multinational Firms: a Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 2. pp. 215-226.
- Bontis, Nick. 2000. Assessing Knowledge Assets : A review of the Models Used To Measure *Intellectual Capital*. pp. 1-21.
- Bukh, P. N., H. T. Larsen, and J. Mouritsen. 2001. “*Valuing the Future: Intellectual Capital Supplements at Skandia*”. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*. Vol 14 No. 4, pp. 399-422.
- Chen, M.C., Cheng, S.J & Hwang, Y. 2005. *An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firm’s Market Value and Financial Performance*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2, pp. 159-176
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney pp. 251-253
- Edvinsson, L. and M. Malone. 1997. *Intellectual Capital: Realizing your Company’s True Value by Finding its Hidden Brainpower*. Harper Collins, New York, NY. Pp 351-357
- Fakhrudin, Hendy M. 2008. Go Public, Strategi Pendanaan dan Peningkatan Nilai Perusahaan. Bogor. Hal 4
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. *Intellectual Capital and Traditional Measures of corporate performance*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4 No.3, pp.348-360.
- _____. 2013. “Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21”. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. Edisi. Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadiwijaya, Rendy Cahyo. 2013. “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*”. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang
- Herdyanto, Ivan dan Mohamad Nasir. 2013. “Pengaruh *Intellectual Capital* pada *Financial Performance* Perusahaan”. Vol. 2, No. 3, hal: 1.
- Hidayati, Eko, 2007. Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE Dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI. Periode 2005-2007
- Hong, Pew, Tan., David Plowman dan Phil Hancock. 2007. *Intellectual Capital and Financial Return of Companies*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol 3, No.1, pp. 51-61.
- Ifada, Luluk Muhimatul dan Hairida Hapsari, 2012. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, Vol 2, No 1.
- Kamath, G.B.2007. The *Intellectual Capital* Performance of Indian Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*. Vol 8, No.1, pp 96-123
- Kristanto, Dwi Agung. 2012. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Harga Saham melalui ROA pada Perbankan yang Go Public di BEI periode 2008-2010. *Skripsi*. Malang : Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Martikarini, Nani, 2011. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. „Skripsi.
- Murthy, Vijaya And Jan Mouritsen. 2011.”The Performance Of *Intellectual Capital*”. *Accounting, Auditing, And Accountability Journal*. Vol. 24, No. 5, Pp. 622-646.
- Nachrowi D Nachrowi. 2006, *Ekonometrika, untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Cetakan Pertama, Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI
- Nurmalasari, Indah. 2009. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Porter, M.E. 1980. *Competitive Strategy : Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Free Press, New York. 398 hlm.

- Pramelasari, Yosi Metta. 2010. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan". Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pramestiningrum. 2013. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011". Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pramuditha, G. 2012. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010. *Skripsi*. Semarang : Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- PSAK No. 19 (Revisi 2009). Dewan standar Akuntansi-Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*. Makalah ini dipresentasikan pada 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing *Intellectual Capital* by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Rahadian, A.A. 2011. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Makalah ini dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VIII di Solo*.
- Rahmi, Yulia. 2012. "Analisis *Intellectual Capital* Perbankan di Indonesia". Skripsi Universitas Andalas, Padang.
- Safitri, Amelia Nur. 2012. "Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Perusahaan". Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management : Strategi Baru Membangun Daya Saing Perusahaan*. Jakarta : YAPENSI
- Sasongko, N & Wulandari, N. 2006. Pengaruh EVA dan Profitabilitas terhadap harga saham. *Empirika*. Vol. 19 No. 1, 64-80
- Sawarjwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 35-57.
- Sekaran, Uma. 2011. "*Research Methods for Business*". Buku 2. Salemba Empat: Jakarta. Hal 65
- Setiarso, Bambang. 2006. Pengelolaan Pengetahuan (Knowledge Management) dan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) untuk Pemberdayaan UKM. PDII : LIPI
- Sidharta Utama dan Anto Yulianto Santoso. 1998. Kaitan Antara Rasio *Price To Book Value* Dan Imbal Balik Hasil Saham Pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.1 No.1.
- Sihotang, P. & Winata, A. 2008, The *Intellectual Capital* Disclosures Of Technology-Driven Companies: Evidence From Indonesia, *International Journal Learning and Intellectual Capital*. Vol. 5 No. 1, pp. 63-82.
- Solikhah, Badingatus, Abdul Rohman, Wahyu Meiranto. 2010. Implikasi *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance, Growth* dan *Market Value*; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplisitic Specification. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-15 Oktober. Hal.4
- Sunarsih, Ni Made dan Ni Putu Yuria Mendra. 2012. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi XV*.
- Susilo, Dwi, Jaryono, 2004. *Dampak Publikasi Laporan Keuangan Terhadap Perilaku Return Saham Di Bursa Efek Jakarta*. *Jurnal, SMART : Vol. 2 No. 2 Mei : (p.97-110)*.
- Tan, H.P., D. Plowman, P.Hancock. 2007. *Intellectual Capital* and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital* Vol.8 No.1. pp.76-95.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chairi. 2008. *Intellectual Capital* dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23-24 Juli.
- Ulum, Ihyaul. 2007. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Tesis*. Semarang : Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Watts, R.L, Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall. Englewood Cliffs.N.J pp. 318-352
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. *Makalah ini dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XIV di Aceh*.
- Widjanarko, Indra. 2006. Perbandingan Penerapan *Intellectual Capital Report* antara Denmark, Sweden, dan Austria (Studi Kasus Systematic, Sentesis Qdan OeNB). Skripsi. Yogyakarta. Program Sarjana: Universitas Islam Indonesia.
- Wijayanti, Puput. 2011. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2009-2011. *Skripsi*. Malang. Fakultas Ekonomi : Universitas Brawijaya

Yuniasih, Ni Wayan, Dewa G. Wirama, dan Dewa N. Badera. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-15 Oktober.

Lampiran 1

Sampel Perbankan yang Diteliti

No	Kode	Nama Bank
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk
2	BABP	PT Bank ICB Bumiputera Tbk
3	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
4	BAEK	PT Bank Ekonomi Raharja, Tbk
5	BBCA	PT Bank Central Asia
6	BBKP	PT Bank Bukopin
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan, Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
11	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
12	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk
13	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten
14	BKSW	PT QNB Bank Kesawan Tbk
15	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
16	BNBA	PT Bank Bumi Arta
17	BNGA	PT Bank CIMB Niaga, Tbk
18	BNII	PT Bank Internasional Indonesia Tbk
19	BNLI	PT Bank Permata Tbk
20	BSWD	Bank Swadesi Tbk
21	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk
22	BVIC	Bank Victoria International Tbk
23	INPC	PT Bank Artha Graha Internasional, Tbk
24	MAYA	PT Bank Mayapada International Tbk
25	MCOR	Bank Windu Kentjana International Tbk
26	MEGA	PT Bank Mega, Tbk
27	NISP	PT Bank NISP OCBC , Tbk
28	PNBN	PT PAN Indonesia, Tbk
29	SDRA	PT Bank Himpunan Saudara 1906, Tbk

Lampiran 2

DAFTAR NILAI PERHITUNGAN VARIABEL ROE, EPS, VAICTM dan PBV

DAFTAR NILAI PERHITUNGAN ROE, EPS, VAIC TM DAN PBV																	
No.	BANK	2010				2011				2012				2013			
		ROE	EPS	VAIC	PBV	ROE	EPS	VAIC	PBV	ROE	EPS	VAIC	PBV	ROE	EPS	VAIC	PBV
1	AGRO	6.96	4.09	186	123	12.94	12.48	4.26	143	8.06	7.88	4.59	104	8.89	14.47	2.47	102
2	BABP	171	2.22	145	104	-15.30	-14.77	-3.65	0.93	0.70	0.19	133	128	0.45	0.62	0.07	0.96
3	BACA	5.34	5.11	2.45	0.85	5.64	14.32	2.31	1.19	5.41	5.10	2.77	0.86	7.71	11.94	3.01	0.80
4	BAEK	17.23	110.88	2.91	2.90	10.54	71.33	5.31	2.20	9.20	66.59	4.69	100	9.03	66.42	2.24	137
5	BBCA	3123	343.92	4.40	4.63	32.40	436.84	4.71	4.69	21.13	332.89	4.42	4.56	22.29	578.13	4.63	3.87
6	BBKP	23.11	80.04	3.11	1.39	21.50	94.02	3.44	1.05	16.65	77.82	3.37	1.03	13.58	91.93	3.23	0.91
7	BBNI	16.56	219.95	3.16	2.18	19.72	321.26	3.36	1.87	20.45	386.23	3.50	1.67	19.00	485.52	3.81	1.61
8	BBNP	12.26	113.98	2.50	0.99	15.74	163.61	2.52	0.93	13.73	158.73	2.54	0.84	10.00	154.88	2.53	0.98
9	BBRI	40.65	930.10	3.84	3.53	37.65	620.07	4.26	3.34	36.77	757.28	4.60	2.86	26.92	862.22	4.38	2.43
10	BBTN	19.39	105.11	2.95	2.22	20.79	116.49	3.07	1.46	17.12	57.05	3.10	1.85	13.52	147.86	3.18	0.83
11	BDMN	21.69	342.57	2.92	2.60	17.85	359.85	2.85	1.52	19.10	425.88	2.90	1.95	13.18	421.68	2.77	1.19
12	BEKS	-64.85	-14.85	-2.19	3.77	-37.04	-12.74	0.19	2.32	11.50	0.73	2.18	2.00	1.27	0.70	2.26	1.51
13	BJBR	24.44	9181	3.71	2.82	24.50	99.28	3.69	1.64	20.80	97.53	3.52	1.79	20.49	115.9	3.34	1.34
14	BKSW	64.65	18145	145	3.66	162	143	144	2.83	-3.78	-9.12	0.81	2.86	0.22	0.55	1.21	1.88
15	BMRI	33.63	439.04	4.11	3.29	26.35	534.83	4.46	2.51	26.79	696.71	4.58	2.65	21.21	780.16	4.58	2.19
16	BNBA	8.41	11.68	2.27	0.87	11.79	8.45	2.90	0.67	11.52	19.05	2.92	0.75	8.53	20.51	2.64	0.65
17	BNGA	24.62	106.46	3.64	3.32	23.91	129.04	3.94	1.67	25.55	170.41	4.00	1.29	16.60	170.40	3.75	0.93
18	BNI	10.92	8.19	3.78	6.07	12.39	11.27	2.19	2.97	17.54	30.44	2.55	2.56	12.66	25.34	2.73	1.58
19	BNLI	15.64	110.33	2.74	2.04	17.06	131.48	2.84	1.34	15.11	128.44	2.74	1.38	9.63	123.80	2.90	0.98
20	BSWD	15.08	40.43	4.17	1.63	8.77	55.56	4.66	1.50	14.84	45.70	4.53	3.77	13.93	69.66	5.36	1.30
21	BTPN	26.73	738.77	2.82	3.55	31.54	247.20	3.30	3.43	32.14	338.56	3.36	4.26	21.51	346.90	3.30	2.63
22	BVC	17.73	26.07	16.88	0.84	19.74	32.16	5.23	0.70	12.13	29.66	4.16	0.56	14.19	32.92	4.07	0.54
23	INPC	11.15	9.76	2.19	0.87	10.89	11.65	1.86	0.71	10.28	12.40	2.08	0.73	7.85	15.52	2.62	0.46
24	MAYA	7.13	24.89	2.37	2.77	13.85	58.28	2.79	2.66	17.08	91.03	3.22	5.65	16.88	113.98	3.60	4.58
25	MCOR	7.25	7.53	2.14	1.08	8.68	9.64	2.18	1.27	13.27	19.47	3.02	1.04	9.35	18.19	2.74	0.90
26	MEGA	23.84	299.19	3.27	2.31	24.43	277.09	1.54	2.62	20.88	289.89	3.28	2.06	8.58	75.36	2.13	2.41
27	NISP	9.45	55.20	2.13	2.18	15.26	106.96	2.84	1.15	13.65	100.12	2.80	1.51	8.47	99.60	2.85	1.46
28	PNBN	15.50	52.22	4.61	2.24	17.22	92.72	5.09	1.18	13.77	78.72	4.71	0.86	9.93	73.81	4.27	0.82
29	SDRA	20.73	25.88	3.00	1.71	25.74	42.92	3.24	1.08	29.81	39.39	3.22	2.99	21.40	53.39	-0.16	3.95

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2014