

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL
TERHADAP PERTUMBUHAN DAN NILAI
PASAR PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERCATAT DI BURSA
EFEK INDONESIA**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**ADITYAS WICAKSANA
NIM.C2C007005**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Adityas Wicaksana

Nomor Induk Mahasiswa : C2C007005

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH INTELLECTUAL
CAPITAL TERHADAP
PERTUMBUHAN DAN NILAI PASAR
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERCATAT DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Abdul Rohman, M. Si, Akt

Semarang, Desember 2011

Dosen Pembimbing,

(Prof. Dr. H. Abdul Rohman, M. Si, Akt)

NIP. 196601081992021001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama : Adityas Wicaksana

Nomor Induk Mahasiswa : C2C007005

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH INTELLECTUAL
CAPITAL TERHADAP
PERTUMBUHAN DAN NILAI PASAR
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERCATAT DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 22 Desember 2011

Tim Penguji:

1. Prof. Dr. H. Abdul Rohman, M. Si, Akt (.....)

2. Daljono, S.E., M.Si., Akt. (.....)

3. Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo, M.Si, Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini saya, Adityas Wicaksana, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan Dan Nilai Pasar Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, adalah tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Desember 2011
Yang membuat pernyataan,

(Adityas Wicaksana)
NIM: C2C007005

ABSTRACT

Researches in Intellectual Capital have been conducted in many countries and in many aspects, but in Indonesia study of Intellectual Capital and its effect to firms' growth and firms' market value is still limited. Previous researches are also have many differents in its findings. The purpose of this research is to investigate the influence of Intellectual Capital of firm toward their growth and market value.

The Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) method is used to measure of Intellectual Capital. The samples of this study taken from banking companies listed in Indonesian Stock Exchange, with observation period of 2009 until 2010. The samples are collected by purposive sampling method and resulted 25 observation as samples. This study is an empirical study using Partial Least Square (PLS) for the data analysis.

The result show that Intellectual Capital influences positively to both firms' growth and firms' market value.

Keyword: Intellectual Capital, VAIC™, firms' growth, firms' market value, Partial Least Square (PLS)

ABSTRAK

Penelitian mengenai *Intellectual Capital* telah dilakukan di banyak negara dan dalam banyak aspek, namun penelitian *Intellectual Capital* dan pengaruhnya pada pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan di Indonesia masih terbatas. Hasil penelitian terdahulu juga memiliki banyak perbedaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) untuk mengukur *Intellectual Capital*. Sampel penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2009 sampai 2010. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 25 pengamatan yang menjadi sampel. Penelitian ini adalah studi empiris yang menggunakan *Partial Least Square* (PLS) untuk analisis data.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan.

Kata kunci: *Intellectual Capital*, VAIC™, pertumbuhan perusahaan, nilai pasar perusahaan, *Partial Least Square* (PLS)

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas kehadiran Tuhan Yang Maha Rahim atas segala rahmat serta anugerah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan Dan Nilai Pasar Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia”**. Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian program studi ilmu Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis juga sangat menyadari bahwa tersusunnya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, petunjuk, bimbingan saran serta fasilitas dari berbagai pihak. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini dengan tulus dan ikhlas penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
3. Prof. Dr. H. Abdul Rohman, M. Si, Akt. selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberikan saran, dukungan, bimbingan, motivasi, dan pengarahan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini dengan penuh kesabaran.

4. Bapak Marsono, S.E., M.Adv. Acc, Ak. selaku dosen wali yang memberikan dukungan, arahan, dan saran selama menempuh pendidikan di Universitas Diponegoro.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang memberikan banyak sekali ilmu yang telah diberikan serta karyawan yang telah membantu selama proses perkuliahan.
6. Keluarga tercinta, Papa (Tyas Iswinarso), Mama (Enny Patria), Eyang Ibu, dan Pakde Hakim yang tiada pernah henti untuk selalu memberikan kasih sayangnya, doa, dan dukungan untuk terus maju serta tidak pernah menyerah.
7. Sahabat-sahabatku Akuntansi 2007: Ferry, Timo, Willy, Anto, dan Yogi, serta sahabatku di Manajemen 2007: Agnes. Terima kasih telah mengisi hari-hariku selama di bangku kuliah serta dukungan dan doanya. *Oremus pro invicem.*
8. Teman-teman Akuntansi 2007 dan teman-teman KKN Bandarharjo sebagai teman seperjuangan selama kuliah.
9. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa tulisan ini jauh dari kesempurnaan karena keterbatasan penulis sebagai manusia, sehingga penulis menerima masukan dan saran dari semua pihak yang bermanfaat untuk perbaikan skripsi ini. Akhirnya semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Semarang, Desember 2011

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	10
1.5. Sistematika Penulisan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1. Telaah Teori	12
2.1.1. <i>Stakeholder Theory</i>	12
2.1.2. <i>Resources Based Theory/Resources Based View (RBV)</i>	14
2.1.3. Definisi <i>Intellectual Capital</i>	15

2.1.4. Pengklasifikasian <i>Intellectual Capital</i>	17
2.1.5. <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)</i>	19
2.1.6. Definisi Bank dan Karakteristik Industri Perbankan	21
2.1.7. Pertumbuhan Perusahaan (<i>Firms' Growth</i>)	22
2.1.8. Nilai Pasar Perusahaan (<i>Firms' Market Value</i>)	22
2.2. Penelitian Terdahulu	23
2.3. Kerangka Pemikiran	28
2.4. Pengembangan Hipotesis Penelitian	29
2.4.1. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Pertumbuhan Perusahaan - (<i>Firms' Growth</i>).....	29
2.4.2. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan - (<i>Firms' Market Value</i>)	31
BAB III METODE PENELITIAN	35
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	35
3.1.1. Variabel Independen	35
3.1.2. Variabel Dependen.....	37
3.2. Populasi dan Sampel	38
3.3. Jenis dan Sumber Data	39
3.4. Metode Pengumpulan Data	40
3.5. Metode Analisa Data	40
3.5.1. Statistik Deskriptif	40
3.5.2. Statistik Inferensial	40
3.5.2.1. Inner Model.....	42
3.5.2.2. Outer Model.....	43
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	45

4.1 Deskripsi Objek Penelitian	45
4.2 Analisis Data	45
4.2.1 Statistik Deskriptif	45
4.2.1.1 Statistik Deskriptif Variabel Independen	46
4.2.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Dependen.....	48
4.2.2 Statistik Inferensial <i>Partial Least Square</i>	50
4.2.2.1. Hasil <i>Outer Weight Model</i>	50
4.2.2.2. Hasil <i>Inner Model</i>	51
4.3 Interpretasi Hasil Pengujian Hipotesis	54
4.3.1 Hubungan antara IC dengan Pertumbuhan Perusahaan (<i>Growth/GR</i>)	54
4.3.2 Hubungan antara IC dengan Nilai Pasar Perusahaan (<i>Market Value/Mval</i>)	55
BAB V PENUTUP	58
5.1 Kesimpulan.....	58
5.2 Keterbatasan	59
5.3 Saran	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN-LAMPIRAN	63

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	44
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Independen.....	45
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Variabel Dependen	47
Tabel 4.4 Hasil Outer Weight Model.....	49
Tabel 4.5 Hasil Pengujian Hipotesis	52

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	29
Gambar 4.1 Hasil Model Struktural.....	51

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Sampel Penelitian	62
Lampiran B Hasil Uji <i>Partial Least Square</i>	63

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada tahun 1980an, mulai muncul kesadaran akan pentingnya nilai aset tak berwujud di dalam praktik bisnis dan akuntansi. Organisasi-organisasi bisnis, para pemangku kepentingan, para peneliti, dan pembuat kebijakan semakin menyadari pentingnya aset tak berwujud sebagai sumber daya fundamental untuk menciptakan kekayaan dan sebagai sumber inovasi (Singh dan Van der Zahn, 2008). Munculnya kesadaran ini menandakan dimulainya era “ekonomi baru”, yang salah satu cirinya adalah didominasi oleh peran penting informasi dan pengetahuan sebagai suatu *knowledge asset* (aset pengetahuan) bagi perusahaan (Pike dan Roos, 2000).

Menurut Bontis (2001), ada beberapa penggunaan istilah populer yang menunjukkan semakin dikenalnya *knowledge asset* pada dunia bisnis internasional. Istilah-istilah tersebut antara lain adalah *intellectual capital*, *knowledge capital*, *knowledge organizations*, *learning organizations*, *organizational learning*, *information age*, *knowledge era*, *information assets*, *Intangible assets*, *intangible management*, *hidden value*, dan *human capital*.

Istilah yang kini makin sering dikenali, yaitu *Intellectual Capital* (selanjutnya disingkat IC), pertama kali dikembangkan oleh John Kenneth Galbraith pada tahun 1969 dan kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Peter F. Drucker pada tahun 1993 (Bontis, 2001). Telah banyak peneliti yang

membuktikan bahwa IC adalah salah satu penggerak yang menghasilkan nilai (*value*) pada perusahaan (Moon dan Kym, 2006). Menurut Asni (dikutip oleh Solikhah, 2010), hal ini memberi pandangan baru bahwa IC adalah sumber daya yang penting bagi perusahaan, sama halnya dengan *physical capital* dan *financial capital*.

Dalam literatur, tersedia banyak sekali definisi pakar mengenai IC. Salah satu yang cukup komprehensif adalah definisi dari CIMA pada tahun 2001 (dikutip oleh Li *et al*, 2008), yaitu:

“... the possession of knowledge and experience, professional knowledge and skill, good relationships, and technological capacities, which when applied will give organisations competitive advantage.”

Sementara Wu *et al* (2008) mendefinisikan IC dalam artinya yang paling luas, yaitu sebagai *“intangible assets possessed by a firm”*.

Salah satu area penelitian yang kini menarik banyak peneliti IC untuk melakukan investigasi adalah penggunaan IC sebagai instrumen untuk menentukan nilai perusahaan (Tan *et al*, 2007). Hal ini seolah kontras dengan pemikiran yang diungkapkan oleh Pike dan Roos (2000) yang menyatakan bahwa nilai *market value* tidak semata-mata merupakan penjumlahan IC dengan nilai buku perusahaan. Namun demikian, jika digeneralisasi dapat ditarik persamaan pendapat dari para ahli bahwa dengan memperhitungkan unsur IC maka nilai perusahaan akan meningkat.

Hal ini semakin dipertegas oleh Yang dan Lin (2009) yang menyatakan bahwa *“... intellectual capital is pivotal to an organization’s lasting success...”*. Yang dan Lin (2009) bahkan menambahkan bahwa penciptaan, akumulasi, dan

penciptaan ulang (*re-creation*) dari IC harus menjadi perhatian utama dari tim manajemen puncak. Hal ini jelas menunjukkan peran IC yang makin penting dalam kehidupan bisnis perusahaan. Hal inilah yang membuat penelitian seputar IC sangat penting untuk dilakukan karena sangat membantu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, serta membantu para investor dan *stakeholder* perusahaan untuk mengambil keputusan.

Namun demikian, dalam kondisi meningkatnya peran IC dalam kehidupan bisnis dan akuntansi, Singh dan Van der Zahn (2007) menganggap mekanisme akuntansi tradisional dianggap tidak mampu lagi untuk memenuhi syarat untuk mengukur dan melaporkan IC secara memadai untuk perusahaan-perusahaan “ekonomi baru”. Beberapa aset tak berwujud yang khas dimiliki oleh perusahaan-perusahaan “ekonomi baru” seperti yang dicontohkan oleh Stewart (dalam Tan *et al*, 2007) berupa kompetensi staf, hubungan dengan pelanggan, model-model simulasi, dan sistem administrasi terkomputerisasi akan luput dari metode akuntansi tradisional. Hal ini akan membawa dampak pada meningkatnya asimetri informasi antara perusahaan dan pengguna laporan keuangan dan menciptakan inefisiensi pada proses alokasi sumber daya dalam pasar modal (Li *et al*, 2008).

Adanya peningkatan perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Terciptanya *hidden value* tersebut dapat disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang memiliki aset berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan, namun penghargaan pasar atas perusahaan tersebut sangat tinggi (Sawarjuwono *et al*,

2003). Dalam *hidden value* inilah terdapat celah asimetri informasi yang dapat merugikan pengguna laporan keuangan.

Dengan ketidakmampuan praktik akuntansi konvensional memenuhi kebutuhan dan tuntutan dunia bisnis yang semakin membutuhkan pelaporan atas IC, terjadi suatu kesenjangan (*gap*) antara dunia teori akuntansi yang tekstual dengan praktik nyata yang kontekstual. Dalam rangka mengatasi masalah terkait IC yang dihadapi akuntansi tradisional, beberapa model klasifikasi dan pengukuran IC telah dikembangkan. Salah satu metode yang cukup banyak dipakai dalam penelitian adalah model VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*) yang dikembangkan oleh Ante Pulic (1999). Metode ini menggunakan pendekatan tidak langsung untuk mengukur IC dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil kemampuan intelektual perusahaan. Konsep nilai tambah adalah indikator obyektif secara keseluruhan dari kesuksesan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai dengan memasukkan investasi sumber daya termasuk gaji dan bunga untuk aset keuangan, deviden, pajak serta biaya *research and development* (Solikhah, 2010).

VAICTM dikembangkan dengan menggunakan logika untuk mengetahui seberapa besar kontribusi tiap sumber daya perusahaan terhadap total nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan. Dalam model VAICTM, tiap sumber daya perusahaan berupa *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital* dibandingkan dengan total *value added* yang dihasilkan perusahaan sehingga menghasilkan nilai-nilai VACA (*value added capital employed*), VAHU (*value added human capital*), dan STVA (*structural capital value added*). Jika VAICTM

diurai per komponen, maka akan didapat nilai *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE)

Kekerapan penggunaan VAICTM oleh para peneliti menunjukkan penerimaan VAICTM sebagai suatu metode yang cukup memadai untuk mengukur dan menganalisa IC. Dengan semakin diketahuinya peran IC dalam penciptaan *value added* bagi perusahaan, maka perusahaan dapat mengambil langkah-langkah strategis untuk mengembangkan IC, baik dalam proses *value finding*, *value creation*, maupun *value delivery* ke semua pemangku kepentingan.

Penelitian-penelitian IC dengan menggunakan metode VAICTM telah banyak dilakukan baik di dalam negeri Indonesia maupun di luar negeri. Penelitian-penelitian tersebut umumnya mengaitkan antara VAICTM dengan kinerja keuangan. Beberapa penelitian terbaru dari luar negeri yang telah dilakukan adalah Mavridis (2005), Ting dan Lean (2009), Diez *et al* (2010), serta Maditinos *et al* (2011). Sedangkan penelitian di Indonesia dilakukan oleh Wahdikorin (2010), Solikhah (2010), dan Ulum (2008).

Ting dan Lean (2009) menggunakan model VAICTM untuk meneliti hubungan antara IC dengan kinerja 20 institusi keuangan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada periode 1999 sampai 2007. Dalam hasil penelitian ini, terungkap bahwa VAICTM dan ROA memiliki kaitan positif pada institusi keuangan Malaysia. Penelitian ini juga mengungkap bahwa ketiga komponen dalam VAICTM memiliki korelasi erat dengan profitabilitas.

Hasil penelitian tersebut serupa dengan penelitian sebelumnya oleh Mavridis (2005) yang meneliti kinerja IC dengan kerangka VAICTM terhadap

kinerja tujuh belas bank terbesar di Yunani pada tahun 1996-1999. Dalam penelitian tersebut terungkap bahwa terdapat hubungan korelasi yang kuat antara *value added* dengan *physical capital*, namun terlebih terdapat hubungan korelasi yang lebih kuat pada *human* atau *intellectual capital* (koefisien *human capital*).

Penelitian yang dilakukan Ulum (2008) menguji hubungan IC terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan masa depan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan masa depan. Penelitian ini juga mengungkapkan bahwa ROGIG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Penelitian yang lebih komprehensif telah dilakukan oleh Solikhah (2010) yang meneliti keterkaitan antara kinerja IC (VAICTM) dengan kinerja keuangan, nilai pasar, dan pertumbuhan perusahaan dari 116 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2008. Hasil yang didapat dari penelitian ini menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan, namun tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Hasil temuan lebih lanjut dalam penelitian ini adalah kinerja IC berbeda dalam bidang-bidang industri.

Hasil penelitian yang berlawanan dengan tiga penelitian di atas adalah penelitian Diez *et al* (2010), Maditinos *et al* (2011), dan Wahdikorin (2010). Diez *et al* (2010) meneliti kinerja IC (dinilai dengan VAICTM) dan pengaruhnya terhadap efisiensi penciptaan nilai (*value creation*) dengan melakukan studi eksploratori. Studi ini dilakukan dengan analisis hasil survey terhadap 211

perusahaan Spanyol pada tahun 2007. Penelitian ini membawa hasil yang kontras dengan menyimpulkan bahwa walaupun terdapat relasi antara IC dan penciptaan nilai, namun tidak ada relasi yang signifikan antara penggunaan indikator *human capital* dan *structural capital* dengan variabel-variabel independen selain pertumbuhan penjualan, seperti ROA atau produktivitas.

Temuan penelitian Diez *et al* (2010) juga cukup serupa dengan Maditinos *et al* (2011) yang meneliti hubungan IC dengan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan pada 96 perusahaan Yunani yang terdaftar pada Athens Stock Exchange pada periode 2006-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CEE berkorelasi dengan kinerja keuangan, namun IC secara keseluruhan dan komponen-komponen IC yang lain tidak berkorelasi dengan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

Penelitian perusahaan perbankan di Indonesia yang dilakukan oleh Wahdikorin (2010) juga menunjukkan hasil negatif yang serupa. Dalam penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2009 ini menunjukkan bahwa secara agregat, IC berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *cost to asset* (CTA) dan tidak berpengaruh terhadap ROA. Secara parsial, masing-masing unsur IC yang didefinisikan oleh VAICTM menampakkan hasil yang beragam. HCE berpengaruh negatif terhadap CTA, dan tidak berpengaruh pada ROA. SCE tidak berpengaruh pada CTA dan ROA, sedangkan CEE hanya berpengaruh signifikan pada ROA.

Dapat ditarik kesimpulan dari berbagai penelitian tersebut bahwa terdapat hasil yang saling bertentangan mengenai pengaruh IC. Pada penelitian Mavridis

(2005), Ting dan Lean (2009), Solikhah (2010), dan Ulum (2008) didapat hasil bahwa IC memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar. Sedangkan dari hasil penelitian Diez *et al* (2010), Maditinos *et al* (2011), dan Wahdikorin (2010) menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh signifikan, atau berpengaruh sangat kecil, atau hanya berpengaruh parsial pada kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaan.

Hasil penelitian yang beragam dan seringkali kontradiktif mengenai IC menunjukkan bahwa masih terjadi *research gap* dalam penelitian IC. Hal ini semakin menguatkan bahwa penelitian lebih lanjut penting untuk dilakukan. Hal ini juga didukung dengan semakin vitalnya peranan IC bagi perusahaan modern karena IC sulit ditiru dan bersifat tak tergantikan sehingga dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan kinerja yang lebih baik.

Penelitian ini berusaha mereplikasi penelitian yang dilakukan Solikhah (2010) dengan beberapa penyesuaian. Penelitian Solikhah (2010) dipilih karena merupakan penelitian IC yang komprehensif dengan memasukkan unsur kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar dalam variabel penelitiannya.

Namun demikian, penelitian ini berbeda dengan penelitian Solikhah (2010) dengan lebih berfokus untuk meneliti pengaruh IC yang diukur dengan VAICTM pada pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar. Selain lebih memfokuskan diri pada dua variabel dependen saja, penelitian ini memiliki perbedaan dalam hal sektor industri yang diteliti.

Berbeda dengan penelitian Solikhah (2010) yang berfokus pada industri manufaktur, penelitian ini dilakukan dengan memilih sampel pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Firer dan William (2003) dan Saengchan (2008), industri perbankan adalah salah satu sektor yang memiliki IC paling intensif. Selain itu, dari aspek intelektual, secara keseluruhan karyawan di sektor perbankan lebih homogen dibandingkan dengan sektor ekonomi lainnya (Ulum, 2008).

Pemakaian model VAICTM sebagai proksi atas IC mengacu pada penelitian Mavridis (2005), Ting dan Lean (2009), Diez *et al* (2010), Maditinos *et al* (2011), Wahdikorin (2010), Solikhah (2010), dan Ulum (2008). Pemilihan indikator pertumbuhan perusahaan yang digunakan mengacu pada penelitian Solikhah (2010) yaitu pertumbuhan laba (EG) dan pertumbuhan aktiva (AG). Nilai pasar perusahaan diproksikan dengan *price to book value ratio* (PBV) dan *price to earning ratio* (PER).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Intellectual Capital terhadap Pertumbuhan dan Nilai Pasar Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Dari hasil penelitian yang beragam dan seringkali kontradiktif mengenai IC serta masih terbatasnya penelitian di Indonesia yang meneliti antara IC dengan pertumbuhan dan nilai perusahaan dalam sektor perbankan, maka *problem*

statement yang hendak disajikan dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh antara Modal Intelektual (IC) dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, masalah dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

1. Apakah Modal Intelektual berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan?
2. Apakah Modal Intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap pertumbuhan perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap nilai pasar perusahaan.

1.3. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi akademisi, penelitian ini dapat memperkaya dunia penelitian akademis dalam pengembangan ilmu akuntansi kontemporer, terutama dalam kajian Modal Intelektual yang saat ini masih dalam taraf pengembangan untuk mencapai format pengukuran yang tepat.
2. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan dan perspektif untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan investor.

3. Bagi manajer perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi tambahan informasi dan pedoman untuk mengembangkan *value creation* bagi perusahaan.
4. Bagi regulator, penelitian ini diharapkan memberi kontribusi dalam pengambilan kebijakan dan keputusan terkait perlakuan Modal Intelektual, terutama untuk mengatur kebijakan pengungkapan perusahaan “ekonomi baru” yang memiliki Modal Intelektual sangat besar.

1.4. Sistematika Penulisan

Proposal penelitian ini disusun sebagai berikut. Terbagi menjadi lima bagian. BAB 1 menjelaskan latar belakang yang mendasari munculnya masalah dalam penelitian, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan. BAB II membahas mengenai teori-teori yang melandasi penelitian dan menjadi dasar acuan teori untuk menganalisis dalam penelitian serta menjelaskan penelitian terdahulu yang terkait, menggambarkan kerangka teori dan menarik hipotesis. BAB III menjelaskan metode penelitian yang dipakai dan sampel data yang lebih terperinci.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Telaah Teori

Teori yang dijadikan dasar dalam menjelaskan hubungan antara kinerja IC (VAICTM) terhadap pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan adalah *stakeholder theory* dan *resource based theory*. Kedua teori ini dengan tepat dapat menjelaskan bahwa perlakuan, pengukuran, penilaian, dan pelaporan IC dilakukan oleh perusahaan dengan dasar agar perusahaan mampu mempertanggungjawabkan pengelolaan sumber daya yang dimilikinya kepada para *stakeholder* perusahaan (Solikhah, 2010).

2.1.1 Stakeholder Theory

Stakeholder Theory menunjukkan pemeliharaan hubungan dengan *stakeholder* yang mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dengan seluruh *stakeholder* perusahaan yang mencakup pekerja, pelanggan, pemasok, dan mitra bisnis perusahaan. Teori *stakeholder* mengatakan bahwa laporan akuntansi dianggap menjelaskan sebuah strategi untuk mempengaruhi hubungan perusahaan dengan pihak-pihak lain yang berinteraksi dengannya (Fontaine *et al*, 2006).

Freeman dan Evan (1990) menyatakan definisi tentang *stakeholder*, yaitu: “*any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organisation’s objectives, or is affected by the achievement of an organisation’s objectives*”. Berdasar teori *stakeholder*, manajemen perusahaan diasumsikan

melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa *stakeholder* berhak untuk menerima informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka, bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut atau bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Fontaine *et al*, 2006).

Menurut Fontaine *et al* (2006), tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan memahami lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Inti seluruh teori ini adalah tentang apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka.

Dalam konteks VAICTM, teori *stakeholder* berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Melalui pemanfaatan seluruh potensi perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*, maka perusahaan akan mampu menciptakan *value added* bagi perusahaan (dalam hal ini disebut VAICTM). Dengan meningkatkan *value added* tersebut, kinerja keuangan perusahaan akan meningkat dan pertumbuhan perusahaan makin baik sehingga nilai perusahaan di mata *stakeholder* akan meningkat.

2.1.2. *Resources Based Theory/Resources Based View (RBV)*

Pendekatan berbasis sumber daya (*resource-based view of the firm/RBV*) adalah suatu teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menonjolkan keunggulan pengetahuan (*knowledge/learning economy*) atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*). *Resources Based Theory* dipelopori oleh Penrose pada tahun 1959 (Kor dan Mahoney, 2004) yang mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan.

Teori RBV memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan (Kor dan Mahoney, 2004). Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif. Asumsi RBV yaitu bagaimana perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan.

Sumber daya perusahaan yang dapat memberi keunggulan kompetitif bagi perusahaan dapat dibagi menjadi tiga macam yaitu berwujud, tidak berwujud dan kapabilitas sumber daya manusia (Fahy dan Smithee, 1999). Kemampuan menunjukkan apa yang dapat dilakukan perusahaan dengan sumber dayanya. Pendekatan RBV menyatakan bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan bersaing yang berkesinambungan dan memperoleh keuntungan superior dengan

memiliki atau mengendalikan aset-aset strategis baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud.

Empat kriteria sumber daya sebuah perusahaan mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, yaitu: (a) sumber daya harus menambah nilai positif bagi perusahaan, (b) sumber daya harus bersifat unik atau langka diantara calon pesaing dan pesaing yang ada sekarang ini, (c) sumber daya harus sukar ditiru, dan (d) sumber daya tidak dapat digantikan dengan sumber lainnya oleh perusahaan pesaing (Fahy dan Smithee, 1999). Dalam RBV, perusahaan tidak dapat berharap untuk membeli atau mengambil keunggulan kompetitif berkelanjutan yang dimiliki oleh suatu organisasi lain, karena keunggulan tersebut merupakan sumber daya yang langka, sukar ditiru, dan tidak tergantikan.

2.1.3. Definisi *Intellectual Capital*

Menurut Stewart (1997), *intellectual capital* telah dimengerti secara berbeda oleh beberapa kalangan, dipahami oleh beberapa kelompok kecil dan secara formal belum terdapat metode penilaian yang baku. Sebagai sebuah konsep, modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud (*intangible assets*) atau tidak kasat mata (*invisible*) yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan.

Stewart (1997) menjelaskan bahwa IC merupakan:

“The sum of everything everybody in your company knows that gives you a competitive edge in the market place. It is intellectual material – knowledge, information, intellectual property, experience – that can be put to use to create wealth.”

Bontis et al. (2000) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC). Menurut Bontis et al. (2000), secara sederhana HC merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. HC merupakan kombinasi dari *genetic inheritance; education; experience*, dan *attitude* tentang kehidupan dan bisnis.

Lebih lanjut Bontis et al. (2000) menyebutkan bahwa SC meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organisational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya. Sedangkan tema utama dari CC adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis (Bontis et al., 2000).

Dapat disimpulkan bahwa modal intelektual merupakan suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aktiva tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

2.1.4. Pengklasifikasian *Intellectual Capital*

Stewart (1997) mengklasifikasikan IC ke dalam tiga format dasar, yaitu:

- (1) *human capital*,
- (2) *structural capital*, dan
- (3) *customer capital*

Tan *et al.* (2007) merangkum model pengklasifikasian IC yang telah dikembangkan oleh beberapa peneliti, di antaranya adalah: Petrash (1996) mengembangkan model klasifikasi yang dikenal dengan *value platform model*. Model ini mengklasifikasikan IC sebagai akumulasi dari *human capital*, *organisational capital*, dan *customer capital*. Edvinsson dan Malone (1997) mengembangkan *the Skandia value scheme* yang mengklasifikasikan IC ke dalam *structural capital* dan *human capital*. Haanes dan Lowendahl (1997) mengelompokkan IC suatu perusahaan ke dalam *competence* dan *relational resources*. Model yang dikembangkan Haanes dan Lowendahl (1997) memperbaiki model di atas dan membagi kategori kompetensi dan rasional menjadi dua subgrup:

- (1) *individual*; dan
- (2) *collective*.

The Danish Confederation of Trade Unions (1999) mengelompokkan IC sebagai manusia, sistem, dan pasar. Leliaert *et al.* (2003) mengembangkan *the 4-Leaf model*, yang mengelompokkan IC ke dalam *human*, *customer*, *structural capital*, dan *strategic alliance capital* (dalam Tan *et al.*, 2007).

Metode pengukuran IC dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori (Tan *et al.*, 2007), yaitu:

- (1) kategori yang tidak menggunakan pengukuran moneter; dan
- (2) kategori yang menggunakan ukuran moneter.

Metode yang kedua tidak hanya termasuk metode yang mencoba mengestimasi nilai uang dari IC, tetapi juga ukuran-ukuran turunan dari nilai uang dengan menggunakan rasio keuangan. Berikut adalah daftar ukuran IC yang berbasis non-moneter/kualitatif (Tan *et al.*, 2007):

- a. *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992);
- b. *Brooking's Technology Broker method* oleh Broker (1996);
- c. *The Skandia IC Report method* oleh Edvinsson dan Malone (1997);
- d. *The IC-Index* dikembangkan oleh Roos *et al.* (1997);
- e. *Intangible Asset Monitor approach* oleh Sveiby (1997);
- f. *The Heuristic Frame* dikembangkan oleh Joia (2000);
- g. *Vital Sign Scorecard* dikembangkan oleh Vanderkaay (2000); dan
- h. *The Ernest & Young Model* (2000).

Sedangkan model penilaian IC berbasis moneter/kuantitatif yang disebutkan oleh Tan *et al.*, (2007) antara lain:

- a. *The EVA dan MVA model* (Bontis *et al.*, 1999);
- b. *The Market-to-Book Value model* (Partanen, 1998);
- c. *Tobin's q method* (Luthy, 1998);
- d. *Pulic's VAICTM Model* (Pulic, 1998, 2000).
- e. *Calculated intangible value* (Dzinkowski, 2000); dan

f. *The Knowledge Capital Earnings Model* (Lev dan Feng, 2001).

Tan *et al.*, (2007) juga menambahkan beberapa pengukuran yang terdapat dalam *accounting bodies* dan pengukuran-pengukuran yang dikembangkan oleh para praktisi yaitu:

- a. *Human Resource Costing & Accounting* (Johanson dan Grojer, 1998);
- b. *Accounting for the Future* (Nash, 1998);
- c. *Total Value Creation* (McLean, 1999); dan
- d. *The Value Explorer and Weightless Weights* (Andriessen dan Tissen, 2000).

2.1.5. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (1999), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. 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, 1999). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999).

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, 1999). Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Tan et al., 2007).

Metode VAICTM mengukur efisiensi tiga jenis input perusahaan yaitu modal manusia; modal struktural; serta modal fisik dan finansial yang terdiri dari:

1) *Human Capital Efficiency* (HCE) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. HCE merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Hubungan ini mengindikasikan kemampuan modal manusia membuat nilai pada sebuah perusahaan. HCE dapat diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan nilai tambah setiap rupiah yang dikeluarkan pada modal manusia. HCE menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja (Ulum, 2008).

2) (SCE) adalah *Structural Capital Efficiency* indikator efisiensi nilai tambah modal struktural. SCE merupakan 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 (Tan et al., 2007).

3) *Capital Employed Efficiency* (CEE) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal yang digunakan. CEE merupakan rasio dari VA terhadap CE. CEE menggambarkan berapa banyak nilai tambah perusahaan yang dihasilkan dari

modal yang digunakan. CEE yaitu kalkulasi dari kemampuan mengelola modal perusahaan (Wahdikorin, 2010).

2.1.6. Definisi Bank dan Karakteristik Industri Perbankan

Pada Pasal 1 (butir 2) Undang-undang Nomor 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan, dikatakan bahwa “Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak”. Usaha pokok bank adalah menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan, seperti tabungan, deposito, maupun giro, dan menyalurkan dana simpanan tersebut kepada masyarakat yang membutuhkan, baik dalam bentuk kredit maupun bentuk-bentuk lainnya. Bank sebagai perantara keuangan (*financial intermediary*), maksudnya adalah bank menjadi perantara keuangan antara pihak yang kelebihan dana (surplus unit) dengan pihak yang membutuhkan dana (defisit unit). Dengan demikian, industri perbankan memegang peranan penting dalam kehidupan perekonomian suatu negara.

Menurut Firer dan William (2003) dan Saengchan (2008), industri perbankan adalah salah satu sektor yang memiliki IC paling intensif. Selain itu, dari aspek intelektual, secara keseluruhan karyawan di sektor perbankan lebih homogen dibandingkan dengan sektor ekonomi lainnya (Ulum, 2008). Penelitian Ulum (2008), Ting dan Lean (2009), serta Mavridis (2005) memberikan bukti empiris bahwa perusahaan perbankan sangat dipengaruhi oleh IC.

2.1.7. Pertumbuhan Perusahaan (*Firms' Growth*)

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 1999). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi, di antaranya adalah peningkatan aktiva, peningkatan laba, peningkatan ekuitas maupun peningkatan laba. Peningkatan pendapatan biasanya merupakan sinyal bagi perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang (Chen *et al.*, 2000).

Weston dan Copeland mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mengukur seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya, baik dalam industrinya maupun dalam kegiatan ekonomi secara keseluruhan (dalam Solikhah, 2010). Pertumbuhan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk memperoleh *value added* yang merupakan salah satu faktor yang menentukan perusahaan untuk tetap *survive*.

2.1.8. Nilai Pasar Perusahaan (*Firms' Market Value*)

Perkembangan ekonomi baru dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan, hal ini membawa sebuah peningkatan perhatian pada modal intelektual atau *intellectual capital* (IC) seperti diungkap Stewart (1997) dalam Tan *et al.*, (2007). Area yang menjadi perhatian sejumlah akademisi dan praktisi adalah manfaat dari IC sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan (Tan *et al.*, 2007).

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 misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC lebih besar (Belkaoui, 2003). Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005).

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti menggunakan VAICTM, baik untuk mengukur kinerja IC itu sendiri maupun untuk melihat hubungan antara IC dengan kinerja keuangan perusahaan. Tabel 2.1. berikut ini merangkum beberapa penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan.

Penelitian ini berusaha mereplikasi penelitian yang dilakukan Solikhah (2010) dengan beberapa penyesuaian. Penelitian Solikhah (2010) dipilih karena merupakan penelitian IC yang komprehensif dengan memasukkan unsur kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar dalam variabel penelitiannya.

Namun demikian, penelitian ini berbeda dengan penelitian Solikhah (2010) dengan lebih berfokus untuk meneliti pengaruh IC yang diukur dengan VAICTM pada pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar. Selain lebih memfokuskan diri pada dua variabel dependen saja, penelitian ini memiliki perbedaan dalam hal sektor industri yang diteliti.

Berbeda dengan penelitian Solikhah (2010) yang berfokus pada industri manufaktur, penelitian ini dilakukan dengan memilih sampel pada perusahaan

perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Industri perbankan dipilih berdasarkan hasil penelitian Ulum (2008), Ting dan Lean (2009), serta Mavridis (2005) yang memberikan bukti empiris bahwa perusahaan perbankan sangat dipengaruhi oleh IC.

Pemakaian model VAICTM sebagai proksi atas IC mengacu pada penelitian Mavridis (2005), Ting dan Lean (2009), Diez *et al* (2010), Maditinos *et al* (2011), Wahdikorin (2010), Solikhah (2010), dan Ulum (2008). Pemilihan indikator pertumbuhan perusahaan yang digunakan mengacu pada penelitian Solikhah (2010) yaitu pertumbuhan laba (EG) dan pertumbuhan aktiva (AG). Nilai pasar perusahaan diproksikan dengan *price to book value ratio* (PBV) dan *price to earning ratio* (PER). Pemilihan metode statistik dengan *Partial Least Square* (PLS) mengacu pada penelitian Ulum (2008) dan Solikhah (2010)>

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	VARIABEL PENELITIAN	METODE PENELITIAN	HASIL
1.	Dimitrios G. Mavridis (2005)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel terikat: nilai tambah berdasar kinerja • Variabel bebas: <i>human capital</i> dan <i>physical capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel: 17 bank utama di Yunani periode 1996-1999 • Alat analisis: VAICTM, regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Ada korelasi positif antara nilai tambah (<i>value added/VA</i>) dan <i>physical capital</i>, namun lebih khusus dengan <i>human capital</i>.
2.	Ihyaul Ulum	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel terikat: 	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel: bank di 	<ul style="list-style-type: none"> • IC (VAICTM)

	(2008)	<p>kinerja keuangan (ROE, ROA, ATO, GR)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel bebas: IC VAICTM 	<p>Indonesia tahun 2004-2006</p> <ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: <i>Partial Least Square</i> (PLS) 	<p>berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan masa depan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rata-rata pertumbuhan IC tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.
3.	<p>Irene Wei Kiong Ting dan Hooi Hooi Lean (2009)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel terikat: kinerja keuangan (ROA) • Variabel bebas: IC VAICTM 	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel: 20 institusi finansial di Bursa Malaysia tahun 1999-2007 • Alat analisis: korelasi, regresi berganda 	<ul style="list-style-type: none"> • IC (VAICTM) berpengaruh terhadap ROA perusahaan • Ketiga komponen VAICTM memiliki kekuatan eksplanatori terhadap profitabilitas sebesar 71,6%.
4.	<p>Jose Maria Diez, Magda Lizet Ochoa, M. Begona Prieto, dan Alicia</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel terikat: <i>value creation</i> (proksi dengan <i>sales growth</i>). • Variabel kontrol: 	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel: Perusahaan industri, jasa, konstruksi dengan staf 25 orang atau lebih 	<ul style="list-style-type: none"> • Ada korelasi positif antara <i>human capital</i> dan <i>structural capital</i> dengan <i>value creation</i> (diproksi dengan <i>sales growth</i>).

	Santidrian (2010)	<p><i>leverage, size, age, sektor industri.</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel bebas: <i>human capital</i> dan <i>structural capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: korelasi, regresi berganda 	<ul style="list-style-type: none"> • Peningkatan VAICTM sebanding dengan peningkatan tingkat kompetitif perusahaan (diproksi dengan peningkatan penjualan) • Tidak ada hubungan antara <i>human capital</i> dan <i>structural capital</i> pada variabel di luar <i>sales growth</i>, misalnya ROA.
5.	Ayu Wahdikorin (2010)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel terikat: kinerja keuangan (CTA, ROA) • Variabel bebas: VAICTM dan jenis bank 	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel: Perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dari 2007-2009 • Alat analisis: regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • VAICTM secara agregat berpengaruh signifikan negatif terhadap CTA dan tidak berpengaruh terhadap ROA • Jenis bank tidak berpengaruh terhadap ROA dan CTA
6.	Badingatus Solikhah (2010)	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel terikat: kinerja keuangan 	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel: Perusahaan manufaktur di 	<ul style="list-style-type: none"> • VAICTM secara agregat berpengaruh positif terhadap kinerja

		<p>(PERF, CR, DER, ATO, ROI, ROE), pertumbuhan perusahaan (EG,AG), nilai pasar perusahaan (PBV, PER)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Variabel bebas: VAICTM dan jenis perusahaan 	<p>Bursa Efek Indonesia yang terdaftar dari 2006-2008</p> <ul style="list-style-type: none"> • Alat analisis: <i>partial least square</i> (PLS) 	<p>keuangan dan pertumbuhan perusahaan, namun tidak mempengaruhi harga pasar perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja <i>intellectual capital</i> berbeda dilihat dari jenis industri.
7.	<p>Dimitrios Maditinos, Dimitrios Chatzoudes, Charalampos Tsairidis, dan Georgios Theriou (2011)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Variabel terikat: kinerja keuangan (ROA, ROE, <i>growth</i>), nilai pasar perusahaan (<i>market-to-book value ratio</i>) • Variabel bebas: VAICTM 	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel: 96 perusahaan dari empat sektor industri di Bursa Efek Yunani yang terdaftar dari 2006-2008 • Alat analisis: regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • Hampir tidak ada bukti statistik relevan yang menunjukkan pengaruh VAICTM atas kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan, kecuali terdapat hubungan signifikan antara efisiensi <i>human capital</i> dengan kinerja keuangan.

Sumber: beberapa penelitian yang diolah

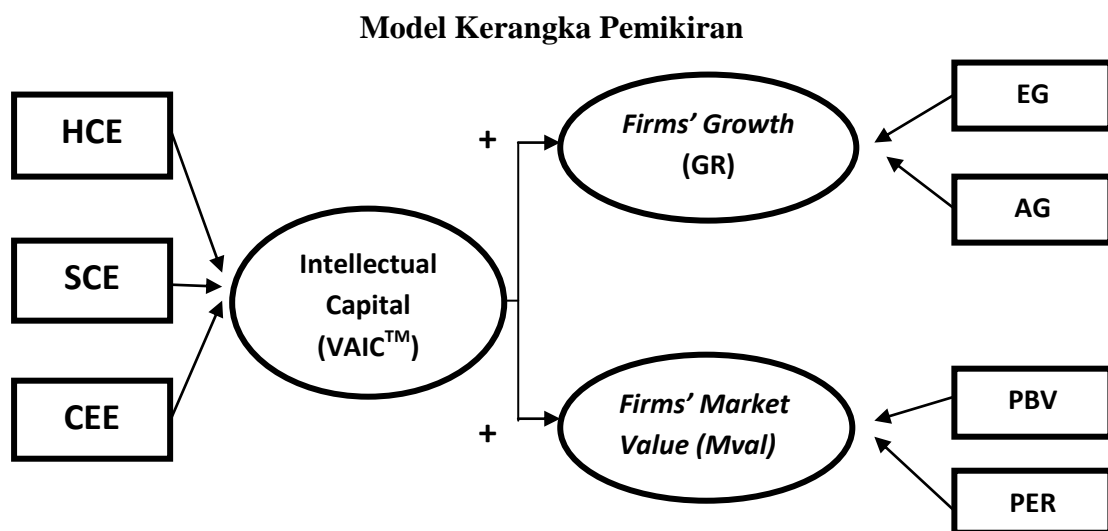
2.3. Kerangka Pemikiran

Bagaimanapun Modal Intelektual diyakini dapat berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga perusahaan dapat tetap bertumbuh dan meningkatkan nilai perusahaan. Ulum (2008), Diez *et al.* (2010), dan Solikhah (2010) telah membuktikan bahwa IC mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Dari penelitian Solikhah (2010) dan Maditinos (2011), belum didapat bukti bahwa IC mempengaruhi harga pasar dari perusahaan dengan menggunakan VAICTM yang diformulasikan oleh Pulic (1998) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*). Sehingga model kerangka pemikiran dalam penelitian ini nampak seperti pada Gambar 2.1.

Dengan berdasar pada kerangka pemikiran tersebut, penelitian ini berusaha mencari hubungan antara IC dengan pertumbuhan perusahaan (*Firms' Growth/GR*) dan nilai pasar perusahaan (*Firms' Market Value/MVal*). Dalam pengembangan hipotesis yang akan dikemukakan pada bagian selanjutnya, dikemukakan suatu hipotesis yang mengandaikan bahwa terdapat hubungan positif antara IC dengan pertumbuhan perusahaan (*Firms' Growth*) dan nilai pasar perusahaan (*Firms' Market Value*). Hubungan tersebut akan diuji dengan menggunakan proksi indikator-indikator pada IC, pertumbuhan perusahaan (GR), dan nilai pasar perusahaan (Mval). IC akan diukur dengan menggunakan VAICTM dengan tiga indikator yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE). Pertumbuhan perusahaan (GR) akan diukur dengan menggunakan pertumbuhan aset (*Asset*

Growth/AG) dan pertumbuhan ekuitas (*Equity Growth/EG*). Nilai pasar perusahaan akan diukur dengan ratio *price to book value* (PBV) dan *price to earning ratio* (PER).

Gambar 2.1



2.4. Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Pertumbuhan Perusahaan (*Firms' Growth*)

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 2001). Perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang tinggi akan mampu mengelola sumber daya fisik yang dimilikinya secara efisien sehingga perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai (*value creation*). Dengan inovasi serta pengembangan yang terus dilakukan, perusahaan mampu mendapatkan *competitive advantages* di mana nilai lebih yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau trend keuntungan yang

meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tumbuh dan tetap *survive*.

Dalam konteks untuk menjelaskan pertumbuhan perusahaan dalam hubungannya dengan teori *stakeholder*, dapat dilihat dari dua sisi yaitu bidang manajerial dan bidang etika. Bidang manajerial dapat menjelaskan bahwa kekuatan *stakeholder* dalam mengendalikan manajer korporasi adalah untuk meningkatkan *value added* serta kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang bagus akan mendorong untuk terus berkembang dan tumbuh. Sedangkan bidang etika menjelaskan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Ketika manajer mampu mengelola organisasi secara maksimal dalam upaya mengembangkan perusahaan, maka itu artinya manajer telah memenuhi aspek etika dari teori ini.

Selanjutnya menurut pandangan *resource-based theory*, keberhasilan pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan akan bergantung pada pengembangan sumber daya baru sama seperti mengeksploitasi sumber daya yang lama. Dengan demikian, pemanfaatan sumber daya intelektual secara efektif dan efisien akan mendorong kemampuan pengembangan bagi perusahaan. Ulum (2008), Diez *et al.* (2010), dan Solikhah (2010) telah membuktikan bahwa IC mempunyai pengaruh yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

Lebih dalam lagi, dampak dari IC pada kinerja keuangan (pertumbuhan perusahaan) belum diteliti secara menyeluruh pada tingkat empiris, baik itu telah menyebabkan peneliti untuk dijual dan kesimpulan bulat. Pada tingkat teoretis, IC

adalah pemicu nilai semua perusahaan (Stewart, 1997), bahwa manajemen pengetahuan adalah masalah inti organisasi dan bahwa pengetahuan organisasi merupakan inti dari setiap keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Bontis, 2001). Di sisi lain, bukti empiris tidak dapat disimpulkan dan jauh dari mencapai konsensus ilmiah yang kuat. Pada penelitian Mavridis (2005), Ting dan Lean (2009), Solikhah (2010), dan Ulum (2008) didapat hasil bahwa IC memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan dari hasil penelitian Diez *et al* (2010), Maditinos *et al* (2011), dan Wahdikorin (2010) menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh signifikan, atau berpengaruh sangat kecil, atau hanya berpengaruh parsial pada kinerja keuangan. Penelitian ini membuat suatu usaha untuk memperkaya literatur IC, sehingga dikembangkan suatu hipotesis: Perusahaan dengan IC yang lebih besar, maka memiliki pertumbuhan perusahaan yang lebih baik. Maka, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

2.4.2. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan (*Firms' Market Value*)

Solikhah (2010) dan Maditinos (2011) menggunakan model Pulic (VAICTM) untuk menguji hubungan antara nilai IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Hasil yang didapat kedua penelitian tersebut adalah tidak terbuktinya hubungan antara IC dengan nilai pasar perusahaan.

Namun demikian, Belkaoui (2003) 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 IC lebih besar. Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005)

Dalam hubungannya dengan teori *stakeholder*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*. Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Dalam konteks IC, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur IC yaitu *human capital*, *physical capital*, maupun *structural capital*. Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki IC yang unggul daripada perusahaan lain karena IC yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan IC yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai pasar perusahaan.

Senada dengan pendapat tersebut, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan untuk mengelola sumber daya

fisiknya dengan lebih baik. Hal ini akan mendorong perusahaan untuk mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan. Di mana hal tersebut sesuai dengan pandangan *resource-based theory*.

Menurut praktek-praktek akuntansi tradisional nilai buku dari suatu organisasi adalah semata-mata dihitung dari laporan keuangan. Metode sederhana seperti perhitungan termasuk kewajiban dikurangi dari aset total perusahaan. Akibatnya, praktik akuntansi konservatif gagal menjelaskan salah satu aset tidak berwujud yang paling penting dari setiap organisasi adalah Modal Intelektual (Singh dan Van der Zahn, 2007). Pengenalan bertahap dari Standar Akuntansi Internasional (IAS) di hampir setiap negara maju dan berkembang (kecuali dari Amerika Serikat yang diharapkan untuk melaksanakan IAS dalam lima tahun ke depan) memaksa perusahaan untuk menghitung aset sebesar nilai pasar riil mereka, sambil menentukan definisi yang sebenarnya yang diterima semua pihak dan kredit kepada semua aset tidak berwujud.

Meskipun demikian, ketidakmampuan sebagian besar perusahaan untuk mematuhi IAS dan biaya yang signifikan untuk suatu implementasi, masih membuat buruk nilai buku yang dihitung (Chen et al, 2005). Oleh karena itu, hipotesis bahwa semakin besar IC, semakin tinggi rasio nilai buku pasar.

Hipotesis di atas menggunakan VAIC sebagai ukuran agregat kemampuan intelektual perusahaan. Seperti yang dinyatakan sebelumnya, VAIC mencakup tindakan tiga komponen: efisiensi modal yang digunakan (VACA), modal

efisiensi manusia (VAHU) modal murah efisiensi struktural (STVA). Karena signifikansi yang berbeda dapat diletakkan pada setiap dari tiga komponen VAIC, akan menarik untuk menguji pengaruh masing-masing yang terpisah di pasar untuk rasio nilai buku. Penyidikan tersebut akan meningkatkan kekuatan penjas dari kerangka konseptual dan memberikan meningkatkan pengamatan yang menarik (Madininos et al, 2011).

Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂ : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual (*intellectual capital*). Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Saat ini upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual merupakan hal yang penting.

Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual (*Value Added Intellectual Coefficient/VAICTM*) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAICTM adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama.

Nilai tambah atau *Value Added* (VA) adalah perbedaan antara penjualan (OUT) dan input (IN). Rumus untuk menghitung VA yaitu:

$$VA = OUT - IN$$

$$OUT = \text{Total pendapatan}$$

$$IN = \text{Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan}$$

Metode VAIC mengukur efisiensi tiga jenis input perusahaan: modal manusia, modal struktural serta modal fisik dan finansial, yaitu:

1. Modal manusia (*Human Capital/HC*) mengacu pada nilai kolektif dari modal intelektual perusahaan yaitu kompetensi, pengetahuan, dan keterampilan (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003), diukur dengan *Human Capital Efisiensi* (HCE) yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal manusia. Rumus untuk menghitung HCE yaitu:

$$\text{HCE} = \text{VA}/\text{HC}$$

HC = Gaji dan tunjangan karyawan

Gaji adalah suatu bentuk balas jasa ataupun penghargaan yang diberikan secara teratur kepada seorang pegawai atas jasa dan hasil kerjanya. Tunjangan adalah unsur-unsur balas jasa yang diberikan dalam nilai rupiah secara langsung kepada karyawan individual dan dapat diketahui secara pasti. Tunjangan diberikan kepada karyawan dimaksud agar dapat menimbulkan/meningkatkan semangat kerja bagi para karyawan.

2. Modal struktural (*Structural Capital/SC*) dapat didefinisikan sebagai *competitive intelligence*, formula, sistem informasi, hak paten, kebijakan, proses, dan sebagainya, hasil dari produk atau sistem perusahaan yang telah diciptakan dari waktu ke waktu (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003), diukur dengan *Structural Capital Efficiency* (SCE) yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal struktural. Rumus untuk menghitung SCE yaitu:

$$SCE = SC / VA$$

$$SC = VA - HC$$

3. Modal yang digunakan (*Capital Employed/CE*) didefinisikan sebagai total modal yang dimanfaatkan dalam aset tetap dan lancar suatu perusahaan (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003), diukur dengan *Capital Employed Efficiency* (CEE) yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal yang digunakan. Rumus untuk menghitung CEE yaitu:

$$CEE = VA/CE$$

CE = nilai buku aktiva bersih

Net Asset Value (NAV) adalah nilai buku aset perusahaan dikurangi dengan kewajiban-kewajiban (utang) perusahaan. Nilai buku (*Book Value*) adalah nilai kekayaan bersih, selisih antara total aktiva dengan total kewajiban (*liabilities*) suatu perusahaan.

Sehingga nilai VAIC dapat diperoleh dengan menjumlahkan ketiga komponennya yaitu HCE, SCE dan CEE. Rumus untuk menghitung VAIC yaitu:

$$VAIC = HCE + SCE + CEE$$

3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Dua variabel pertumbuhan perusahaan yang dipakai dalam penelitian adalah pertumbuhan laba (EG) dan pertumbuhan aktiva (AG).

Pertumbuhan laba (EG) mengindikasikan kenaikan laba dari tahun ke tahun. Sedangkan pertumbuhan aktiva (AG) menunjukkan kenaikan aktiva dari tahun ke tahun. Kedua indikator tersebut selanjutnya dirumuskan sebagai berikut:

$$EG = (\text{Laba tahun } ke_t \div \text{Laba tahun } ke_{t-1}) - 1 \times 100\%$$

$$AG = (\text{Total aktiva tahun } ke_t \div \text{Total aktiva tahun } ke_{t-1}) - 1 \times 100\%$$

Variabel dependen kedua dalam penelitian ini adalah *firms' market value* (*Mval*) yang diproksikan dengan *price to book value ratio* (PBV) dan *price to earning ratio* (PER).

Price to book value ratio (PBV) menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan, di mana diformulasikan sebagai berikut:

$$PBV = \text{Harga Pasar Saham} \div \text{Nilai Buku per Saham}$$

Price to earning ratio (PER) menunjukkan besarnya harga yang dibayar investor untuk aliran *earning* yang akan diperoleh investor. PER dihitung dengan rumus berikut:

$$PER = \text{Harga Saham} \div \text{Laba per Saham}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 dan 2010 yang merupakan data terbaru perusahaan yang dapat memberikan gambaran terkini tentang

pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan. Sektor perbankan dipilih karena menawarkan bidang penelitian modal intelektual yang ideal. Di samping itu sektor perbankan merupakan sektor bisnis yang bersifat padat dengan IC (Saengchan, 2008) dan juga termasuk sektor jasa, di mana layanan pelanggan sangat bergantung pada intelek/akal/kecerdasan modal manusia.

Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive sampling* yaitu pemilihan sampel tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2002). Kriteria tersebut yaitu perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan telah mempublikasikan laporan keuangan tahun 2009 dan 2010, serta tidak mengalami kerugian pada tahun pelaporan. Kriteria tidak mengalami kerugian ditetapkan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk menjaga agar pengukuran pertumbuhan perusahaan tetap positif.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh jumlah sampel untuk tahun 2009-2010 yang selanjutnya akan digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 25 sampel bank umum yang terdaftar di BEI.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan (Indriantoro dan

Supomo, 2002). Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 sampai 2010. Selain itu, data sekunder yang didapat juga berasal dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) Tahun 2010

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Ini dilakukan dengan mengumpulkan, mencatat dan menghitung data-data yang berhubungan dengan penelitian.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi (Indriantoro dan Supomo, 2002). Gambaran data tersebut menghasilkan informasi yang jelas sehingga data tersebut mudah dipahami. Dalam penelitian ini, dengan melihat gambaran dari data-data yang ada, maka akan diperoleh informasi yang jelas mengenai pengaruh modal intelektual terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan.

3.5.2 Statistik Inferensial

Penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS) sebagai alat analisis. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan, nilai pasar perusahaan, dan

komponen-komponen IC diperlakukan sebagai variabel laten dengan masing-masing indikatornya.

PLS merupakan salah satu metode untuk melaksanakan model *Structural Equation Modelling* (SEM), untuk tujuan penelitian ini metode ini dirasa lebih baik dibandingkan software SEM yang lain, misalnya AMOS dan LISREL. Model PLS ini digunakan pada saat dasar teori perancangan model lemah dan indikator pengukuran tidak memenuhi model pengukuran yang ideal. PLS dapat digunakan dengan jumlah sampel yang tidak besar dan dapat diterapkan pada semua skala data (Ghozali, 2008).

PLS selain dapat digunakan sebagai konfirmasi teori juga dapat digunakan untuk membangun hubungan yang belum ada landasan teorinya atau untuk pengujian preposisi, PLS juga merupakan pendekatan yang lebih tepat untuk tujuan prediksi, hal ini terutama pada kondisi dimana indikator bersifat formatif, atau ketika penelitian ini masih tidak pasti karena variabel seharusnya termasuk pada sebuah model atau berhubungan diantara variabel dengan model atau berhubungan diantara variabel dengan model *miss-specified* akan menghasilkan perkiraan *inferior varians* sesuai yang dijelaskan PLS. *Missing variables* dan *miss-specification* lain hanya memiliki sedikit efek estimasi yang dibuat oleh PLS (Ghozali, 2008).

Estimasi parameter yang didapat dengan PLS dapat dikategorikan menjadi tiga. Pertama, adalah *weight estimate* yang digunakan untuk menciptakan skor variabel laten. Kedua, mencerminkan estimasi jalur (*path estimate*) yang menghubungkan variabel laten dan antar variabel laten dan indikatornya

(*loading*). Ketiga, berkaitan dengan *means* dan lokasi parameter (nilai konstanta regresi) untuk indikator dan variabel laten. Untuk memperoleh ketiga estimasi ini, PLS menggunakan proses iterasi 3 tahap dan setiap tahap iterasi menghasilkan estimasi. Tahap pertama, menghasilkan *weight estimate*, tahap kedua menghasilkan estimasi untuk *inner model* dan *outer model*, dan tahap ketiga menghasilkan estimasi *means* dan lokasi (Ghozali, 2008). Model analisis jalur semua variabel laten dalam PLS terdiri dari 2 model, yaitu *inner model* dan *outer model*.

3.5.2.1. Inner Model

Inner model (inner relation, structural model dan substantive theory) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif (Ghozali, 2008). Di samping melihat nilai *R-square*, model PLS juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model konstruktif. *Qsquare* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya.

3.5.2.2. Outer Model

Convergent validity dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara *item score/component score* dengan *construct score* yang dihitung dengan PLS. Ukuran reflektif dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,70 dengan konstruk yang ingin diukur. Namun demikian untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai *loading* 0,5 sampai 0,60 dianggap cukup (Chin, 1998 dalam Ghazali, 2008). *Discriminant validity* dari model pengukuran dengan reflektif indikator dinilai berdasarkan *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan *item* pengukuran lebih besar daripada ukuran konstruk lainnya, maka akan menunjukkan bahwa konstruk laten memprediksi ukuran pada blok yang lebih baik daripada ukuran blok lainnya.

Metode lain untuk menilai *discriminant validity* adalah membandingkan nilai *square root of Average Variance Extracted (AVE)* setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar *AVE* setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka dikatakan memiliki nilai *discriminant validity* yang baik. Pengukuran ini dapat digunakan untuk mengukur reabilitas *component score* variabel laten dan hasilnya lebih konservatif dibandingkan dengan *composite reability*. Direkomendasikan nilai *AVE* harus lebih besar 0,50 (Fornell dan Larcker, 1981 dalam Ghazali, 2008).

Composite reability yang mengukur suatu konstruk dapat dievaluasi dengan dua macam ukuran yaitu *internal consistency* dan *Cronbach's Alpha* (Ghozali, 2008).