

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP POTENSI
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia)**

**Yunida Hary Wardany
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya**

Abstract: *The objective of this research is to investigate the influence of intellectual capital on the growth potential of companies. The intellectual capital is measured using VAIC™ method, which has three components, i.e. capital employed, measured using Value Added Capital Employed (VACA), human capital, measured using Value Added Human Capital (VAHU), and structural capital, measured using Structural Capital Value Added (STVA). The growth potential of companies is measured using Market to Book Value of Equity ratio (MVE/BVE). The population of this research is conventional banking companies with the total of 109 companies. Using purposive sampling methods, 95 conventional banking companies during 2013-2015 with specific criteria were selected. The data were analyzed through multiple linear regression analysis, and the hypotheses were tested using t test. The results of this research show that intellectual capital (VAIC) components that positively influence the growth potential of companies (Market to Book Value of Equity) is structural capital (STVA). It shows that Indonesian conventional banking companies use their structural capital, which is measured using STVA, to create added value that ultimately improve the company's growth.*

Keywords: *intellectual capital, the growth potential of company*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Modal intelektual diukur dengan metode VAIC™ yang memiliki tiga komponen yaitu *capital employed* diukur menggunakan *Value Added Capital Employed* (VACA), *human capital* diukur menggunakan *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *structural capital* diukur menggunakan *Structural Capital Value Added* (STVA). Potensi pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Market to Book Value of Equity* (MVE/BVE). Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan konvensional berjumlah 109 perusahaan. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga menghasilkan 95 perusahaan perbankan konvensional yang memiliki kriteria tertentu pada periode 2013-2015. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis menggunakan uji t. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komponen modal intelektual (VAIC) yang berpengaruh positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan (*Market to Book Value of Equity*) adalah *structural capital* (STVA). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perbankan konvensional di Indonesia menggunakan modal strukturalnya yang diukur dengan STVA untuk menciptakan nilai tambah yang berdampak pada peningkatan pertumbuhan perusahaan.

Kata kunci : *Modal intelektual, potensi pertumbuhan perusahaan,*

I. PENDAHULUAN

Perubahan siklus bisnis yang pesat dibarengi dengan tingginya tingkat konsumsi masyarakat mengakibatkan persaingan usaha yang kompetitif. Perusahaan harus memiliki strategi bisnis yang baik untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), untuk bertahan terus, perusahaan mengubah pola manajemen bisnis nya dari berbasis tenaga kerja (*labour based business*) menjadi pola manajemen berbasis pengetahuan (*knowledge based business*) dengan karakteristik ilmu pengetahuan.

Menurut Maditinos (2011), modal intelektual penting untuk menciptakan nilai perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Menurut Shanty yang dikutip oleh Zainety (2010), investor membutuhkan informasi peluang tumbuh perusahaan untuk menilai kondisi, kinerja, dan prospek keuangan perusahaan. Prospek perusahaan yang bertumbuh merupakan prospek yang menguntungkan, karena investasi diharapkan memberikan *return* yang tinggi. Informasi ini didapatkan melalui laporan keuangan perusahaan. Modal intelektual (*Intellectual Capital*) merupakan aset tidak berwujud yang tidak terdaftar secara eksplisit pada neraca perusahaan, tetapi mempengaruhi kinerja secara positif. Karena modal intelektual mengungkapkan hubungan antara karyawan, ide, dan informasi dan mengukur apa yang tidak diukur (Edvinsson, 1997). Modal intelektual telah menjadi salah satu faktor produksi dan pengukuran kinerja perusahaan tidak dapat dilakukan dengan praktik akuntansi tradisional lagi. Oleh karena itu, perlu mengembangkan metode baru dengan mempertimbangkan modal intelektual.

Kebutuhan untuk pengungkapan modal intelektual sebagai penggerak nilai perusahaan semakin banyak, maka Pulic (2004) memperkenalkan pengukuran modal intelektual secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Di sisi lain, penelitian mengenai modal intelektual telah banyak dilakukan. Penelitian Chen *et al* (2005) menguji hubungan modal intelektual terhadap *market value* dan kinerja keuangan perusahaan. Selain penelitian Chen *et al* (2005), penelitian juga dilakukan oleh Chan (2009) dan Tan *et al* (2007) yang berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Di Indonesia, penelitian yang sama juga dilakukan oleh Solikhah (2010), Sunarsih & Mendra (2012), Nuryaman (2015) dan Prakoso (2012).

Alasan dipilihnya sektor perbankan dalam penelitian ini karena perbankan merupakan salah satu sektor yang berbasis pengetahuan yang lebih memanfaatkan karyawan untuk inovasi daripada aset fisik dan sektor ini juga berpengaruh terhadap kondisi perekonomian negara. Selain itu menurut Kamath (2007), bahwa bisnis dalam sektor perbankan secara intelektual lebih intensif dan staf nya lebih homogen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu potensi pertumbuhan perusahaan. Menurut Smith & Watts yang dikutip oleh Arifin (2011), peluang tumbuh perusahaan dapat dilihat dari proksi IOS. Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini merupakan proksi berbasis harga saham yaitu rasio *market to book value of equity* (MVE/BVE). MVE/BVE mempunyai ukuran nilai yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar (Amilia, 2012). MVE/BVE dapat mengukur selisih antara nilai pasar dengan nilai buku

perusahaan. Jika terdapat selisih yang signifikan maka terdapat *hidden value asset* di dalam laporan keuangan perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Resources Based View Theory*

Resources based view theory mempunyai prinsip yang sama dengan teori keunggulan bersaing yaitu untuk memperoleh sumber daya yang mempunyai keunggulan kompetitif dan mengharuskan perusahaan memperoleh *return*. Hal ini dapat diperoleh perusahaan dengan efektif mengoptimalkan sumber daya. Menurut Penrose yang dikutip oleh Prakoso (2012) mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap perusahaan.

Barney (1991) menyatakan bahwa dalam perspektif *Resources based view theory* meliputi seluruh aset, kapabilitas, proses organisasional, atribut-atribut perusahaan, informasi, *knowledge*, dan lain-lain yang dikendalikan oleh perusahaan yang memungkinkan perusahaan untuk memahami dan mengimplementasikan strategi guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan. Sumber daya menurut David (2009 : 180) mengkatagorikan jenis sumber daya dan kriteria sumber daya potensial. Sumber daya dikategorikan menjadi 3 jenis, yaitu : sumber daya fisik (teknologi, pabrik, dan peralatan), sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, dan wawasan) dan sumber daya organisasional (struktur formal). Sedangkan sumber daya yang potensial untuk

perusahaan juga harus memenuhi kriteria VRIN, yaitu : *Valuable, Rare, Imperfect Imitability, Non-Substitution*.

Secara keseluruhan, sumber daya yang heterogen dan tidak memiliki mobilitas tinggi akan menentukan sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan sulit mencari penggantinya yang pada akhirnya akan menentukan keunggulan bersaing yang berkelanjutan. Dengan adanya sumber daya yang seperti ini, maka perusahaan yang menggunakan *intellectual capital* dengan baik, akan mampu menciptakan nilai tambah (*value added*).

2.2 Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Definisi *Intellectual Capital* menurut Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 1999) dalam Petty dan Guthrie (2000), adalah nilai ekonomi dari dua katagori aset tidak berwujud pada sebuah perusahaan, yaitu : *Organisational (structural) capital* dan *Human capital*.

Bontis *et al* (2000) mendefinisikan tiga konstruk utama dari *Intellectual Capital*, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. *Structural Capital* merupakan kemampuan perusahaan untuk mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. *Structural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi (Bontis, 2000). *Human capital* mempersentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawan. Menurut Edvinsson (1997) *human capital* telah menjadi sumber daya penting untuk inovasi dan strategi pengembangan perusahaan yang tidak bisa dimiliki tetapi hanya bisa disewa oleh perusahaan. *Relational capital* adalah kekuatan hubungan dengan mitra perusahaan baik

supplier maupun *customer* di dalam atau di luar organisasi. *Customer capital* menurut Belkoui (2003) adalah nilai perusahaan dari *franchise*, hubungan yang berkelanjutan dengan orang-orang atau organisasi yang menjual, seperti tarif pangsa pasar, retensi pelanggan, dan per profitabilitas pelanggan.

2.3 Metode *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™)

Metode *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™) digunakan untuk mengukur *intellectual capital* yang ditemukan oleh Pulic (2004). Metode ini mengukur dan mengawasi efisiensi penciptaan nilai pada perusahaan berdasarkan tiga konstruk utama, yaitu *human capital*, *capital employed*, dan *structural capital*. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added*. *Value added* merupakan hasil dari selisih antara *output* dan *input* (Pulic, 2004). *Output* merupakan pendapatan dan penjualan yang mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar. Sedangkan *Input* merupakan seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Tetapi beban karyawan tidak dimasukkan dalam *input* (Pulic, 2004). Hal ini dikarenakan beban karyawan merupakan *intellectual potential* yang berperan aktif dalam penciptaan nilai dan tidak termasuk biaya (*cost*) (Tan et al, 2007).

Value Added dipengaruhi oleh efisiensi dari tiga konstruk utama IC yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital/ capital employee*. Penjelasan hubungan *value added* dari ketiga konstruk *intellectual capital* dengan model VAIC™ oleh Pulic (2004), sebagai berikut :

1. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Value Added Capital Employed merupakan indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari modal fisik yang digunakan. VACA dihitung dengan membagi *value added* dengan *capital employed*. Menurut Pulic (2004) bahwa jika 1 unit *capital employed* menghasilkan return yang lebih besar dari perusahaan lain maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employednya*.

2. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital menunjukkan berapa banyak *value added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Perusahaan dikatakan efektif dalam mengelola sumber manusianya dapat dilihat dari besar kecilnya nilai tambah yang dihasilkan oleh *value added human capital*. Hubungan dari VA dengan HC ini menjelaskan kemampuan *human capital* untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan (Tan *et al*, 2007).

3. *Value Added Structural Capital* (STVA)

Structural Capital Value Added merupakan koefisien dari hubungan antara *value added* dengan *structural capital*. Jadi STVA menunjukkan banyaknya kontribusi *structural capital* untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Structural capital* merupakan bahwa hasil dari VA dikurangi HC, hal ini telah diverifikasi melalui penelitian empiris pada sektor industri tradisional (Pulic, 2000).

Formulasi VAICTTM merupakan hasil penjumlahan dari VAHU, VACA, dan STVA (Tan *et al*, 2007). Metode ini mempunyai keunggulan karena data yang

dibutuhkan untuk menghitung rasio yang berupa angka-angka keuangan standar mudah didapatkan dari laporan keuangan perusahaan.

2.4 Potensi Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen maupun eksternal perusahaan seperti investor dan kreditur (Saputro yang dikutip oleh Zainety, 2010). Pertumbuhan yang baik menjadi prospek yang menguntungkan, hal ini akan memberikan aspek positif bagi perusahaan seperti adanya kesempatan berinvestasi oleh investor di perusahaan tersebut.

Menurut Smith & Watts yang dikutip oleh Arifin (2011), peluang tumbuh perusahaan terlihat pada kesempatan investasi yang diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi. *Investment Opportunity Set* (IOS) adalah proksi yang dapat digunakan untuk melihat peluang tumbuh perusahaan. Proksi dari IOS diklasifikasikan menjadi 4 jenis menurut Kallapur & Trombley (2001), sebagai berikut :

1. Proksi Berbasis Harga (*price-based proxies*)

Ukuran yang digunakan diantaranya : *market to book value of equity* (MVE/BVE), *market to book value of assets* (MVA/BVA), *tobin'Q*, *earning to price ratios* dan *dividend yields*.

2. Proksi Berbasis Investasi (*investment-based proxies*)

Ukuran yang digunakan diantaranya : *ratio of capital expenditure to market value of asset*, *ratio of capital expenditure to book value of assets*.

3. Proksi Berbasis Ukuran-ukuran Varian (*variance measures*)

Ukuran yang digunakan diantaranya : *variance of returns*, *asset betas*, *variance of asset deflated sales*.

4. Proksi Berbasis Ukuran-ukuran Gabungan (*composite measures*)

Proksi IOS ini menggunakan pendekatan proksi komposit yang akan dapat mengurangi kesalahan pengukuran. Contoh Gaver & Gaver (1993) mengkombinasikan IOS ke dalam ukuran gabungan menggunakan analisis jalur.

Penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga saham yaitu rasio *market to book value of equity* (MVE/BVE). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001 : 141) *market to book value of equity* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Menurut Hartono (2007:79) saham-saham yang bertumbuh dan murah (*undervalued*) dapat diketahui dari nilai buku dan nilai pasar dari saham. MVE/BVE mengukur seberapa besar nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Menurut Gitman (2009) MVE/BVE diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{harga saham penutupan}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Harga saham penutupan merupakan harga saham pada 31 Maret tahun setelah laporan keuangan berakhir. Nilai buku per lembar saham diperoleh dari ekuitas saham dibagi jumlah saham yang beredar dan formulasinya sebagai berikut :

$$\text{nilai buku} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

2.5 Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Hubungan VACA dengan Potensi Pertumbuhan Perusahaan

Resources based view theory menurut Penrose yang dikutip oleh Yuliani (2010), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dibatasi oleh peluang yang eksis sebagai fungsi sekumpulan sumber daya produktif yang dimiliki perusahaan. Alasan dasar teori ini bahwa panduan, jenis, jumlah dan hakikat sumber daya sebuah perusahaan harus dipertimbangkan sebagai yang pertama dalam memilih, menetapkan strategi yang dapat menuntun pada keunggulan kompetitif.

Pulic (2004) menyatakan bahwa jika satu unit dari *capital employed* menghasilkan *return* yang lebih besar dari perusahaan lainnya maka perusahaan tersebut baik dalam memanfaatkan CE-nya. Jadi dapat disimpulkan bahwa *capital employed* juga berperan dalam menghasilkan *return*. VACA merupakan *value added* yang diciptakan oleh satu unit *physical capital*.

Menurut penelitian Chen *et al* (2005), Chan (2009), Prakoso (2012), dan Nuryaman (2015) menghasilkan bahwa VACA berpengaruh positif terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE). Akan tetapi penelitian ini berbeda dengan Solikhah (2010) dan Pramelasari (2010) yang membuktikan bahwa VACA tidak berpengaruh positif terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE). Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesisnya adalah :

H₁ : *Value added capital employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan (MVE/BVE).

2.5.2 Hubungan VAHU dengan Potensi Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Chan (2009), *human capital* adalah sumber inovasi dan pembaharuan strategis tergantung bagaimana menggunakannya secara efektif. Berdasarkan *resources based view theory*, perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang unggul dan pengelolaan yang baik atas sumber daya manusianya untuk dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Menurut penelitian Chen *et al* (2005), Pramelasari (2010) dan Prakoso (2012) bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE). Akan tetapi penelitian Chan (2009), Solikhah (2010) dan Nuryaman (2015) bahwa VAHU tidak berpengaruh positif terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE). Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang disusun adalah sebagai berikut :

H₂ : *Value added human capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan (MVE/BVE).

2.5.3 Hubungan STVA dengan Potensi Pertumbuhan Perusahaan

Structural Capital merupakan kemampuan perusahaan untuk mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. Hal ini sejalan dengan *resources based view theory* yang memandang bahwa kinerja organisasional akan sangat ditentukan oleh beragam sumber daya internal yang salah satunya adalah sumber daya organisasional (David, 2009). Dibandingkan dengan modal manusia dan modal fisik, modal struktural adalah infrastruktur yang mendukung untuk inovasi dalam organisasi. Modal struktural membantu untuk memperkuat nilai yang timbul dan dengan demikian mengalikan modal intelektual secara keseluruhan (Wang, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryaman (2015) membuktikan bahwa *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE). Sementara penelitian Chen *et al* (2005), Chan (2009), Solikhah (2010), Pramelasari (2010) dan Prakoso (2012) tidak membuktikan bahwa *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE). Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H₃ : *Value added structural capital* (STVA) berpengaruh positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan (MVE/BVE).

III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode terbaru yakni dari tahun 2013 hingga tahun 2015. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling* yang berupa *judgement sampling*. Alasan dipilihnya teknik pengambilan sampel ini karena pengambilan sampel dari populasi (perusahaan perbankan konvensional) dengan kriteria-kriteria tertentu (Hartono, 2016 : 98). Dan kriteria-kriterianya adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan konvensional yang *listed* di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2013 sampai dengan 2015.
2. Perusahaan mempublikasikan *annual report* secara lengkap dan memuat data terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian atau laba negatif.

3.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual. Pengukuran modal intelektual menggunakan metode yang dikembangkan oleh Pulic (2004), yakni VAIC™, yang terdiri dari tiga konstruk : *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA).

1. Menghitung *Value added* (VA)

value added merupakan nilai tambah perusahaan yang merupakan hasil dari pendapatan (*Out*) dikurangi beban penjualan dan beban lain-lain (*In*), yaitu :

$$\mathbf{VA = Out - In}$$

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

VACA merupakan indikator efisiensi *Value Added* yang diciptakan oleh satu unit *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh satu unit dari CE terhadap nilai tambah. Cara menghitung VACA adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{VACA = \frac{VA}{CE}}$$

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU merupakan banyaknya *value added* yang diciptakan dengan satu unit uang yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Menurut Pulic (2004), *Human Capital* didefinisikan sebagai gaji dan upah karyawan. Cara menghitung VAHU adalah sebagai berikut :

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

4. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added*. SC hasil dari VA – HC. Pengukuran dari STVA adalah sebagai berikut :

$$\text{STVA} = \frac{\text{SC}}{\text{VA}}$$

5. Menghitung *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™)

Perhitungan VAIC™ yang merupakan kemampuan intelektual perusahaan dihitung dengan cara berikut :

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

3.3 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah potensi pertumbuhan perusahaan. Potensi pertumbuhan perusahaan diukur dengan rasio MVE/BVE (*market to book value of equity*). Menurut Gitman (2009 : 74) rumus *market to book value of equity ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{harga saham penutupan}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Menurut Gitman (2009 : 73) untuk mencari nilai buku per lembar saham saat penutupan yaitu sebagai berikut :

$$\text{Nilai buku} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

3.4 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dipilih oleh penulis di dalam menganalisis penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, dan uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* IBM SPSS *for windows* versi 22. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

$$\text{MVE/BVE} = a + b_1\text{VACA} + b_2\text{VAHU} + b_3\text{STVA} + e \dots\dots\dots (1)$$

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh, jumlah Bank Konvensional adalah 109 bank. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh data sebanyak 95 bank.

Tabel 4.1
Proses Pemilihan Sampel Penelitian

	Kriteria	Jumlah
A	Populasi perusahaan perbankan konvensional yang <i>listed</i> di BEI tahun 2013-2015.	109
B	Perusahaan dengan <i>annual report</i> yang tidak lengkap atau tidak memuat data terkait variabel yang digunakan dalam penelitian.	(7)
C	Perusahaan dengan laba negatif atau mengalami kerugian.	(7)
	Jumlah data penelitian	95

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Hasil Deskriptif Atas Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
VACA	95	-10,45952	0,06493	-1,62000	1,05360132
VAHU	95	0,01349	1,94797	0,6936299	0,39518481
STVA	95	-4,31229	-0,15381	-0,8906037	0,61128599
MVE/BVE	95	-13,60009	6,18985	0,1194319	1,75653436

Rata-rata yang dimiliki VACA, -1.62000 menunjukkan nilai tambah yang dihasilkan perusahaan sampel dari setiap unit penggunaan aset fisiknya. *Mean* yang dimiliki VAHU menunjukkan bahwa setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan sampel untuk membayar gaji karyawan bisa menghasilkan rata-rata nilai tambah sebesar 0.6936299. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki STVA sebesar -0.8906037 yang menunjukkan bahwa nilai tambah yang dihasilkan dari penggunaan *structural capital* perusahaan.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4.3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien β	t hitung	<i>P value</i>
Konstanta	1,936	4,701	0,000
VACA	-0,807	-7,254	0,000
VAHU	-1,854	-5,43	0,000
STVA	2,062	9,499	0,000
R square	0,615		

F hitung	48,355
Sig.	0,05

Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel VACA memiliki nilai koefisien sebesar -0,807 yang menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *value* VACA maka nilai MVE/BVE semakin kecil. Pengujian ini menunjukkan bahwa **H₁ ditolak**, dapat disimpulkan bahwa variabel VACA berpengaruh negatif terhadap variabel MVE/BVE.

Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel VAHU memiliki nilai koefisien sebesar -1,854 yang berarti bahwa semakin tinggi VACA maka nilai MVE/BVE semakin kecil. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa **H₂ ditolak** dan disimpulkan bahwa variabel VAHU berpengaruh negatif terhadap variabel MVE/BVE.

Koefisien variabel STVA menunjukkan nilai 2,062 yang berarti bahwa semakin tinggi nilai STVA maka nilai MVE/BVE semakin besar. STVA memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel MVE/BVE yang ditunjukkan dari nilai *p value* sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$. Pengujian ini menunjukkan bahwa **H₃ diterima** dan disimpulkan bahwa variabel STVA berpengaruh positif terhadap variabel MVE/BVE.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap Potensi Pertumbuhan Perusahaan (MVE/BVE)

Pengujian hipotesis mengenai pengaruh *value added capital employed* (VACA) terhadap *market to book value of equity* menghasilkan bahwa VACA berpengaruh negatif terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE). Hasil

penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah (2010) dan Pramelasari (2010).

Nilai VACA diperoleh dengan membagi *value added* (VA) dengan *capital employed* (CE). Dan VA diperoleh dari *output* dikurangi *input*. Sedangkan CE diperoleh dari total aset dikurangi total beban. *Output* merupakan total pendapatan ditambah dengan pendapatan lain-lain sedangkan *input* merupakan beban perusahaan selain beban karyawan. *Market to book value of equity* (MVE/BVE) diukur dengan nilai pasar (MVE) dibagi dengan nilai buku (BVE). MVE diperoleh dari jumlah saham yang beredar dikali harga saham pada akhir tahun. BVE adalah ekuitas pemegang saham.

VACA merupakan nilai tambah yang dihasilkan dari pemanfaatan *capital employed*nya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terjadi pengaruh negatif VACA terhadap rasio MVE/BVE. Nilai VACA yang tinggi tidak diikuti dengan tingginya nilai MVE/BVE karena ketika VACA naik, di dalam rasio MVE/BVE hanya nilai buku (BVE) yang mengalami kenaikan. Sementara nilai pasar (MVE) tidak mengalami kenaikan. Hal ini berarti bahwa pasar di Indonesia belum efisien yang ditandai dengan tidak adanya respon dari pelaku pasar. Menurut teori pasar efisien, bahwa pasar akan bereaksi jika terdapat informasi yang berdampak terhadap *cash flow*. Sedangkan informasi VACA tidak berdampak terhadap *cash flow* maka pelaku pasar tidak meresponnya.

4.4.2 Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap Potensi Pertumbuhan Perusahaan (MVE/BVE)

Berdasarkan pengujian hipotesis antara *value added human capital* dengan MVE/BVE, didapatkan hasil bahwa VAHU tidak berpengaruh positif terhadap

MVE/BVE. Hasil ini konsisten terhadap hasil penelitian Chan (2009), Solikhah (2010), Zeghaal & Maaloul (2010) dan Nuryaman (2015).

VAHU adalah hasil dari *value added* dibagi dengan *human capital* (beban gaji). Ketika VACA mengalami kenaikan, hanya akan menaikkan nilai buku (BVE) saja. Akan tetapi nilai pasar (MVE) tidak mengalami kenaikan maka mengakibatkan turunnya rasio MVE/BVE. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif antara VAHU terhadap MVE/BVE. Disimpulkan bahwa pasar di Indonesia belum efisien karena pelaku pasar tidak merespon informasi tersebut. Selain itu, investor di Indonesia masih belum melihat *value added human capital* yang merupakan penggunaan gaji dan mereka tidak melihat siapa yang menjadi manajemen perusahaan sebagai salah satu alasan investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

4.4.3 Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap Potensi Pertumbuhan Perusahaan (MVE/BVE)

Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan pada *structural capital* (STVA) terhadap *market to book value of equity* (MVE/BVE) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara besarnya *structural capital value added* (STVA) terhadap MVE/BVE. Hasil penelitian konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Nuryaman (2015) yang telah menghasilkan pengaruh yang positif antara *value added structural capital* terhadap *market to book value of equity*.

Hasil penelitian untuk komponen STVA terhadap MVE/BVE diperoleh positif signifikan dan menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *structural capital* maka nilai MVE/BVE semakin besar. Modal struktural merupakan kunci dari komponen modal intelektual. Modal struktural yang membantu perusahaan menciptakan nilai organisasi karena memfasilitasi pembelajaran dan penciptaan

pengetahuan yang mengarah ke inovasi untuk kegiatan sosial dan komersial. Sehingga hal ini menjadi salah satu alasan investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan.

Resources based view theory dalam penelitian ini terbukti bahwa sumber daya digunakan oleh perusahaan untuk bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan menggunakan modal intelektualnya untuk mengolah sumber daya yang bertujuan meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Adanya peningkatan pertumbuhan perusahaan mengakibatkan respon pasar yang positif. Sehingga investor berkesempatan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

V. SIMPULAN

Hasil yang didapatkan dari penelitian ini membuktikan bahwa tidak semua komponen modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Komponen modal intelektual hanya STVA yang berpengaruh positif terhadap MVE/BVE. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi STVA maka semakin tinggi pula nilai MVE/BVE. Semakin optimal penggunaan *structural capital* dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk nilai tambah, persepsi investor semakin baik terhadap perusahaan, maka hal ini mendorong investor untuk berinvestasi. Sementara VACA dan VAHU berpengaruh negatif terhadap MVE/BVE. Kenaikan VACA dan VAHU hanya diikuti kenaikan nilai buku (BVE) tetapi tidak diikuti dengan kenaikan nilai pasar (MVE). Hal ini menunjukkan bahwa pasar di Indonesia belum efisien yang ditandai dengan tidak adanya respon dari pelaku pasar.

Hasil penelitian ini memberikan bukti dari *resources based view theory* yang memiliki hubungan dengan modal intelektual dalam menerangkan potensi

pertumbuhan perusahaan. RBVt mengemukakan bahwa sumber daya yang membantu perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. Dan sumber daya bukan hanya berupa aset fisik tetapi juga aset non fisik, seperti *structural capital* yang menjadi komponen modal intelektual yang paling mempengaruhi potensi pertumbuhan perusahaan yang diukur dari rasio *market to book value of equity*.

Daftar Pustaka

- Amilia, D. H. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Arifin, R. 2011. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Respon Investor Dengan Set Kesempatan Investasi Dan Konsentrasi Kepemilikan Saham Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Tesis Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Barney, J. B. 1991. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, Vol. 17, pp.99-120.
- 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*, 4(2), 215-226.
- Bontis, N. 2004. National Intellectual Capital Index : A United Nations Initiative For The Arab Region. *Journal Of Intellectual Capital*, Vol. 5 no 1.
- Chan, K.H. .2009. Impact Of Intellectual Capital On Organisational Performance. *An Empirical Study Of Companies In The Hang Seng Index (Part 2)*. The Learning Organization, Vol. 16 Iss 1 Pp. 22 – 39.
- Chen, M. C. Cheng. S.J. & Hwang, Y. 2005. An Empirical Investigation Of The Relationship Between Intellectual Capital And Firms Market Value And Financial Performance. *Journal Of Intellectual Capital*, 6, 2 : 159.
- Darmadji, & Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta : Salemba Empat.
- David, F. R. 2009. *Manajemen Strategis : Konsep*. Jakarta : Salemba Empat.

- Edvinsson. 1997. Intellectual Capital : Realizing Your Company's True Value By Finding Its Hidden Brainpower. *Research Technology Management*. Pg 59.
- Gitman, L. 2009. *Principles of Managerial Finance*. United States : Pearson Addison Wesley.
- Hartono, J. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah Dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta : BPFE.
- Kallapur, S., & Trombley, M. A. 2001. The investment opportunity set: Determinants, consequences and measurement. *Managerial Finance*, 27(3),3-15.
- Kamath, B. G. 2007. The Intellectual Capital Performance Of The Indian Banking Sector. *Journal Of Intellectual Capital*, Vol. 8 Iss 1 pp. 96-123.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C. & Theriou, G. 2011. The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1): 132–151.
- Nuryaman. 2015. *The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable*. 2nd Global Conference on Business and Social Science-2015, GCBSS-2015, 17-18 September 2015, Bali, Indonesia.
- Petty, R. Dan Guthrie, J. 2000. Intellectual Capital Literature Review : Measurement, Reporting, And Management. *Journal Of Intellectual Capital*, Vol. 1 Iss 2 pp. 155-176.
- Prakoso, A. 2012. *Analisis Pengaruh Intellectual Capital (IC) Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Pramelasari, Y.M. 2010. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Pulic, A. 2004. Intellectual Capital – Does It Create Or Destroy Value?. *Measuring Business Excellence*, Vol 18 Iss 1 pp. 62-68.
- Sawarjuwono, T. & Kadir, A.P. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 31-51.
- Solikhah, B. & Rohman, A. 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.
- Sunarsih, N.M & Mendra, N. P.Y. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening

Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin: 20-23 September.

Tan, H.P., Plowman, D. & Hancock, P. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8: 76–95.

Yuliani. 2013. *Diversifikasi, Investment Opportunity Set, Dinamika Lingkungan Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)*. Disertasi Program Doktor Ilmu Manajemen Pascasarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Zainety, I.M. 2010. *Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Manajemen Laba Dan Manipulasi Aktivitas Nyata*. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.