

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
(Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Kirmizi Ritonga* & Jessica Andriyanie

Fakultas Ekonomi Universitas Riau – Pekanbaru

ABSTRACT

This study examines empirical proof and analyzes the Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) for measuring the value-based performance of Indonesian 51 corporations listed in Indonesian Stock Exchange which are included in LQ45 for three years, 2007 to 2009. Annual reports, in terms of profit and loss and balance sheet reports of the corporations included in LQ45 related to the relevant time period, were used to acquire the data target. A review is conducted of international literatures on intellectual capital with specific reference to literature which reviews measurement techniques and tools, and the VAICTM method is applied to analyze the data of Indonesian corporations listed in Indonesian Stock Exchange for three years of time period. The results of the study were there were the significant effect of Value Added Capital Employed and Value Added Human Capital on Earning Per share. Contradict result has been happened in this study that there were not effect of Strutural Capital Value Added on Earning Per Share. It means that whatever the capital used in the corporations which is not effect on the performance achieved corporations included on the LQ45.

Keywords: Value Added Intellectual Capital, Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital, Strutural Capital Value Added.

LATAR BELAKANG PENELITIAN

Perkembangan bidang ekonomi telah membawa dampak perubahan yang cukup signifikan sehingga dapat mengarah kepada munculnya persaingan di antara perusahaan karena diantara mereka telah terjadi peningkatan metode atau cara-cara baru serta sistem bisnis yang lebih efektif dalam memberdayakan sumber-sumber daya yang mereka dimiliki. Bermula dari tahun 1990-an perhatian terhadap praktek pengelolaan aset tidak berwujud telah terjadi peningkatan yang sangat dramatis (Harrison and Sullivan, 2000). Hal tersebut muncul karena ketatnya persaingan antar perusahaan industri dan jasa sehingga mendorong perusahaan untuk mengubah sistem dalam menjalankan suatu bisnis agar tetap bisa bertahan dan memenangkan persaingan. Persaingan antar perusahaan ini tidak hanya terletak pada memenangkan dalam kepemilikan aset berwujud saja tetapi juga bergantung pada pengelolaan aset tidak berwujud dimilikinya. Agar dapat terus bertahan, perusahaan harus mengubah sistem bisnisnya dari berbasis tenaga kerja (*labor-based business*) menuju *knowledge based business* (bisnis berbasis pengetahuan), sehingga karakteristik utama perusahaan mengarah pada penerapan *knowledge management* (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Dengan demikian, kemakmuran suatu perusahaan sangat bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri. *Knowledge*

management telah menjadi perhatian bagi para praktisi yang mengaitkannya dengan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dan menganggapnya sebagai faktor yang dapat mendukung kinerja perusahaan. Meskipun demikian, Abidin (2000) dalam Kuryanto (2008), menjelaskan bahwa modal intelektual masih belum dikenal secara luas di Indonesia, sebagian besar mereka cenderung masih menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya sehingga produk yang dihasilkan tidak berorientasi pada *advanced technology*. Sebagian besar perusahaan juga belum memberikan perhatian yang lebih terhadap faktor-faktor *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Padahal ketiga faktor tersebut merupakan elemen pembangun terhadap modal intelektual perusahaan. Jadi dengan munculnya ekonomi baru, secara prinsipnya mendorong lebih berkembangnya teknologi informasi dan ilmu pengetahuan dan selanjutnya dapat memicu tumbuhnya ketertarikan perusahaan terhadap *intellectual capital* (IC) (Petty and Guthrie, 2000). Perusahaan-perusahaan di Indonesia akan lebih mampu menghadapi persaingan, apabila mereka menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui kreatifitas dan inovasi yang dihasilkan dari *intellectual capital* yang dimilikinya.

Terdapat perbedaan yang samar-samar antara *intangible assets* dengan IC menurut sejarahnya, dimana istilah *intangible* dari keduanya dirujuk pada istilah *goodwill* (APB, 1997; ASB, 1997; IASC, 1998). Kompetensi karyawan, hubungan dengan pelanggan, model-model simulasi, sistem administrasi dan sistem komputerisasi merupakan contoh dari jenis *intangible* baru yang tidak diakui dalam model pelaporan keuangan tradisional (Stewart, 1997). Keterbatasan dari konten laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan, menunjukkan fakta bahwa sumber nilai ekonomi tidak lagi berupa produksi bahan baku, tetapi merupakan kreatifitas dalam IC. Modal Sumber Daya Manusia serta struktur yang dikemas dalam menghadapi pelanggan, *database process*, *trade mark* dan sistem lainnya adalah yang termasuk ke dalam pengertian *intellectual capital* (Edvinsson and Malone, 1997). Kaplan and Norton (1992) mengemukakan argumentasinya untuk memperkuat pendapat bahwa IC telah memainkan peran yang semakin penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan bagi perusahaan. Meskipun pengakuan akan IC dalam mendorong nilai dan keunggulan kompetitif perusahaan telah meningkat, namun pengukuran terhadap *intellectual capital* perusahaan belum dapat ditetapkan secara tepat.

Baik akademisi maupun praktisi lebih tertarik dengan memfokuskan pada kegunaan *intellectual capital* sebagai salah satu dari instrumen dalam menentukan nilai perusahaan (Stewart, 1997; Edvinsson and Malone, 1997; Sveiby, 2001). *Intellectual capital* merupakan salah satu aset penting bagi perusahaan yang berupa aset yang tidak berwujud. Karena tidak mudah untuk diukur, salah seorang ahli telah mengembangkan suatu model yang dapat digunakan untuk mengukur modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan yaitu Pulic (1998). Namun Pulic (2000) tidak mengukur secara langsung IC perusahaan, tetapi dia hanya mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient- VAICTM*).

Pulic (1998) telah mengembangkan suatu model yang dikenal dengan VAICTM (*value added intellectual coefficient*). Model ini merupakan suatu model yang mengukur *intellectual capital* melalui nilai tambah yang dihasilkan melalui *value added capital employed* (VACE), *value added human capital* (VAHC) dan *structural capital value added* (SCVA) yang dimiliki perusahaan. Komponen pertama dari VAIC adalah *Capital employed* (CE). CE merupakan *financial capital* (modal keuangan), yaitu total modal yang digunakan untuk perolehan aset tetap dan lancar

dalam bentuk modal berwujud seperti *cash, marketable securities, account receivable, inventories, land, buildings, machinery, equipment, furniture, fixtures*, dan *vehicles* yang dimiliki oleh perusahaan (Huwitz, et al, 2002 dalam Yusuf (2009)). Suatu perusahaan yang menggunakan dana yang tersedia lebih efisien dibandingkan perusahaan lain, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut telah menunjukkan kemampuannya dalam mengelola serta menciptakan nilai tambah dari sumber daya modal yang dimilikinya. Dengan demikian, pengelolaan *capital employed* perusahaan secara efisien akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sebaliknya jika *capital employed* dikelola secara *inefficiency* maka dapat dikatakan bahwa perusahaan gagal dalam meraih kinerja yang baik. Karena perusahaan sangat memerlukan *capital employed* dalam menjalankan usahanya, maka modal yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan secara efektif dalam mendukung dan mengembangkan sumber daya manusia (*human capital*) dan struktur modal (*structural capital*).

Komponen kedua dari *value added intellectual coefficient* (VAIC™) ini adalah *human capital*. Menurut Bontis, et al., (2000) dalam Ulum (2008), *human capital* dapat menunjukkan *individual knowledge stock* pada suatu organisasi. *Human capital* yang direpresentasikan melalui karyawannya, merupakan kombinasi dari *genetic inheritance, education, experience, and attitude* dari kehidupan bisnisnya. Dengan adanya sumber daya manusia yang baik di dalam perusahaan tersebut, maka seharusnya perusahaan mempunyai keunggulan tersendiri dalam bekerja, bersaing dan merumuskan strategi yang lebih baik dalam menghadapi pesaing-pesaing mereka.

Selanjutnya, komponen ketiga dari VAIC adalah *structural capital* (SC). 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 tinggi dari pada nilai materialnya. Dengan memiliki struktur yang baik dalam organisasi, maka perusahaan memiliki pengendalian intern yang lebih baik sehingga dapat mendukung untuk tercapainya tujuan organisasi perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh *value added capital employed* (VACE), *value added human capital* (VAHC), dan *structural capital value added* (SCVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan secara periodik. Penelitian ini menggunakan *earnings per share* sebagai variabel dependen. Rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian modal terhadap satu lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan. *Earnings per share* merupakan suatu rasio keuangan yang paling sering digunakan sebagai ukuran tentang kondisi dan pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham maka semakin *profitable* dan menarik bagi investor.

Hubungan antara VAIC™ dengan kinerja perusahaan telah dilakukan dan dibuktikan oleh Firer dan Williams (2003) dengan target sampel 75 perusahaan publik di South Africa, begitu juga dengan Chen et al. (2005) dengan mengambil sampel pada perusahaan-perusahaan publik di Taiwan, namun Kamath (2007) dan Mavridis (2004) dengan melakukan penelitian yang sama, mengambil sampel perusahaan-perusahaan perbankan di Jepang dan India. Dengan menggunakan sampel 150 perusahaan yang terdaftar di *Singapore Stock Exchange*, Tan et al. Melakukan penelitian yang sama dengan yang dilakukan keempat penelitian di atas.

Beberapa peneliti di Indonesia juga telah melakukan penelitian sama yaitu tentang hubungan antara modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan,

diantaranya penelitian Ulum (2008) yang menginvestigasi hubungan antara *value added intellectual coefficient* (VAICTM) yang terdiri dari *physical capital*, *human capital* dan *structural capital* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor perbankan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa *value added intellectual coefficient* (VAICTM) berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, penelitian Ivada (2004) meneliti tentang persepsi akuntan terhadap pengakuan dan pelaporan IC. Kemudian Muhammad (2009) menemukan bahwa *value added intellectual coefficient* (VAICTM) menunjukkan hubungan positif dan signifikan dengan ROA dan profitabilitas. Meskipun demikian, *human capital* dan *structure capital* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dan ROA. Tetapi hasil penelitian Oktriani (2010) menunjukkan pengaruh positif antara modal intelektual terhadap kinerja keuangan (EPS). Begitu pula, penelitian Tan *et al.* (2007) dalam Ulum (2008) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Meskipun demikian, Kuryanto (2008) menghasilkan penelitian yang berbeda, dimana *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai *intellectual capital* sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi. Ia juga menemukan tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan *intellectual capital* sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan dan kontribusi *intellectual capital* untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

Target sampel yang digunakan dalam penelitian yang dilaksanakan sekarang ini berbeda dengan yang dilakukan penelitian terdahulu dimana penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk ke dalam kategori LQ45. Alasan pemilihan sampel pada perusahaan LQ45 adalah dilihat dari capaian kinerja yang baik dibandingkan dengan perusahaan lain yang terdaftar di bursa efek Indonesia yang tidak tergolong ke dalam LQ45. Penelitian ini terfokus untuk mengetahui apakah keberhasilan perusahaan sektor LQ45 disebabkan oleh modal intelektual yang dimilikinya. Sebagai penelitian lanjutan yang berkaitan dengan *intellectual capital*, kecenderungan penelitian ini adalah menindaklanjuti saran dari penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2008) yaitu menggunakan ukuran kinerja yang berbasis *market value* yaitu *earning per share* (EPS) sebagai proksi atas kinerja pasar dan menggunakan perusahaan publik sebagai sampel penelitian dan pada penelitian ini menggunakan perusahaan kategori LQ45. Untuk menindaklanjuti saran dari penelitian Ulum (2008) maka penelitian ini dilakukan yang berkaitan dengan pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), agar dapat terus bertahan, sebuah perusahaan harus mampu merubah filosofi bisnisnya dari bisnis yang hanya berorientasi kepada tenaga kerja (*labor-based business*) menuju bisnis yang berbasis pengetahuan (*knowledge based business*). Seiring dengan perubahan ekonomi yang memiliki karakteristik ekonomi berbasis ilmu pengetahuan dengan menerapkan manajemen yang berbasis pengetahuan (*knowledge-based management*) maka keberhasilan suatu perusahaan akan sangat bergantung pada penciptaan transformasi dan kapitalisasi yang tercermin dari pengetahuan yang dimiliki oleh sumber daya manusia dalam suatu perusahaan. Penerapan manajemen berbasis pengetahuan ini sangat erat kaitannya dengan modal

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kirmizi Ritonga & Jessica Andriyanie)

intelektual yang dimiliki oleh perusahaan. Terdapat beberapa pendapat para ahli berakitan dengan modal intelektual, seperti dalam Tabel 1.

Tabel 1
Matrik Pendapat Para Ahli Mengenai Modal Intelektual

Tjakraatmadja (2002)	Brooking dan Motta (1996)	Stewart (1997)
Pengetahuan Teknologi	Manusia Proses Pelanggan	<i>Structural capital</i> <i>Customer capital</i>
Bontis et. al (1999)	Sveiby (1997)	Hartanto (1998)
<i>Human capital</i> <i>Structural capital</i>	<i>Transferring knowledge</i> <i>Intangible asset</i>	Modal manusia Modal kredibilitas Modal social
Ulrich (1998)	Black & Boal (1994)	Thomas (1997)
Kompetensi Komitmen	Dukungan Disiplin Komitmen Kepercayaan	Pembelajaran Kompetensi Inti

Menurut Haruman (2006), modal intelektual dapat diperoleh dari dua sumber, yaitu modal manusia (*human capital*) dan modal struktural (*structural capital*). *Human capital* dapat diperoleh dari tiga sumber, yaitu kompetensi (*competence*), sikap (*attitude*), dan kecerdasan intelektual (*intellectual agility*). Sedangkan *structural capital* dapat diperoleh dari tiga sumber juga, yaitu hubungan, organisasi, dan pembaharuan serta pengembangan. Konsep modal intelektual dapat dilihat dalam *The Value of Distinction Tree* dalam Gambar 1.

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang relatif sulit diukur. Sawarjuwono (2003) memberikan petunjuk tentang metode pengukuran *intellectual capital* dengan membaginya atas dua kelompok yaitu: pengukuran *nonmonetary* dan pengukuran *monetary*. Sebagai contoh metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian non-moneter yaitu melalui *balance scorecard* yang inisiatif oleh Kaplan dan Norton (2001), sedangkan salah satu metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian moneter yaitu model Pulic (1998) yang dikenal dengan istilah VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*).

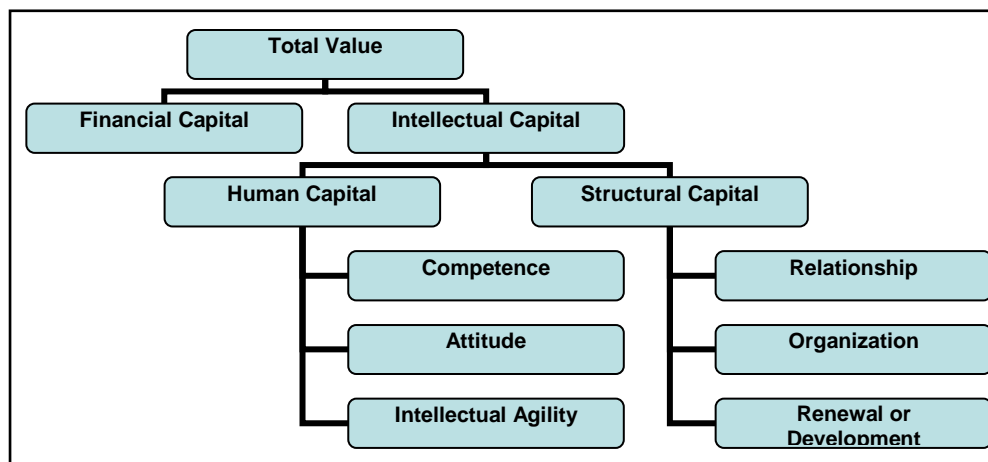
Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) merupakan model yang dapat menyediakan informasi mengenai penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) merupakan sebuah prosedur analisis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi *value added* dari total sumber daya, *human capital* dan *structural capital* yang dimiliki perusahaan.

Metode *value added intellectual coefficient* (VAICTM) mengukur *value added* dari tiga jenis input perusahaan yang terdiri dari *capital employed*, *human capital* dan *structural capital*. Masing-masing komponen tersebut akan dijelaskan berikut ini.

Capital Employed

Capital employed merupakan *financial capital* (modal keuangan), yakni yakni total modal yang dimanfaatkan dalam asset tetap dan lancar dalam bentuk modal berwujud seperti *cash*, *marketable securities*, *account receivable*, *inventories*,

land, buildings, machinery, equipment, furniture, fixtures, dan vehicles yang dimiliki oleh perusahaan (Huwitz, et al, 2002 dalam Yusuf (2009)). *Capital employed (physical capital)* merupakan bagian yang sangat penting. Hal ini disebabkan modal intelektual tidak dapat menciptakan nilainya sendiri. Dengan demikian, *capital employed* diperlukan supaya modal intelektual dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan



Sumber : Bontis et. al (Haruman, dkk. :2006)

Gambar 1
The Value of Distinction Tree

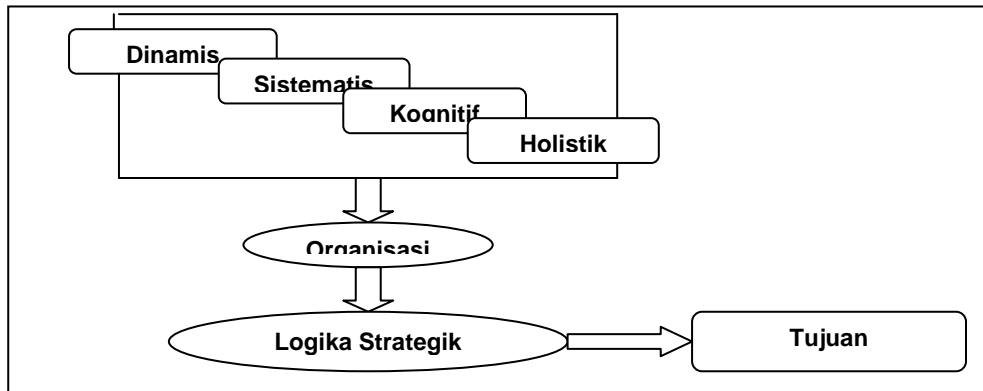
Human Capital

Sumber daya manusia (*human capital*) memainkan peranan yang sangat penting dalam suatu organisasi. Karena manusia dalam konteks manajemen adalah sebagai sumber pengetahuan, inovasi, dan pembaharuan. Modal manusia adalah kemampuan individual yang dibutuhkan organisasi dalam memecahkan masalah yang dihadapi. Modal manusia merupakan sekumpulan dari intangible resources yang berada di sekitar anggota organisasi. Untuk organisasi bisnis yang berbasis pengetahuan diperlukan dua hal yaitu kompetensi dan komitmen.

Kompetensi

Kompetensi merupakan sekumpulan kompleksitas unsur-unsur produktif serta keahlian dan keterampilan pada suatu organisasi baik yang bermotif laba maupun nirlaba untuk memposisikan dirinya berbeda dari pesaingnya. Secara sederhana kompetensi dapat disimbolkan dengan kemampuan untuk berkinerja (*the ability to perform*). Secara konseptual kompetensi dapat dikonfigurasi ke dalam unsur-unsur yang bersifat dinamis, sistematis, kognitif dan holistik yang dapat diilustrasikan pada Gambar 2.

Menurut Ulrich (1998) dalam Haruman, dkk. (2006) untuk meningkatkan kompetensi sumber daya manusia diperlukan lima hal, diantaranya adalah: 1) *Buy*, yaitu mencari bakat-bakat baru dari luar organisasi maupun dari dalam organisasi, 2) *Build*, yaitu melatih dan mengembangkan karyawan berbakat, 3) *Borrow*, yaitu mencari ide baru dengan bermitra dengan pihak luar (konsultan dan perusahaan swasta), 4) *Bounce*, yaitu melakukan mutasi karyawan yang berkualitas rendah, DAN 5) *Bind*, yaitu mempertahankan karyawan yang berkualitas (Ulrich, 1998).



Gambar 2
Konsep Dasar Kompetensi

Ismeth Abdullah dalam Haruman, dkk. (2006) mengungkapkan ada sepuluh hal yang dapat dilakukan untuk memperkuat kompetensi sumber daya manusia yang bersifat inovatif, di antaranya: (1) Ciptakan gagasan yang inovatif, (2) Perluas wawasan bisnis, (3) Ciptakan selalu alasan yang rasional, (4) Dengarkan selalu masukan-masukan baru, (5) Rancang dan buka ruang untuk gagasan-gagasan baru, (6) Tawarkan dan buka akses untuk permodalan/jangan dikuasai sendiri, (7) Berikan kesempatan bagi orang-orang berbakat, (8) Hindari eksperimentasi yang berisiko tinggi, (9) Kembangkan bisnis seperti sel, dan (10) Berikan selalu imbalan yang layak bagi *inovator*.

Komitmen

Komitmen (*Commitment*) merupakan sikap karyawan untuk tetap berada dalam organisasi dan terlibat dalam upaya-upaya mencapai misi, nilai-nilai dan tujuan dalam perusahaan. Baik komitmen organisasi terhadap karyawan maupun komitmen karyawan terhadap organisasi sangat penting dan diperlukan dalam organisasi bisnis. Faktor komitmen ini dipandang penting karena karyawan yang memiliki komitmen yang tinggi terhadap organisasi akan cenderung memiliki sikap yang profesional dan menjunjung tinggi nilai-nilai yang telah disepakati. Drennan (1991) dalam Haruman, dkk. (2006) mengemukakan lima cara untuk membangun loyalitas alas dasar komitmen, diantaranya : 1) Menciptakan tujuan yang jelas serta komitmen, 2) Komunikasi yang jelas, visioner, dan konstan, 3) Melatih dan melatih ulang karyawan, 4) Memberikan kepercayaan kepada karyawan, dan 5) Berbagi keuntungan.

Sedangkan menurut Ulrich (1998) dalam Haruman, dkk. (2006) untuk mengembangkan komitmen sumber daya manusia diperlukan hal-hal sebagai berikut : 1) *Control*, 2) *Strategy or Vision*, 3) *Challenging Work*, 4) *Collaboration and Teamwork*, , 5) *Work Culture*, 6) *Shared Gains*, dan 7) *Communication*, yaitu membagi informasi kepada karyawan.

Value added human capital (VAHC) merupakan indikator yang mengukur nilai tambah (*value added*) dari human capital yang ada dalam perusahaan. VAHC juga mengukur kemampuan modal manusia yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan nilai pada suatu perusahaan. Pengukuran VAHC berkaitan dengan biaya-biaya atau dana yang dikeluarkan yang berkaitan dengan tenaga kerja yang ada dalam suatu perusahaan.

Struktur Modal

Struktur Modal (*Structural capital*) berhubungan erat dengan organisasi perusahaan. Menurut Stewart (1997) dalam Haruman, dkk. (2006) sebagian dari kategori modal struktural berkaitan dengan hak legal kepemilikan, teknologi, penemuan, data, publikasi, dan proses yang dapat dipatenkan, diberi hak cipta, atau dilindunginya hukum rahasia dagang. Modal struktural dapat diperoleh dari tiga sumber yaitu hubungan, organisasi, dan pembaharuan serta pengembangan.

Bontis *et al.* (2000) menyebutkan bahwa *structural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. *Structural capital* merupakan suatu infrastruktur yang dimiliki oleh organisasi yang mendukung *human capital* untuk berfungsi secara maksimal. Karena *structural capital* dimiliki oleh organisasi maka modal tersebut akan tetap ada di organisasi meskipun orang di dalamnya pergi. *Struktural capital* ini dapat berada di dalam: Sistem operasional perusahaan, Proses manufaktur, Budaya organisasi, Filosofi manajemen, Semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. *Strategies*, segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari pada nilai materialnya. Meskipun sumber daya manusia memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, sedangkan organisasi tidak memiliki sistem dan prosedur yang baik, maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal. *Structural capital value added (SCVA)* merupakan indikator efisiensi nilai tambah modal struktural. SCVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dalam penciptaan nilai (Tan *et al* dalam Wahdikorin :2010)

Kinerja Keuangan

Menurut Wahdikorin (2010) kinerja perusahaan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi kelangsungan perusahaan di masa depan. Untuk mengetahui kinerja yang telah dicapai perusahaan maka harus dilakukan pengukuran terhadap kinerja itu sendiri. Ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu ukuran kinerja keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari dengan menggunakan rasio-rasio yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan secara periodik. Rasio yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah *earnings per share* (EPS). Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian modal untuk setiap satu lembar saham. EPS merupakan suatu rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengukur kondisi dan pertumbuhan perusahaan. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya maka semakin *profitable* dan menarik investasi pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Value Added Capital Employed (VACE) terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Pulic (2004) dalam Yusuf (2009), *capital employed* perlu dimasukkan dalam model *value added intellectual coefficient (VAICTM)* karena modal intelektual ini tidak dapat menciptakan nilainya sendiri. Dengan memasukkan *capital employed* maka dapat diperoleh pengertian secara utuh mengenai efisiensi dari penciptaan nilai (*value added*) yang berasal dari sumber daya. Menurut Huwitz *et al.*, (2002) dalam Yusuf (2009), *capital employed* juga merupakan aset berwujud yang terdiri dari kas, sekuritas, piutang, persediaan, tanah, bangunan, mesin, peralatan, *furniture, fixtures*, dan *vehicles* yang dimiliki oleh perusahaan.

Pemanfaatan lebih *capital employed* juga memiliki peranan yang penting dalam *intellectual capital* perusahaan. Karena dari sisi ini, menunjukkan bahwa

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kirmizi Ritonga & Jessica Andriyanie)

kemampuan perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki. Jika perusahaan dapat mengelola sumber dayanya dengan lebih efisien maka akan memberikan perusahaan suatu *competitive advantage* sehingga mampu bersaing dengan perusahaan lainnya di dunia bisnis. Karena *capital employed* merupakan suatu komponen modal intelektual yang tidak dapat dipisahkan maka peneliti mengajukan hipotesis satu yaitu:

H₁ : Terdapat pengaruh *value added capital employed* (VACE) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Value Added Human Capital (VAHC) terhadap Kinerja Keuangan

Salah satu faktor produksi dalam organisasi adalah sumber daya manusia (*human resources*). Sumber daya manusia merupakan segala sumber inovasi, kreativitas dan strategi yang ada dalam organisasi. Tanpa adanya manusia, suatu organisasi hanyalah seperti sebuah bangunan kosong. Dengan demikian, manusia merupakan aset yang sangat penting dalam suatu organisasi. Pengukuran terhadap human capital yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilakukan dengan *Value Added Human Capital* dalam model *value added intellectual coefficient* (VAIC™) yang dikembangkan Pulic (1998). *Value added human capital* (VAHC) ini menunjukkan seberapa besar nilai tambah diperoleh dari pengeluaran-pengeluaran organisasi untuk pekerjanya. *Value added human capital* mengindikasikan kemampuan *human capital* menambah nilai pada suatu organisasi. Oleh karena itu, peneliti mengajukan hipotesis dua yaitu:

H₂ : Terdapat pengaruh *value added human capital* (VAHC) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Structural Capital Value Added (SCVA) terhadap Kinerja Keuangan

Structural Capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, jaringan distribusi, proses manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan. *Structural capital* mencerminkan kemampuan perusahaan yang berasal dari sistem, proses, struktur, budaya, strategi, kebijakan, dan kemampuan perusahaan melakukan inovasi. Dengan adanya *structural capital* yang baik, maka orang-orang yang berada dalam organisasi akan dapat bekerja dengan lebih baik sehingga akan menciptakan suatu nilai tambah untuk menghasilkan kinerja yang lebih baik. Oleh karena itu, peneliti mengajukan hipotesis tiga yaitu:

H₃ : Terdapat pengaruh *structural capital value added* (SCVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Rasio-rasio *value added intellectual coefficient* (VAIC™) yang terdiri dari VACE, VAHC, dan SCVA merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan VACE, VAHC, dan SCVA secara keseluruhan, maka peneliti mengajukan hipotesis empat yaitu :

H₄ : Terdapat pengaruh *capital employed* (VACE), *human capital* (VAHC), dan *structural capital* (SCVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Target populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menyajikan laporan keuangan tahun 2007 sampai dengan 2009, sedangkan sampel diambil melalui metode *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel adalah perusahaan yang masuk dalam kategori LQ 45 secara berturut-turut selama tiga tahun dari tahun 2007 hingga tahun 2009 dan perusahaan yang diambil sebagai sampel adalah perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan telah diaudit untuk tahun buku tahun 2007 hingga tahun 2009. Berdasarkan kriteria tersebut maka jumlah perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 18 perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Laporan yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan selama tiga periode. Dari laporan keuangan dan data pendukung yang digunakan dalam penelitian adalah berupa; data pendapatan, beban-beban operasional, beban karyawan, dana yang tersedia/ekuitas, dan *Earnings per share*. Data dikumpulkan melalui situs yang dapat diakses dari situs Indesian Stock Exchange, *Fact Book*, *IDX Statistics*, publikasi-publikasi dalam berita bisnis, publikasi emiten, dan sumber-sumber lain yang relevan.

Definisi dan Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen adalah kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *earnings per share* (EPS), yang ditentukan melalui membagi Laba bersih dengan Jumlah Saham yang Beredar. Disamping itu, Variabel independen adalah modal intelektual. Modal intelektual diukur dengan menggunakan model *value added intellectual coefficient* (VAICTM) yang diperkenalkan oleh Pulic (1998). *Value added intellectual coefficient* (VAICTM) memungkinkan perusahaan untuk mengukur efisiensi penciptaan nilai. *Value added intellectual coefficient* (VAICTM) terdiri dari *value added capital employed* (VACE), *value added human capital* (VAHC), dan *value added structural capital* (SCVA).

Value Added Capital Employed (VACE_{it}) diperoleh dengan membagi *value added* dengan modal fisik yang bekerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dihasilkan oleh setiap unit dari *capital employed* (CE) terhadap *value added* organisasi: $VACE_{it} = VA_{it}/CE_{it}$, dimana:

- *Value Added* (VA_{it}) adalah selisih antara output dan input ($VA_{it} = OUT_{it} - IN_{it}$).
- *Output* (OUT_{it}) adalah total penjualan dan pendapatan lain.
- *Input* (IN_{it}) merupakan beban dan biaya-biaya selain beban karyawan.
- *Capital Employed* (CE_{it}) merupakan dana yang tersedia (ekuitas)

Sedangkan, *Value Added Human Capital* (VAHC_{it}) menunjukkan rasio kontribusi dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* terhadap *value added* organisasi. Penentuannya menggunakan persamaan: $VAHC_{it} = VA_{it}/HC_{it}$, dimana;

- *Value Added* (VA_{it}) adalah selisih antara output dan input ($VA_{it} = OUT_{it} - IN_{it}$).
- *Output* (OUT_{it}) adalah total penjualan dan pendapatan lain.
- *Input* (IN_{it}) merupakan beban dan biaya-biaya selain beban karyawan.
- *Human Capital* (HC_{it}) merupakan beban karyawan perusahaan.

Selanjutnya, *Structural Capital Value Added* (SCVA_{it}), digunakan untuk mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari nilai tambah (VA) dan merupakan indikasi keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai. Rasio ini ditentukan dengan persamaan : $SCVA = SC/VA$, dimana;

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kirmizi Ritonga & Jessica Andriyanie)

- *Value Added* (VA_{it}) adalah selisih antara output dan input ($VA_{it} = OUT_{it} - IN_{it}$).
- *Output* (OUT_{it}) adalah total penjualan dan pendapatan lain.
- *Input* (IN_{it}) merupakan beban dan biaya-biaya selain beban karyawan.
- *Human Capital* (HC_{it}) merupakan beban karyawan perusahaan.
- *Structural Capital* dapat diukur melalui $VA_{it} - HC_{it}$

Penelitian ini menggunakan persamaan: $EPS_{it} = \alpha + \beta_1 VACE_{it} + \beta_2 VAHC_{it} + \beta_3 SCVA_{it} + \varepsilon_{i,t}$, dimana;

EPS : *Earnings Per Share*

α : Konstanta

VACE_{it} : *Value Added Capital Employed*

VAHC_{it} : *Value Added Human Capital*

SCVA_{it} : *Structural Capital Value Added*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Dari data 18 perusahaan, terdapat 1 data *outlier* sehingga dikeluarkan dari sampel penelitian sehingga jumlah data yang diproses lebih lanjut 17 perusahaan. Data yang diolah lebih lanjut berupa data dari laporan keuangan lengkap yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EPS	51	-450.83	1670.76	399.8600	392.53237
VACE	51	.07	1.28	.5054	.25893
VAHC	51	.57	19.29	4.3591	3.63762
SCVA	51	-.75	.95	.6615	.24242
Valid N (listwise)	51				

Tabel 2 menunjukkan Nilai *earnings per share* terbesar yang dicapai oleh perusahaan yang disurvei adalah sebesar Rp. 1.670,76, sedangkan *earnings per share* terkecil adalah sebesar -Rp. 450,83 Sementara, rata-rata *earnings per share* (EPS) sebesar Rp 399.8600 dengan standar deviasi terletak pada titik 392.53237. Lima perusahaan yang memiliki nilai *earnings per share* tertinggi adalah Astra Agro Lestari Tbk (2008), Astra Agro Lestari Tbk (2007), Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (2009), United Tractors Tbk (2009) dan International Nickel Indonesia Tbk (2007). Sedangkan, lima perusahaan yang memiliki nilai *earnings per share* terendah secara terurut adalah Berlian Laju Tanker Tbk (2009), Medco Energi International Tbk (2007), Holcim Indonesia Tbk (2007), Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk (2008) dan Holcim Indonesia Tbk (2008).

Tabel 2 juga menunjukkan deskriptif atas *value added capital employed* (VACE), *value added human capital* (VAHC) dan *structural capital value added* (SCVA). Nilai *value added capital employed* (VACE) tertinggi dialami International Nickel Indonesia Tbk pada tahun 2007 dengan nilai 1.28. Ini menunjukkan International Nickel Indonesia Tbk pada tahun 2007 merupakan perusahaan yang paling baik dalam menghasilkan nilai tambah dari *capital employed* yang dimilikinya dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sedangkan *value added capital employed* (VACE) terendah terdapat pada Medco Energi International Tbk tahun

2009 sebesar 0.07. Hal ini mengimplikasikan pada tahun 2009, Medco Energi International Tbk merupakan perusahaan yang paling lemah dalam mendayagunakan *capital employed*.

Sedangkan *value added human capital* (VAHC), perusahaan yang paling berhasil dalam menciptakan nilai tambah dari *human capital*-nya adalah International Nickel Indonesia Tbk pada tahun 2007 dengan nilai sebesar 19.29. Sebaliknya, *value added human capital* (VAHC) terendah terdapat pada Bank Danamon Indonesia Tbk tahun 2009 sebesar 0.57. Ini menunjukkan di antara semua perusahaan yang diteliti, Bank Danamon Indonesia Tbk (2009) merupakan perusahaan yang paling lemah dalam menciptakan nilai tambah dari *human capital* yang dimilikinya.

Sedangkan untuk perusahaan yang memiliki *structural capital value added* (SCVA) tertinggi adalah International Nickel Indonesia Tbk pada tahun 2007 dengan nilai sebesar 0.95. Ini menunjukkan bahwa International Nickel Indonesia Tbk (2007) berhasil dalam memanfaatkan *structural capital* yang dimilikinya dalam menciptakan nilai tambah. Sedangkan *structural capital value added* (SCVA) terendah terdapat pada Bank Danamon Indonesia Tbk pada tahun 2009 sebesar -0.75. Ini menunjukkan di antara semua perusahaan yang diteliti, Bank Danamon Indonesia Tbk (2009) merupakan perusahaan yang paling lemah dalam menciptakan nilai tambah dari *structural capital* yang dimilikinya.

Pengujian Hipotesis

Dengan menggunakan SPSS hasil pengolahan data yang ditunjukkan dalam Tabel 3 dan Tabel 4, sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Pengolahan data
ANOVA^p

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4125433.239	3	1375144.413	18.060	.000 ^a
Residual	3578649.891	47	76141.487		
Total	7704083.129	50			

Tabel 4
Nilai Beta dan Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-66.295	120.905		-.548	.586		
VACE	533.401	191.613	.352	2.784	.008	.619	1.616
VAHC	52.262	14.383	.484	3.634	.001	.556	1.798
SCVA	-47.238	197.654	-.029	-.239	.812	.663	1.508

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian hipotesis 1 hingga hipotesis 3. Terdapat pengaruh signifikan antara *Value Added Capital Employed* terhadap *Earning Per Share*, dengan nilai $t = 2.784$, pada $p < 0.05$. dengan demikian hipotesis 1 diterima. Artinya *physical capital* yang dimiliki oleh perusahaan yang termasuk ke dalam

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kirmizi Ritonga & Jessica Andriyanie)

kategori LQ45 sangat berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan serta mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut berhasil memanfaatkan dan memaksimalkan dana yang tersedia pada perusahaan. Tabel 4 juga menunjukkan bahwa hal yang sama terjadi pada hipotesis 2, dimana terdapat pengaruh signifikan antara *Value Added Human Capital* terhadap *Earning Per Share*, dengan nilai $t = 3.634$, pada $p < 0.05$, oleh karena itu hipotesis 2 dapat diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang tergabung ke dalam LQ45 telah mampu mendaya gunakan *human capital* untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun tidak terjadi pada hipotesis 3, dimana *Structural Capital Value Added* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Per Share*, dengan nilai $t = -0.239$, pada $p > 0.05$, dengan demikian hipotesis 3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung ke dalam LQ45 belum mampu meningkatkan pengetahuan para karyawannya dan mengembangkan *structural capital* yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan bersaing yang akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih tinggi

Tabel 5
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.732 ^a	.535	.506	275.93747	2.259

Tabel 6
Hasil Pengujian Pengaruh Ketiga Faktor ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4125433.239	3	1375144.413	18.060	.000 ^a
Residual	3578649.891	47	76141.487		
Total	7704083.129	50			

Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian hipotesis 4 dimana hanya 53,5% saja varian yang terjadi pada *Earning Per Share* dapat dijelaskan oleh VACE, VAHC, dan SCVA, dengan kata lain 46,5% varian yang terdapat pada *Earning Per Share* merupakan faktor-faktor lain yang tidak dapat dijelaskan oleh ketiga faktor di atas. Tabel 6 hasil pengujian Anova menunjukkan bahwa *capital employed*, *human capital*, dan *strutural capital* berpengaruh terhadap perolehan *Earning Per Share* oleh perusahaan-perusahaan yang tergabung ke dalam LQ45, dengan nilai $F = 18.060$, pada $p < 0.05$.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tambah dari modal yang digunakan (*capital employed*) dan nilai tambah modal yang berasal dari sumber daya manusia (*human capital*) terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *earning per share* selama tahun pengamatan yaitu dari tahun 2007 hingga tahun 2009. Hasil dari studi ini merupakan suatu indikasi bahwa perusahaan-perusahaan yang tergolong ke dalam LQ45, yang notabene merupakan perusahaan yang berskala besar dan saham-sahamnya

diperdagangkan pada tingkat volume yang tinggi, sudah menyadari akan pentingnya menggunakan modal secara tepat sehingga dari setiap rupiah yang digunakan dalam operasional perusahaan diperkirakan akan dapat menambah nilai. Nilai tambah yang diperoleh tercermin dari meningkatnya nilai *earning per share* perusahaan yang pada akhirnya dapat mensejahterakan para investor atau para pemegang saham. Oleh karena itu sehubungan dengan hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh *capital employed* dan *human capital* terhadap *earning per share*, maka untuk sebagian besar berbagai jenis perusahaan modal yang berasal dari sumber daya manusia merupakan faktor penting dalam suatu organisasi yang berorientasi kepada keuntungan, karena SDM yang dimiliki oleh perusahaan sebagai penentu dalam keberhasilan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan mensejahterakan pemegang saham. Oleh karena itu tanpa memperhatikan jenis perusahaan, SDM merupakan faktor penting dalam menghasilkan keuntungan terutama yang diukur dengan *earning per share*. Dana yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berkaitan dengan pendidikan dan pelatihan bagi karyawannya merupakan investasi bagi perusahaan dalam rangka untuk meningkatkan pengetahuan serta keterampilan karyawan. Atas investasi yang ditanamkan ke dalam sumber daya manusia diperkirakan akan dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan karena dengan terampilnya karyawan dan pengurusnya akan dapat menimbulkan inovasi-inovasi baru serta sistem kerja yang lebih efektif dan efisien dan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan bersaing bagi perusahaan. Hasil yang bertolak belakang dengan yang diasumsikan dalam penelitian ini terjadi dimana tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Struktural Capital Value Added* terhadap Kinerja Perusahaan yang diukur dengan *Earning Per Share*. Hasil ini mengindikasikan bahwa apapun bentuk struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 tidak ada pengaruhnya terhadap *Earning per Share* yang dicapai oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Accounting Principles Board. 1970. *Intangible Assets*, APB Opinion 17. American Institute of Certified Public Accountants, New York, NY.
- Accounting Standard Board. 1997. *Goodwill and Intangible Assets FRS 10*. Accounting Standards Board, London.
- Bontis, N. 1998. Intellectual Capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, Vol.36 No.2, p.63.
- Bontis, N., Keow, W.C.C., Richardson, S. 2000. Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital* Vol.1 No. 1.pp.85-100.
- 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*. Vol.6 No.2, pp.159-176
- Edvinsson, L. And Malone, M. 1997. *Intellectual Capital: Realizing your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. Harpercollins New York, NY.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Kirmizi Ritonga & Jessica Andriyanie)

- Guthrie, J., Petty, R., Ferrier, F. And Well, R. 1999. *There is no accounting for intellectual capital in Australia: review of annual reporting practices and the internal measurement of intangible within Australian organisations*. Paper presented at the International Symposium Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experiences. Issues and Prospects, OECD, Amsterdam, June. Available at: www.oecd.org.
- Haruman, Tendi. Nova Mardiana dan Vip Paramarta. 2006. Peranan Manajemen Kontribusi dalam Modal Intelektual Sumber Daya Manusia untuk Menjadi Juara. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Ekonomi* Volume 7 Hal 901-914.
- Harrison, S., and Sulliman, P.H. 2000. Profiting from intellectual capital: Learning from leading companies. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.1, No.1. pp.33-46.
- International Federation of Accountants. 1998. *The Measurement and Management of Intellectual Capital*. Available at: www.ifac.org.
- Ivada, Elvia. 2004. Persepsi Akuntan atas Pengakuan dan Pelaporan Intellectual Capital, *Journal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.3 No.2: 153-166.
- Kamath, G.B. 2007. The intellectual capital performance of Indian banking sector. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.8 No.1. pp.96-123.
- Kaplan, R.S. and Norton, D.P. 1992. The balance scorecard – measure that drive performance. *Harvard Business Review*, Vol.70 No.1. pp. 71 -79.
- Kuryanto, Benny dan Muhammad Syafruddin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi IX*.
- Muhammad, Nik Maheran Nik. 2009. Intellectual Capital Efficiency and Firm's Performance: Study on Malaysian Financial Sectors. *International Journal of Economics and Finance* Vol. 1 No.2
- Mavridis, D.G. 2004. The intellectual capital performance of the Japanese banking sector. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.5 No.3. pp.92 – 115.
- Petty, P. And Guthrie, J. 2000. The Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.1 No.2, pp.155-175.
- Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi. dan Kadir, Agustine Prihatin. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol 5 No. 1, Hal 35-57
- Stewart, T.A. 1997. *Intellectual Capital: The Wealth of New Organisations*, Nicholas Brealey Publishing, London.

Sveiby, K.E. 1997, *The new Organisational Wealth: Managing and Measuring Knowledge Based Assets*. Berret-Koehler. San Francisco, CA.