

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *RETURN ON EQUITY* SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP HARGA SAHAM (Pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Cecep Taufiqurrochman ^{1*)}

¹ Dosen Tetap STIE Ekuitas Bandung

*) email: ctaufiq@yahoo.com

ABSTRACT

The research is purposed to examine the influences of intellectual capital toward return on equity and the impacts on the stock price for Retail Company. The dependent variable for this research is the stock price, return on equity is the intervening variable, and the intellectual capital as the independent variable. All the samples for this research are taken from annual report of Retail Company listed on Indonesia Stock Exchange during 2012-2014 period. Samples were selected by using purposive sampling method and 11 retail companies were obtained which met the samples' criteria. The data was analysed by applying path analysis method. The result of this research indicated that partially, the component of intellectual capital which has a significant influence toward the return on equity was the capital employed efficiency only. Meanwhile, human capital efficiency and structural capital efficiency had no significant effect to the return on equity. But simultaneously, the three components of intellectual capital affect the return on equity substantially. This research also showed that return on equity did not essentially influence the price of stocks.

Key Words : *intellectual capital, return on equity, stock price, path analysis*

1. Pendahuluan

Perkembangan dan inovasi teknologi serta persaingan bisnis sekarang ini telah memaksa perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan strategi bahkan mungkin mengubah pola dan cara yang dahulu telah digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan bisnis menjadi pola dan cara yang lebih sesuai dengan perkembangan zaman, seperti mengubah pola manajemen dari pola manajemen berbasis tenaga kerja (*labor based business*) menjadi manajemen berbasis pengetahuan (*knowledge based business*). Selain itu, perusahaan-perusahaan juga dituntut untuk menyajikan laporan keuangan perusahaannya sebaik mungkin. Penyusunan laporan keuangan oleh perusahaan merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban dari perusahaan terhadap *stakeholders*. Perkembangan *knowledge based business* yang secara prinsip dikendalikan oleh

informasi dan pengetahuan, telah memicu tumbuhnya minat dalam *intellectual capital* (Stewart 1997:25). Area yang menarik perhatian akademisi dan praktisi adalah manfaat *intellectual capital* sebagai salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan dan kontribusinya dalam peningkatan kinerja perusahaan.

Di Indonesia fenomena *intellectual capital* mulai berkembang setelah munculnya PSAK No.19 tentang aset tidak berwujud. Menurut PSAK No.19 (revisi 2012) aset tidak berwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik, serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Beberapa contoh dari aset tidak berwujud yang disebutkan dalam PSAK No.19 antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain, serta implementasi sistem atau

proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang. Selain itu disebutkan juga peranti lunak komputer, hak cipta, hak paten, film gambar hidup, daftar pelanggan, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, hak pemasaran, dan pangsa pasar.

PSAK No.19 telah menyinggung mengenai *intellectual capital*, hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* telah mendapat perhatian. Akan tetapi, dalam praktiknya perusahaan di Indonesia belum memberikan perhatian yang lebih terhadap *intellectual capital*, padahal untuk dapat bersaing dalam era *knowledge based business*, *intellectual capital* diperlukan untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan. Sulitnya mengukur *intellectual capital* secara langsung tersebut mendorong Pulic (1998) mengusulkan pengukuran secara tidak langsung terhadap *intellectual capital* dengan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™*). Komponen utama dari VAIC™ dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (CEE – *capital employed efficiency*), *human capital* (HCE – *human capital efficiency*), dan *structural capital* (SCE – *structural capital efficiency*).

Penelitian Kristanto (2012) tentang pengaruh VAIC™ terhadap harga saham melalui ROA pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Penelitian yang dilakukan oleh Kristanto (2012) menghubungkan antara IC dengan harga saham. Hal ini merupakan sebuah penelitian baru sebagai pengembangan dari pengaruh IC terhadap kinerja keuangan yang kemudian dihubungkan dengan harga saham. Di dalam penelitian Kristanto (2012), variabel independennya adalah VAIC™ variabel dependennya adalah harga saham, dan ROA sebagai variabel *intervening*. Hasil dari penelitian Kristanto (2012) adalah SCE mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham baik secara langsung maupun tidak langsung melalui ROA. CEE mempunyai pengaruh positif secara tidak langsung terhadap harga saham melalui ROA. Sedangkan HCE tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham secara langsung maupun tidak langsung.

Wijayanti (2013) menghubungkan VAIC™ dengan harga saham melalui kinerja keuangan pada perusahaan perbankan. Dalam penelitian Wijayanti (2013) tidak memecah komponen VAIC™ yang mana setiap komponen VAIC™ memiliki kontribusi tersendiri dalam mempengaruhi harga saham melalui kinerja keuangan baik secara langsung

maupun tidak langsung. Penelitian-penelitian tersebut masih menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan adanya perbedaan di dalam sampel penelitian, variabel *intellectual capital* yang digunakan, maupun alat analisisnya.

2. Landasan Teoritis

Aset

Definisi aset menurut Financial Accounting Standards Board (FASB) dalam Suwardjono (2010) adalah manfaat ekonomik masa datang yang cukup pasti yang diperoleh atau dikendalikan oleh suatu entitas sebagai akibat transaksi di masa lalu. Dalam PSAK No.1 paragraf 49 (revisi 2012) aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan. Menurut Kasmir (2012) aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Klasifikasi aset terdiri dari aset lancar, aset tetap, dan aset lainnya. Kemudian aset juga ada yang berwujud dan yang tidak berwujud.

PSAK No.19 menjelaskan lebih dalam mengenai aset tidak berwujud. Definisi dari aset tidak berwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik, serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Beberapa contoh dari aset tidak berwujud yang disebutkan dalam PSAK No.19 antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain, serta implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang. Selain itu disebutkan juga peranti lunak komputer, hak cipta, hak paten, film gambar hidup, daftar pelanggan, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, hak pemasaran, dan pangsa pasar.

Intellectual Capital

Menurut Brooking (1996) dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa *intellectual capital* adalah istilah yang diberikan kepada aset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar dan kekayaan intelektual, yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk berfungsi. Roos et al. (1997) dalam Ulum, 2008 menyatakan bahwa *intellectual capital* termasuk semua proses dan aset yang tidak biasanya ditampilkan pada neraca dan seluruh aset

tidak berwujud (merek dagang, paten dan *brands*) yang dianggap sebagai metode akuntansi modern. Sedangkan Bontis (1998) mengakui bahwa *intellectual capital* sulit untuk dipahami, namun setelah ditemukan dan dieksploitasi, maka dapat memberikan sebuah organisasi basis sumber daya baru untuk bersaing dan menang.

Pada umumnya peneliti menyatakan komponen *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen utama diantaranya:

1. *Human Capital*

Human capital merupakan kemampuan yang dimiliki karyawan suatu perusahaan dalam menciptakan maupun menghasilkan suatu produk serta kemampuan karyawan untuk berinteraksi dengan pelanggan. *Human capital* merupakan sumber inovasi dan perbaikan, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, skill, kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas. Jika perusahaan berhasil dalam mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal itu dapat meningkatkan *human capital*.

2. *Structural Capital*

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

3. *Customer Capital* atau *Relation Capital*

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Value Added Intellectual Coefficient

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) merupakan salah satu pengukuran dengan metode

tidak langsung untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi modal intelektual dan modal karyawan menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen utama, yaitu *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. VAIC™ ini merupakan salah satu metode yang seluruh informasi telah pada laporan tahunan dan dapat dibandingkan dengan rata-rata perusahaan sejenis.

Metode VAIC™ dikembangkan oleh Pulic (1998) dan 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). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998). VA berasal dari *OUT – IN*, dimana *OUT* adalah total penjualan ditambah dengan pendapatan lain, sedangkan *IN* adalah total beban operasional diluar beban karyawan.

Secara ringkas, VA dipengaruhi oleh efisiensi dari tiga jenis *input* yang dimiliki oleh perusahaan, antara lain : *Human Capital* (HC), *Capital Employed* (CE), dan *Structural Capital* (SC).

a. *Human Capital Efficiency* (HCE)

HCE adalah indikator efisiensi nilai tambah *human capital*. Pengukuran ini untuk membandingkan antara *value added* yang diterima dari dana yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap tenaga kerja (Ulum, 2008). Hubungan antara *value added* dan *human capital* mengindikasikan kemampuan HC dalam menciptakan nilai bagi perusahaan, namun perusahaan juga harus dapat memaksimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Rumus dari HCE adalah :

$$HCE = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

b. *Structural Capital Efficiency* (SCE)

SCE adalah indikator efisiensi nilai tambah *structural capital*. SCE ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Ulum, 2008). Hubungan antara VA dan SC yang digunakan dihitung dengan cara yang berbeda karena HC dan SC berada dalam proporsi terbalik dalam penciptaan nilai. Rumus dari SCE adalah :

$$SCE = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$$

- c. *Capital Employed Efficiency* (CEE)
CEE adalah indikator untuk mengukur *value added* yang diterima dari pemanfaatan satu unit modal fisik. Perusahaan berhasil memanfaatkan CA dengan baik apabila CA menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika satu unit dari *capital employed* (CE) menghasilkan *return* yang lebih besar dari pada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE nya. CEE merupakan kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang apabila dikelola dengan baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Ulum, 2008). Rumus dari CEE adalah :

$$CEE = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

Return on Equity

Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi, perbandingan ini disebut rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan alat yang lazim oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, dengan kata lain rasio ini mengukur berapa rupiah keuntungan yang dihasilkan oleh modal sendiri.

Pengertian ROE menurut Kasmir (2012) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya. Sedangkan menurut Irham (2012) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Rumus untuk mencari ROE adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{earning after interest and tax}}{\text{equity}}$$

Apabila ROE semakin tinggi maka suatu perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham. Dalam hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Harga Saham

Definisi harga saham menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012): "Harga saham merupakan harga

yang terjadi di bursa efek pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham."

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal maupun internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006) harga saham dipengaruhi beberapa faktor utama yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu:

- Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas,
- Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba,
- Tingkat risiko arus kas diterima

Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah landasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, undang-undang pajak, tingkat suku bunga, dan kondisi bursa saham.

3. Metodologi Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan **Ritel** yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014 sebanyak 22 (dua puluh dua) perusahaan. Pengambilan sample menggunakan teknik *purposive sample*, yaitu memilih sampel yang memenuhi kriteria tertentu. Adapun kriteria untuk penentuan sampel adalah sebagai berikut: Perusahaan terdaftar di BEI selama periode 2012-2014

- Perusahaan tidak mengalami rugi selama periode 2012-2014
- Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2012-2014.

Berdasarkan kriteria penarikan sampel tersebut, perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian sebanyak 11 (sebelas) perusahaan.

Metode Penelitian dan Teknik Analisa

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif verifikatif. Metode ini digunakan

untuk memaparkan dan menggambarkan keterkaitan hubungan antara variabel *intellectual capital* terhadap *return on equity* dan harga saham. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan *company profile* perusahaan selama tiga tahun yang diperoleh dari web BEI. Teknik Analisis Data Untuk mengetahui apakah sampel yang ditetapkan dapat dilakukan analisis dan melihat apakah model prediksi yang dirancang telah dapat dimasukkan ke dalam serangkaian data, maka perlu dilakukan pengujian data.

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Analisis Jalur (*Path Analysis*) dengan bantuan program komputer SPSS (*statistical product and service solution*) versi 19 untuk Windows.

Operasional Variabel

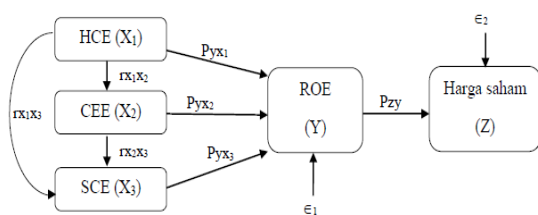
Sehubungan dengan judul penelitian yang diambil adalah pengaruh *intellectual capital* terhadap *return on equity* dan implikasinya terhadap harga saham pada perusahaan ritel yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 maka variabel dalam penelitian ini terbagi atas:

1. Variabel Bebas (*independent variable*) adalah *intellectual capital*, yang terdiri dari *human capital efficiency* (X1), *capital employed efficiency* (X2), dan *structural capital efficiency* (X3).
2. Variabel Moderator (*moderating variable*) adalah *Return On Equity* (Y)
3. Variabel Terikat (*dependen variable*) adalah harga saham (Z)

Tabel operasional variabel dapat dilihat pada lampiran tabel 1.

Rancangan Pengujian Hipotesis

Untuk meneliti hubungan di antara variabel penelitian yaitu pengaruh *intellectual capital* terhadap *return on equity* serta implikasinya terhadap harga saham, data diterapkan pada pendekatan penelitian yaitu dengan Analisis Jalur (*Path Analysis*). Adapun bagan kerangka alur hubungan antar variabel adalah sebagai berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Alur Hubungan antar Variabel yang Diteliti

Sebelum mengambil kesimpulan mengenai hubungan kausal yang telah digambarkan dalam diagram jalur, terlebih dahulu data harus diolah dengan diuji keberartian untuk semua koefisien jalur yang telah dihitung. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan *software* SPSS.

4. Hasil dan Pembahasan

1. Pengaruh antar Komponen *Intellectual Capital*

Hipotesis	t-hitung	t-tabel (5%)	Sig.	Kesimpulan
HCE berpengaruh terhadap CEE	2,426	2,03951	0,021	Berpengaruh, signifikan
HCE berpengaruh terhadap SCE	4,243	2,03951	0,000	Berpengaruh, signifikan
CEE berpengaruh terhadap SCE	3,261	2,03951	0,003	Berpengaruh, signifikan

Human capital efficiency memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,160 atau 16,00% terhadap *capital employed efficiency* dengan hubungan sebesar 0,399 yang digolongkan pada tingkat rendah. *Human capital efficiency* juga memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,367 atau 36,7% terhadap *structural capital efficiency* dengan hubungan sebesar 0,606 yang digolongkan pada tingkat kuat. Serta *capital employed efficiency* memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,255 atau 25,50% terhadap *structural capital efficiency* dengan hubungan sebesar 0,505 yang digolongkan pada tingkat sedang.

2. Pengaruh komponen *Intellectual Capital* terhadap *Return on Equity*

Hipotesis	t-hitung	t-tabel (5%)	Sig.	Kesimpulan
HCE berpengaruh terhadap ROE	1,220	2,03951	0,232	Tidak berpengaruh, tidak signifikan
CEE berpengaruh terhadap ROE	5,584	2,03951	0,000	Berpengaruh, signifikan
SCE berpengaruh terhadap ROE	1,678	2,03951	0,103	Tidak Berpengaruh, tidak signifikan
HCE, CEE, SCE berpengaruh simultan terhadap ROE	10,042	4,18	0,000	Berpengaruh, signifikan

Secara parsial komponen *intellectual capital* memiliki hasil pengaruh yang berbeda. *Human capital efficiency* dan *structural capital efficiency* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* dengan tingkat hubungan yang sama sama rendah, sedangkan *capital employed efficiency* memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,501 atau 50,10% terhadap *return on equity* dengan memiliki hubungan sebesar 0,708 yang

digolongkan pada tingkat kuat. Secara simultan komponen *intellectual capital* yaitu *human capital efficiency*, *capital employed efficiency* dan *structural capital efficiency* memiliki pengaruh yang signifikan sebesar 0,510 atau 51,00% terhadap *return on equity*.

Hal tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* perusahaan ritel dapat diolah dan dimanfaatkan dengan baik dan efisien oleh perusahaan menjadi sumber daya utama perusahaan yang akan meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dan nantinya dapat membawa pengaruh positif pada keuntungan perusahaan. Dengan kata lain bahwakomponen *intellectual capital* secara simultan mampu meningkatkan kinerja keuangan.

3. Pengaruh Return on Equity terhadap Harga Saham

Hipotesis	t-hitung	t-tabel (5%)	Sig.	Kesimpulan
ROE berpengaruh terhadap harga saham	0,519	2,03951	0,607	Tidak Berpengaruh, tidak signifikan

Hasil ini menunjukan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Dapat dilihat dari data rata-rata *return on equity* tiap tahunnya berfluktuatif naik turun tetapi harga saham terus mengalami peningkatan, yang artinya penurunan *return on equity* belum tentu akan menurunkan harga saham dan sebaliknya.

Hal ini memberikan indikasibahwa tingkat pengembalian investasi yang akan diterima investor rendah, sehingga investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal ini cenderung menyebabkan harga pasar saham cenderung turun. Karena jika tingkat keuntungan modal sendiri yang digunakan dalam operasi perusahaan semakin rendah sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih juga semakin kecil yang berarti dari total modal yang ada pada manajemen tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan kemampuan modal sendiri.

Jadi semakin menurun tingkat efektif dan efisien manajemen perusahaan, atau dengan kata lain kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional tidak maksimal dalam menghasilkan laba bersih. Dalam hal ini disarankan agar perusahaan dapat meningkatkan *return on equity*. Yang harus dilakukan perusahaan dalam meningkatkan *return on equity* adalah perusahaan harus menambah

modal dan meningkatkan penggunaan modal untuk meningkatkan laba sehingga *return on equity* menjadi lebih tinggi dan akan meningkatkan harga saham perusahaan.

5. Simpulan

Human capital efficiency memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,160 atau 16,00% terhadap *capital employed efficiency* dengan hubungan sebesar 0,399 yang digolongkan pada tingkat rendah. *Human capital efficiency* juga memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,367 atau 36,7% terhadap *structural capital efficiency* dengan hubungan sebesar 0,606 yang digolongkan pada tingkat kuat. Serta *capital employed efficiency* memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,255 atau 25,50% terhadap *structural capital efficiency* dengan hubungan sebesar 0,505 yang digolongkan pada tingkat sedang.

Secara parsial komponen *intellectual capital* memiliki hasil pengaruh yang berbeda. *Human capital efficiency* dan *structural capital efficiency* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on equity* dengan tingkat hubungan yang sama sama rendah, sedangkan *capital employed efficiency* memiliki pengaruh signifikan sebesar 0,501 atau 50,10% terhadap *return on equity* dengan memiliki hubungan sebesar 0,708 yang digolongkan pada tingkat kuat. Secara simultan komponen *intellectual capital* yaitu *human capital efficiency*, *capital employed efficiency* dan *structural capital efficiency* memiliki pengaruh yang signifikan sebesar 0,510 atau 51,00% terhadap *return on equity*.

Return on equity tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan ritel dan memiliki hubungan sebesar 0,093 yang digolongkan pada tingkat sangat rendah. Yang berarti dari total modal yang ada pada manajemen tidak dapat menghasilkan keuntungan dengan kemampuan modal sendiri. Jadi semakin menurun tingkat efektif dan efisien manajemen perusahaan, atau dengan kata lain kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional tidak maksimal dalam menghasilkan laba bersih

DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, M.J. (2005). *Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 6 No. 3, 397–416.

- Belkaoui, A.R. (2003). *Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: a study of the resource-based and stakeholder views*. Journal of Intellectual Capital. Vol.4 No.2, 215-226.
- Bontis, N. (1998). *Intellectual Capital: an Exploratory Study that Develops Measures and Models*. Management Decision. Vol. 36 Iss: 2, 63-76.
- Bontis, N., Keow, W & Richardson, S. (2000). *Intellectual Capital and Business Performance in Malaysia Industries*. Journal of Intellectual Capital, Vol 1 Iss:1, 85-100.
- Bozzolan, S., Favotto, F & Ricceri, F. (2003). *Italian Annual Intellectual Capital Disclosure; An empirical analysis*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4 No. 4, 543-558.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Bruggen, A., Philip, V & Dao, M. (2009). *Determinants of Intellectual Capital Disclosure: Evidence from Australia*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 47 No. 2, 233-245.
- Chen, M.C., Cheng, S.J & Hwang, Y. (2005). *An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 6 No. 2. 159-176.
- Darnita, Elis. (2013). *Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham*. Jurnal Akuntansi. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Deegan, C. (2004). *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney
- Edvinsson, L. dan Malone, M (1997). *Intellectual Capital*. New York: Harper Business, 14(4), 356-364.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Fahmi, Irham dan Lavianti, Yovi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta
- Fathi, S., Farahmand, S., & Khorasani, M. (2013). *Impact of Intellectual Capital on Financial Performance*. International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences, 2(1), 6-17
- Firer, S. & Williams, S.M. (2003). *Intellectual Capital and Tradisional Measures of Corporate Performance*. Journal of Intellectual Capital. Vol.4 No. 3, 348-360.
- Garcia-Meca, E. & Martinez, I. (2005). *Assessing the Quality of Disclosure on Intangible in the Spanish Capital Market*. European Business Review. Vol. 17 No. 4, 63-94.
- Ghozali, Imam. (2006). *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Guthrie, J., Petty, R. & Yongvanich, K. 2004. *Using Content Analysis as a Research Method to Inquire into Intellectual Capital Reporting*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 5 No. 2, 282-293
- <http://finance.yahoo.com/q/hp>, diunduh pada 2 Oktober 2015
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2012). *Standar Akuntansi Keuangan*. PSAK. Cetakan Keempat, Buku Satu, Jakarta: Salemba Empat
- Imaningati. 2007. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Real Estate & Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2006*. Thesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Izza, Lea & Rebbeca. (2013). *Exploring the Relationship between Intellectual Capital and Performance of Commercial Banks in Malaysia*. Jurnal INTI International University. Malaysia.
- Jonathan, Sarwono. (2006). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kamath, G.B. (2007). *The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 8 No. 1, 96-123
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Surabaya: Rajawali Pers
- Kristanto, Dwi Agung. (2012). *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Harga Saham melalui ROA pada Perbankan yang Go Public di BEI periode 2008-2010*. Skripsi. Malang : Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Mavridis, D.G. (2004). *The Intellectual Capital Performance of the Japanese Banking Sector*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 5 No. 3, 92-115.
- Miller, M., dkk. (1999). *Measuring and reporting intellectual capital from a diverse Canadian industry perspective*. Makalah ini dipresentasikan pada International Symposium Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experiences, Issues and Prospects bulan Juni di Amsterdam.

- Muna, Nalal. (2014). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate dan Properti*. Jurnal Akuntansi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Murti, A.C. (2010). *Analisis Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di BEI)*. Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- M. Fakhruddin, Hendy, dan Tjiptono Darmadji. (2001). *Pasar Modal di Indonesia "Pendekatan Tanya Jawab"*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- M. Fakhruddin dan Sopian Hadianto. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi Pasar Modal*. PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia. Jakarta
- Nazir, Moch. (2009). *Metodologi Penelitian*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Octama, M.I. (2011). *Analisis Faktor-Faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham*. Skripsi. Semarang : Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Oliveras, Ester and Yulia Kasperskaya. (2002). *Reporting Intellectual Capital in Spain*". Economics Working Papers 781. Departement of Economics and Bussiness, Unversitat Pompeu Fabra.
- Petty, P. & Guthrie, J.. (2000). *Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 1 No. 2., 155-75.
- Pulic, A. (1998). *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*. Makalah ini dipresentasikan pada 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Purnomosidhi, B. (2006). *Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEI*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 9 No. 1, 1-20.
- Purwasih, R. (2010). *Pengaruh Rasio CAMEL terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Perbankan Go Public di BEI Tahun 2006-2008*. Skripsi. Semarang : Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Rafinda, A., Pramuka, B., & Kusuma, P. (2011). *Tren dan Variasi Intellectual Capital Disclosure pada Perusahaan-Perusahaan Perbankan di Eropa*. Makalah ini dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XIV di Aceh.
- Robin, (2008). *Pengaruh Earning Per Share dan Tingkat Bunga SBI Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ 45 BEI*. Jurnal Keuangan dan Bisnis. Vol.6, No.2
- Salvatore, D. (2005). *The Determinant of Leverage: Difference beetwen Quoted and Non Quoted Firms*. Tijdschrift voor Economie en Management, 4, 589-621.
- Santoso, Singgih, (2011). *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Sawarjuwono, T. (2003). *Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan (sebuah library research)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5 No. 1, 35-57.
- Sasongko, N & Wulandari, N. (2006). *Pengaruh EVA dan Profitabilitas terhadap harga saham*. Empirika. Vol. 19 No. 1, 64-80
- Shamsudin, Lea Izza. (2013). *Exploring the Relationship between Intellectual Capital and Performance of Commercial Banks in Malaysia*. Review of Integrative Business and Economics. Inti International University. Malaysia
- Sihotang, P. & Winata, A. (2008). *The Intellectual Capital Disclosures Of Technology-Driven Companies: Evidence From Indonesia*, International Journal Learning and Intellectual Capital. Vol. 5 No. 1, 63-82.
- Sirapanji, Olivia dan Hatane, SE. (2014). *Pengaruh Value Added Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Perusahaan Khususnya Di Industri Perdagangan Jasa*. Jurnal Akuntansi Bisnis. Universitas Kristen Petra. Surabaya.
- Solikhah, B., Rohman, A. & Meiranto ,W. (2010). *Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value: Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification*. Makalah ini dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XIII di Purwokerto.
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organization*, Doubleday/Currency. New York, 8, 62-68.
- Subhan, A. (2011). *Pengaruh Perputaran Piutang Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Magister Manajemen Bisnis. Universitas Pendidikan Indonesia: Bandung

- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko & Soebiantoro, U. (2007). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, 9(1), 41-48.
- Swardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Perencanaan dan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta
- Tan, H.P., Plowman, D. & Hancock, P. (2007). *Intellectual capital and financial returns of companies*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 8 No. 1, 76-95.
- Ulum, Ihyaul. 2007. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia*. Tesis. Semarang : Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Ulum, I; Gozhali, I. & Chariri, A.. (2008). *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Van Horne, J.C. (1989). *Fundamentals of Financial Management*. Prentice-Hall International. Englewood Cliffs. NJ.
- Wernerfelt, Birger, (1984). *A Resource-Based View of The Firm*, Strategic Management Journal, Vol. 5, pp. 171-180
- White, G., Lee, A. & Tower, G. (2007). *Drivers Of Voluntary Intellectual Capital Disclosure In Listed Biotechnology Companies*, Journal of Intellectual Capital, Vol. 8, No. 3, 517- 537.
- Wijayanti, P. (2013). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2009-2011*. Jurnal Universitas Brawijaya: Malang

Lampiran:
Tabel 1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
<i>Human capital efficiency (X₁)</i>	Rasio untuk mengukur seberapa banyak <i>value added</i> yang dihasilkan dengan dikeluarkannya dana untuk tenaga kerja (Pulic, 1998)	<i>Value added</i> dibagi <i>human capital</i>	Rasio
<i>Capital employed efficiency (X₂)</i>	Rasio untuk mengukur seberapa banyak <i>value added</i> yang dihasilkan dari modal fisik yang digunakan (Pulic, 1998)	<i>Value added</i> dibagi <i>capital employed</i>	Rasio
<i>Structural capital efficiency (X₃)</i>	Rasio untuk mengukur seberapa banyak jumlah <i>structural capital</i> yang dibutuhkan untuk menghasilkan <i>value added</i> (Pulic, 1998)	<i>Structural capital</i> dibagi <i>value added</i>	Rasio
<i>Return on equity (Y)</i>	Rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri pada perusahaan tersebut (Kasmir, 2012)	<i>Earning after interest and tax</i> dibagi <i>total equity</i>	Rasio
Harga saham (Z)	Perbandingan harga saham penutupan tiap bulan setelah diterbitkannya laporan keuangan sampai akhir tahun yang dirata-rata dengan harga saham tahun basis	Harga saham periode tertentu dibagi harga saham tahun basis	Rasio