

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP
KINERJA *INTELLECTUAL CAPITAL***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh:

MAGU OKTAVIAN

NIM : 2014310476

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

S U R A B A Y A

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Magu Oktavian
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 11 Oktober 1996
N.I.M : 2014310476
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan
Institusional dan Kepemilikan Asing terhadap
Kinerja *Intellectual Capital*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 22 MARET 2018

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 22 MARET 2018


Dr. Nurmala Ahmar, S.E., M.Si.


Dr. Dra. Diah Ekaningtyas, Ak., MM.

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 22 MARET 2018


Dr. Luciana Spica Almila, S.E., M.Si., OIA., CPSAK

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja *Intellectual Capital*

Magu Oktavian

2014310476

STIE Perbanas Surabaya

Email : maguoktavian8@gmail.com

ABSTRACT

The research aims to examine the influence of managerial ownership, institutional ownership and foreign ownership on intellectual capital performance. The intellectual capital performance is measured by Extended Value Added Intellectual Capital Plus (E-VAIC Plus) which was developed by Ulum (2014). The managerial stocks ownership variable is measured using the ratio of the number of stocks owned by the managers over the total company's stocks. The institutional stocks ownership variable is measured by the ratio of the number of stocks belongs to institutions over the total company's stocks. The foreign ownership of stocks variable is measured using a ratio of number of stocks owned by foreign residents over the total stocks of the company. Population of this research is 34 banks listed in Indonesia Stock Exchange in the years 2013-2016. The sampling was created through purposive sampling technique that resulted in 20 bank samples. SEM-PLS was used to analyze the influence of the independent variables on the dependent variable. The result shows managerial ownership have influence on intellectual capital performance. Institutional ownership does not influence on intellectual capital performance. Foreign ownership does not influence on intellectual capital performance.

Key words: *Intellectual Capital Performance; E-VAIC Plus; Managerial Ownership; Institutional Ownership; Foreign Ownership.*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi dan ilmu pengetahuan di era globalisasi mengalami kemajuan yang sangat pesat. Perkembangan teknologi dan ilmu pengetahuan berdampak pada perusahaan. Adanya globalisasi inovasi teknologi dan semakin ketatnya persaingan bisnis membuat setiap perusahaan meningkatkan keunggulan kompetitifnya agar tidak kalah bersaing di pasar global. Dunia bisnis di Indonesia kurang memiliki keunggulan kompetitif dalam inovatif yang menyebabkan rendahnya daya saing. Hal ini sesuai dengan laporan *World Economics Forum* pada tahun 2017 posisi daya saing Indonesia saat ini tergolong rendah yaitu berada pada urutan 65 dari

130 negara (*Global Human Capital Index*, 2017). Peringkat ini jauh berada dari negara tetangga Asia Tenggara yaitu Singapura urutan 11, Malaysia urutan 33, Thailand 40 dan Brunei Darussalam 57. Alasan yang menyebabkan rendahnya daya saing Indonesia antara lain rendahnya kualitas sumber daya manusia (modal manusia) dan lemahnya penguasaan dalam penerapan teknologi. Alasan inilah yang menyebabkan Indonesia kurang mampu bersaing di pasar global (*World Economics Forum* 2017).

Perkembangan teknologi dan ilmu pengetahuan berdampak pada perusahaan. Perusahaan yang mampu melakukan inovasi dalam teknologi dan ilmu pengetahuan akan menghasilkan kinerja

yang lebih baik sehingga akan meningkatkan keunggulan kompetitifnya. Pada awalnya tujuan perusahaan adalah meningkatkan produksinya atau aset berwujud namun dengan adanya globalisasi perusahaan harus mengubah cara menjalankan cara bisnisnya yang berawal dari *labor based business* (bisnis didasarkan tenaga kerja) menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan ilmu pengetahuan). Munculnya *knowledge based business* dengan penerapan *knowledge management* telah membawa perubahan dalam nilai dan parameter persepsi terhadap parameter kerja perusahaan (Saleh, *et al.*, 2009). *Knowledge based business* ini memiliki karakteristik utama yaitu berbasis pada ilmu pengetahuan dan teknologi. Oleh karena itu, keberhasilan bisnis perusahaan tergantung pada kemampuan dan efisiensi dalam menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi. Dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan ini, maka modal yang konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan dan aktiva fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pada pengetahuan dan teknologi.

Penggunaan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing. Berkurangnya atau bahkan hilangnya aktiva tetap dalam neraca perusahaan tidak menyebabkan hilangnya penghargaan pasar terhadap mereka. Menurut pandangan *Resources Based Theory*, perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja perusahaan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting termasuk aset berwujud maupun aset tidak berwujud. Beberapa perusahaan akan lebih mengandalkan aset berupa *intellectual capital*, sementara yang lain akan lebih bergantung pada *physical assets* untuk keberhasilan usahanya.

Kasus di Indonesia *intellectual capital* masih belum dikenal secara luas. Dalam banyak kasus, sampai dengan saat ini perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based industries* dalam membangun bisnisnya, sehingga produk yang dihasilkannya masih miskin kandungan teknologi. Disamping itu perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *relation capital*. Padahal semua ini merupakan elemen pembangun *intellectual capital* perusahaan. Selanjutnya jika perusahaan-perusahaan tersebut mengacu pada perkembangan yang ada, yaitu manajemen yang berbasis pengetahuan, maka perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing dengan menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi-inovasi kreatif yang dihasilkan oleh *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin *favourable* di mata konsumen.

Konsep *intellectual capital* telah mendapatkan perhatian besar berbagai kalangan terutama para akuntan. Fenomena ini menuntut mereka untuk mencari informasi yang lebih rinci mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pengelolaan *intellectual capital* mulai dari cara pengidentifikasian, pengukuran sampai dengan pengungkapannya dalam laporan keuangan perusahaan. Penelitian Ulum dkk (2014) melakukan modifikasi lanjutan terhadap metode VAICTM (Pulic, 1998, 2000). Hasilnya menempatkan taksonomi *intellectual capital* pada posisi yang lebih tepat dengan metode *Extended VAICTM Plus* (E-VAIC Plus). Metode *Extended VAICTM Plus* (E-VAIC Plus) memasukan biaya pemasaran atau promosi, biaya penelitian dan pengembangan serta biaya amortisasi dan penyusutan. Sampel dalam penelitian menggunakan perusahaan perbankan Indonesia karena sektor perbankan

intelektual lebih penting dibanding kemampuan fisik dalam proses memperoleh kekayaan seperti yang dikemukakan oleh Widaryanti (2011). Begitu pula, Novitasari dan Januarti (2009) menyatakan secara umum sektor perbankan merupakan bidang ideal bagi penelitian *intellectual capital* karena sifat bisnis sektor perbankan adalah memerlukan intelektual. Selain itu dari aspek intelektual, secara keseluruhan karyawan di sektor perbankan lebih homogen dibandingkan dengan sektor lainnya. Sejalan dengan penelitian Supradnya, dkk (2016), hasilnya kinerja *intellectual capital* jenis industri keuangan lebih tinggi dari kinerja *intellectual capital* jenis industri non keuangan.

Struktur kepemilikan menjadi aspek yang mencerminkan kinerja *intellectual capital*. Hal ini disebabkan karena struktur kepemilikan akan mendorong terjadinya pertentangan manajer perusahaan. Pertentangan ini terjadi karena manajer harus memilih untuk menciptakan nilai lebih bagi perusahaan atau memaksimalkan kepentingan pribadinya. Dalam kepemilikan manajerial, manajer cenderung akan terlibat dalam aktivitas penciptaan nilai yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif jangka panjang bagi perusahaan (Saleh *et al*, 2009). Kepemilikan institusional adalah saham yang dimiliki investor institusional. Investor institusional akan lebih memilih dan mendukung kebijakan yang dapat meningkatkan insentif jangka panjang bagi perusahaan, salah satunya adalah kebijakan peningkatan dan pengelolaan *intellectual capital* (Novitasari dan Januarti, 2009). Kepemilikan asing mempunyai peran hampir sama dengan investor institusional karena kepemilikan asing dapat digunakan sebagai cara yang tepat untuk mengawasi manajemen (Saleh *et al*, 2009). Berdasarkan asumsi tersebut investor asing akan lebih memilih dan mendukung kebijakan yang meningkatkan insentif jangka panjang bagi perusahaan,

salah satunya kebijakan pengelolaan *intellectual capital*. Pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* secara optimal pada akhirnya akan menghasilkan kinerja *intellectual capital* yang tinggi.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitian Supradnya, dkk (2016), pengelolaan tata kelola struktur kepemilikan perusahaan merupakan alternatif yang bisa dilakukan untuk meminimalisir konflik keagenan. Struktur kepemilikan menggambarkan para pihak yang memiliki kewenangan dalam menentukan kebijakan untuk pedoman pihak manajemen saat menjalankan perusahaan. Kebijakan tersebut antara lain adalah mengenai pengelolaan *intellectual capital*. Kebijakan pengelolaan *intellectual capital* yang berbeda tentunya akan menghasilkan kinerja *intellectual capital* yang berbeda.

Penelitian yang berkaitan dengan kinerja *intellectual capital* telah dilakukan. Penelitian Supradnya, dkk (2016) menguji pengaruh jenis industri, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing terhadap kinerja *intellectual capital* dengan menggunakan sampel 49 perusahaan di Indonesia selama periode 2012-2014 yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menyebutkan jenis industri, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh positif dalam kinerja *intellectual capital* akan tetapi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh dalam kinerja *intellectual capital*.

Penelitian Bohdanowicz dan Urbanek (2013) menguji struktur kepemilikan yang terdiri atas kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah dan kepemilikan institusional terhadap kinerja *intellectual capital*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan di Polandia yang terdaftar di Bursa Efek Warsawa antara tahun 2006 sampai dengan 2011. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah memiliki

pengaruh negatif pada kinerja *intellectual capital*. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja *intellectual capital*.

Penelitian Novitasari dan Januarti (2009) menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2005-2007. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap kinerja IC, kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja *intellectual capital*. Variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kinerja IC, variabel *leverage* mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kinerja *intellectual capital* dan *Return on Asset* (ROA) secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja *intellectual capital*.

Didasarkan pada fenomena tersebut serta ketidakkonsistenan hasil riset terdahulu, maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian terkait pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing terhadap kinerja *intellectual capital*.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Resources Based Theory (RBT)

Teori *Resources Based Theory* (RBT) atau dikenal juga dengan teori berbasis sumber daya menggunakan pendekatan berbasis sumber daya dalam analisis keunggulan bersaingnya. Teori ini suatu pemikiran yang berkembang dalam manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang menganalisis dan menginterpretasikan sumber daya organisasi untuk memahami bagaimana organisasi mencapai keunggulan kompetitif berkelanjutan. RBT dipelopori oleh Penrose (1959) dalam penelitian Saleh *et al*, (2009) mengemukakan bahwa dengan mengetahui dan menganalisis

sumberdaya yang dimiliki perusahaan akan dapat dipahami bagaimana sebuah perusahaan bisa memperoleh keunggulan kompetitifnya. Sumber daya perusahaan bersifat heterogen, perusahaan dari jenis industri yang berbeda akan memiliki pandangan yang berbeda dalam mengelola aset, dan sumber daya yang berbeda tersebut akan memberikan karakter yang unik pada masing-masing perusahaan.

Agency Theory

Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen. Kehadiran kepemilikan saham oleh manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan untuk mengurangi *agency cost* yang berpotensi timbul, karena dengan memiliki saham perusahaan diharapkan manajer merasakan langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Proses ini dinamakan dengan *bonding mechanism*, yaitu proses untuk menyamakan kepentingan manajemen melalui program mengikat manajemen dalam modal perusahaan. Demikian pula dengan kepemilikan lainnya, seorang pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan keuntungan yang diperolehnya, salah satu caranya dengan meningkatkan kinerja *intellectual capital*, karena perusahaan yang *intellectual capital* nya baik adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, sehingga akan menghasilkan laba yang lebih banyak bagi perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja *Intellectual Capital*

Saat kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajerial cenderung mendorong terjadinya tindakan oportunistik maka mereka mengabaikan kepentingan perusahaan dan pemegang saham untuk kepentingan pribadi. Hal ini dikarenakan adanya tindakan oportunistik yang dapat mengakibatkan turunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Semakin besar proposi kepemilikan saham

manajerial pada perusahaan, maka manajer cenderung berusaha lebih giat karena manajer mempunyai kewajiban untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Dalam kepemilikan manajerial, manajer akan cenderung terlibat dalam aktivitas penciptaan nilai yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif jangka panjang bagi perusahaan (Saleh *et al.*, 2009). Salah satu cara yang dapat ditempuh manajer untuk menciptakan nilai bagi perusahaan yaitu dengan meningkatkan investasi dalam *intellectual capital* yang diyakini dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan.

Jadi dengan adanya keterlibatan dan dukungan dari manajer maka *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan akan dikelola dan dimanfaatkan secara efisien sehingga kinerja *intellectual capital* perusahaan akan meningkat. Penelitian Bohdanowicz dan Urbanek (2013) mendukung pernyataan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja *intellectual capital*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja *Intellectual Capital*

Kepemilikan institusional dinilai dapat memberikan kontribusi dalam kinerja *intellectual capital* karena dengan saham yang dimiliki oleh pihak institusi maka manajer akan berperilaku atau bekerja sesuai dengan kontrak kerja karena diawasi langsung oleh pihak institusi. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi mengakibatkan kekuatan suara semakin besar dan pengawasan institusi terhadap manajemen.

Investor institusional akan lebih memilih dan mendukung kebijakan yang

dapat meningkatkan insentif jangka panjang bagi perusahaan, salah satu di antaranya adalah kebijakan pengelolaan *intellectual capital*. *Intellectual capital* dikelola dan dimanfaatkan secara optimal diyakini dapat menghasilkan keunggulan kompetitif jangka panjang yang berkelanjutan. Dengan adanya dukungan penuh dan pengawasan yang optimal dari pemegang saham institusional maka efisiensi pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* akan semakin meningkat sehingga akan menghasilkan kinerja *intellectual capital* yang lebih tinggi. Karena inilah kepemilikan institusional diindikasikan dapat meningkatkan kinerja *intellectual capital* di perusahaan.

Penelitian Supradnya, dkk (2016), Bohdanowicz dan Urbanek (2013), Purwanto (2011), Putriani (2010) dan Novitasari dan Januarti (2009) mendukung pernyataan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Penelitian Supradnya, dkk (2016), Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja *intellectual capital*. Hal ini berarti bahwa semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin tinggi kinerja *intellectual capital* perusahaan dan sebaliknya. Penelitian Bohdanowicz dan Urbanek (2013), kepemilikan institusional berpengaruh positif pada kinerja *intellectual capital*. Penelitian Purwanto (2011), kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja *intellectual capital*. Penelitian Putriani (2010), kepemilikan saham institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja *intellectual capital*. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan perbankan di Indonesia cukup banyak, sehingga mampu mempengaruhi kinerja *intellectual capital*. Disamping itu, perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh suatu institusi maka akan terdorong untuk melakukan kinerja yang baik, karena pengawasan yang dilakukan oleh institusi biasanya akan lebih ketat.

Sehingga kepemilikan institusional akan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja *intellectual capital*. Penelitian Novitasari dan Januarti (2009), kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja *intellectual capital*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja *Intellectual Capital*

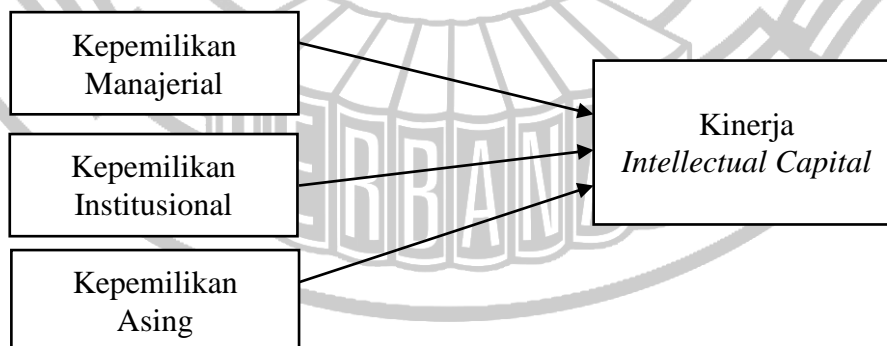
Kepemilikan asing dapat sebagai salah satu cara yang efektif dimana digunakan untuk mengawasi manajemen dari kegiatan curang karena peranan kepemilikan asing mirip dengan investor institusional. Investor asing cenderung memilih kebijakan untuk meningkatkan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. Kepemilikan asing dapat juga menjadi monitor efektif bagi manajer dalam pasar yang sedang tumbuh, karena kepemilikan asing meminta standar *corporate governance* yang tinggi. Sehingga, investor asing akan lebih memilih dan mendukung kebijakan yang meningkatkan insentif jangka panjang bagi perusahaan, salah satunya kebijakan

pengelolaan *intellectual capital*. Dengan adanya dukungan penuh dan pengawasan yang optimal dari para pemegang saham asing maka efisiensi pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* akan semakin meningkat. Pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* secara optimal pada akhirnya akan menghasilkan kinerja *intellectual capital* yang tinggi.

Penelitian Supradnya, dkk (2016) dan Bohdanowicz dan Urbanek (2013) mendukung pernyataan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Penelitian Supradnya, dkk (2016), kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja *intellectual capital*. Hal tersebut dapat diartikan apabila kepemilikan asing semakin besar maka semakin tinggi kinerja *intellectual capital* perusahaan. penelitian Bohdanowicz dan Urbanek (2013), hasil penelitian menunjukkan kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3 : Kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh

perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Kriteria sampel yang pada penelitian ini meliputi: (1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan periode tahun 2013-2016, (2) Perusahaan memiliki semua data yang lengkap terkait dengan variabel penelitian ini, (3) Perusahaan yang mengalami laba tahun berjalan positif selama periode penelitian.

Data Penelitian

Data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id dan metode pengumpulan data menggunakan metode dokumenter. Metode dokumenter adalah pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari jurnal-jurnal penelitian terdahulu dan dokumentasi perusahaan sesuai dengan data yang diperlukan.

Variabel Penelitian

Variabel endogen dalam penelitian ini adalah kinerja *intellectual capital*. Variabel eksogen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing.

Definisi Operasional Variabel

Kinerja *Intellectual Capital*

Kinerja *intellectual capital* adalah penciptaan nilai yang diperoleh pengelolaan *intellectual capital*. Kinerja *intellectual capital* menggunakan *Extended Value Added Intellectual Capital Plus* (E-VAIC Plus) yang dikembangkan oleh Ulum (2014), merupakan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *Value Added* (VA) yang diciptakan oleh *Intellectual Capital Efficiency* (ICE) dan *Capital Employed Efficiency* (CEE). Pengukuran sebagai berikut:

$$E\text{-VAIC Plus} = ICE + CEE \dots\dots\dots(1)$$

$$VA = OUT - IN \dots\dots\dots(2)$$

$$ICE = HCE + SCE + RCE \dots\dots\dots(3)$$

$$CEE = VA : CE \dots\dots\dots(4)$$

$$HCE = VA : HC \dots\dots\dots(5)$$

$$SCE = InCE + PCE \dots\dots\dots(6)$$

$$RCE = RC : VA \dots\dots\dots(7)$$

$$InCE = InC : VA \dots\dots\dots(8)$$

$$PCE = PC : VA \dots\dots\dots(9)$$

Keterangan:

E-VAIC Plus : *Extended VAIC Plus*

ICE : *Intellectual Capital Efficiency*

HCE : *Human Capital Efficiency*

SCE : *Structural Capital Efficiency*

RCE : *Relation Capital Efficiency*

CEE : *Capital Employed Efficiency*

CE : *Capital Employed*; nilai buku dari total aset

VA : *Value added*

OUT : Total penjualan dan pendapatan lain

IN : Beban dan biaya-biaya kecuali beban karyawan

HC : *Human Capital*; total biaya gaji dan pelatihan

InCE : *Innovation Capital Efficiency*

PCE : *Process Capital Efficiency*

RC : *Relational Capital*; biaya pemasaran atau biaya promosi

InC : *Innovation Capital*; biaya *research and development*

PC : *Process Capital*; biaya penyusutan dan amortisasi

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proposi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer eksekutif. Manajer eksekutif ini meliputi manajer, direksi, dan dewan komisaris. Pengukuran kepemilikan manajerial ini mengacu pada penelitian Supradnya, dkk (2016):

Kepemilikan Manajerial

$$= \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proposi kepemilikan saham oleh institusi. Institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan, asuransi maupun lembaga lain. Pengukuran kepemilikan institusional

mengacu pada penelitian Supradnya, dkk (2016):

Kepemilikan Institusional

$$= \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki pihak investor asing. Pengukuran kepemilikan asing mengacu pada penelitian Supradnya, dkk (2016):

Kepemilikan Asing

$$= \frac{\text{Saham yang dimiliki asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Alat Analisis

Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program SPSS 23 untuk analisis deskriptif data dan SEM-PLS dengan program SmartPLS 3.0.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Kinerja *Intellectual Capital* (IC) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi dalam bentuk *intellectual capital*. Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 100 sampel. Nilai minimum IC sebesar 2,25 dimiliki oleh PT. Bank Dinar Indonesia Tbk yang berarti bahwa perusahaan memiliki kinerja *intellectual Capital* yang lebih rendah dari pada perusahaan lainnya. Nilai maksimum *intellectual capital* sebesar 21,83 dimiliki oleh PT. Bank Central Asia Tbk yang berarti bahwa perusahaan memiliki kinerja *intellectual capital* yang lebih tinggi daripada perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,29 dan nilai standar deviasi sebesar 4.35. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi kurang dari nilai rata-rata yang berarti tingkat variasi data

(*spread data*) kinerja *intellectual* terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki para dewan komisaris, direktur dan pihak manajemen. Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0,001555 dimiliki oleh PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa kepemilikan manajerial terendah selama periode penelitian. Nilai maksimum kepemilikan manajerial sebesar 28,23 dimiliki oleh PT. Bank Capital Indonesia Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa kepemilikan manajerial atas saham perusahaan tersebut adalah 28,23% dari jumlah saham perusahaan yang beredar dan merupakan kepemilikan manajerial tertinggi selama periode penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,87 dan nilai standar deviasi sebesar 5,02. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-rata yang berarti tingkat variasi data (*spread data*) kepemilikan manajerial terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi, seperti bank, perusahaan asuransi dan perusahaan investasi. Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini sebanyak 100 sampel. Nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 2,54 dimiliki oleh PT. Bank CIMB Niaga Tbk pada tahun 2014 dan merupakan kepemilikan institusional terendah selama periode penelitian. Nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 95,36 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk pada tahun 2013 yang berarti bahwa kepemilikan institusi atas saham perusahaan tersebut adalah 95% dari jumlah saham perusahaan yang beredar dan merupakan kepemilikan institusional tertinggi selama periode penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 40,60 dan nilai standar deviasi sebesar

28,37. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata yang berarti tingkat variasi data (*spread data*) kepemilikan institusional terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh pihak luar negeri atau pihak asing. Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum kepemilikan asing sebesar 0.02 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk pada tahun 2015 yang berarti bahwa kepemilikan asing atas saham perusahaan tersebut adalah 0,02 % dari jumlah saham yang beredar dan merupakan kepemilikan asing terendah

selama periode penelitian. Nilai maksimum kepemilikan asing sebesar 96,92 dimiliki oleh PT. Bank CIMB Niaga Tbk pada tahun 2013 dan 2015 yang berarti bahwa kepemilikan asing atas saham perusahaan tersebut adalah 97% dari jumlah saham perusahaan yang beredar dan merupakan kepemilikan asing tertinggi selama periode penelitian. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 35,63 dan nilai standar deviasi sebesar 27,00. Hal ini menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata yang berarti tingkat variasi data (*spread data*) kepemilikan asing terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

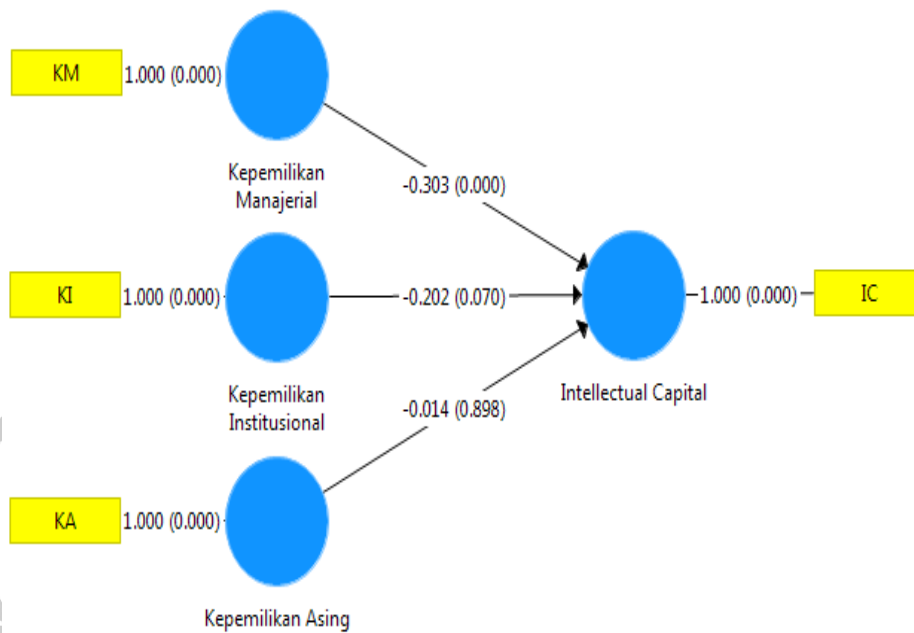
Tabel 1

Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
<i>Intellectual Capital</i>	100	2.25	21.83	8.29	4.35
Kepemilikan Manajerial	100	0.00155	28.2	1.87	5.02
Kepemilikan Institusional	100	2.54	95.6	40.60	28.37
Kepemilikan Asing	100	0.02	96.92	35.63	27.00

Sumber : Data diolah

Model Pengukuran (*Outer Model*)



**Gambar 2
KERANGKA PEMIKIRAN**

Berdasarkan output PLS pada Gambar 4.3 dapat dilihat bahwa terdapat nilai setelah dilakukan Bootstrapping. Penelitian saat ini tidak menggunakan PLS Algoritma karena satu variabel diukur dengan satu indikator atau satu variabel konstruk yang disebabkan tidak adanya variabel konstruk pada variabel eksogen,

endogen, maupun mediasi pada penelitian ini. Tidak adanya variabel konstruk pada tiap variabel eksogen, endogen, maupun mediasi maka tidak diperlukan dilakukan uji reliabilitas maupun uji validitas sebab indikatornya (Variabel Konstraknya) hanya ada satu.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Evaluasi model struktural dengan PLS dimulai dengan melihat presentasi *variance* yang dapat dijelaskan oleh nilai *R-Square*.

Uji R-Square

Evaluasi model struktural dengan PLS dilakukan dengan melihat nilai *R-Square* dengan syarat penilaian 0,75, 0,5, 0,25 yang berarti bahwa model kuat, moderat, lemah dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 2
R-Square**

	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
<i>Intellectual Capital</i>	0.131	0.104

Sumber : Data diolah

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,104 yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing mampu menjelaskan kinerja *intellectual capital* sebesar 10,4 %, sedangkan sisanya 89,6 % dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0.104 menunjukkan bahwa model lemah karena dibawah 0,75.

Pengujian Hipotesis (Uji statistik t)

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui prosedur *bootstrapping*. *Bootstrapping*

disarankan untuk dilakukan sebanyak 500 atau 1000 kali agar hasil yang diperoleh lebih baik dan stabil. *Bootstrapping* pada penelitian ini dilakukan sebanyak 500 kali. Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Syarat yang harus dipenuhi dalam pengujian hipotesis adalah nilai *t-statistic* harus lebih besar dari $Z\alpha$ 0,5 (5%) = 1,96 dan 0,1 (10%) = 1,65 sehingga untuk memastikan ada atau tidaknya pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 3
Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Statistic, P-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ((O/STDEV))	P Values
Kepemilikan Asing -> Intellectual Capital	-0.014	-0.014	0.107	0.128	0.898
Kepemilikan Institusional -> Intellectual Capital	-0.202	-0.204	0.111	1.818	0.070
Kepemilikan Manajerial -> Intellectual Capital	-0.303	-0.310	0.050	6.074	0.000

Sumber : Data diolah

1. H_1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*

Berdasarkan tabel 3, untuk pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis pertama sebesar 6,074 lebih besar dari nilai $Z\alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Hasil ini menunjukkan bahwa H_1 diterima.

2. H_2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*

Berdasarkan tabel 3, untuk pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai *t-statistic* sebesar 1,818 lebih kecil dari nilai

$Z\alpha = 0,05$ (5%) = 1,9, maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja *intellectual capital*. Hasil ini menunjukkan bahwa H_2 ditolak.

3. H_3 : Kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*

Berdasarkan tabel 3, untuk pengujian hipotesis ketiga diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis ketiga sebesar 0,128 lebih kecil dari nilai $Z\alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Hasil ini menunjukkan bahwa H_3 ditolak.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja *Intellectual Capital*

Menurut teori, manajer akan cenderung terlibat dalam aktivitas penciptaan nilai yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif jangka panjang bagi perusahaan (Saleh *et al*, 2009). Salah satu cara yang dapat ditempuh manajer untuk menciptakan nilai bagi perusahaan yaitu dengan meningkatkan investasi dalam *intellectual capital* yang diyakini dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan. Jadi dengan adanya keterlibatan dan dukungan dari manajer maka *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan akan dikelola dan dimanfaatkan secara efisien sehingga kinerja *intellectual capital* perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan Smart PLS 3.0, hipotesis pertama menyebutkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital* terbukti secara nilai *t-statistic*. Artinya, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital* dengan arah negatif dikarenakan hasil PLS 3.0 pada *original sample* memiliki arah negatif (Ghozali, 2012).

Secara PLS 3.0 menyatakan bahwa kepemilikan manajerial terhadap kinerja *intellectual capital* signifikan, dapat dikatakan negatif disebabkan variabel eksogen menurun dan variabel endogen menurun. Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial di perbankan Indonesia rendah karena kepemilikan lebih dari 5% hanya satu perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa pihak manajemen belum mampu memberi dukungan dan keterlibatan dalam pengelolaan *intellectual capital*. Keterlibatan pihak manajemen seperti dalam pengembangan karyawan melalui *human capital* dengan pelatihan karyawan. Manajemen juga terlibat dalam pengembangan inovasi produk dan promosi produk. Dengan kurang

mampunya pihak manajemen dalam keterlibatan secara langsung mengakibatkan pengelolaan *intellectual capital* menurun yang menyebabkan kinerja *intellectual capital* menurun.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bohdanowicz dan Urbanek (2013) yang menunjukkan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supradnya, dkk (2016), Mahardika, dkk (2014), Purwanto (2011), Putriani (2010), Novitasari dan Januarti (2009) dan Saleh, *et al* (2009) yang menunjukkan hasil kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja *Intellectual Capital*

Menurut teori keagenan konflik kepentingan antara agen dengan prinsipal dapat diminimalisasi melalui mekanisme pengendalian oleh investor institusi untuk mengarahkan, mengendalikan, keterlibatan penciptaan nilai dan mengawasi manajer selaku agen agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Investor institusi lebih memilih kebijakan untuk meningkatkan keuntungan jangka panjang perusahaan, salah satunya adalah pengelolaan *intellectual capital*. Pengelolaan *intellectual capital* yang optimal akan menghasilkan kinerja *intellectual capital* yang tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan Smart PLS 3.0, hipotesis kedua menyebutkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital* terbukti secara nilai *t-statistic*. Artinya, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital* dengan arah negatif dikarenakan hasil PLS 3.0 pada *original sample* memiliki arah negatif (Ghozali, 2012).

Secara PLS 3.0 menyatakan bahwa kepemilikan institusional terhadap kinerja

intellectual capital tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional belum mampu melakukan pengendalian oleh investor institusi secara kuat atau insentif untuk mengarahkan, mengendalikan, keterlibatan penciptaan nilai dan mengawasi manajer selaku agen agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham disebabkan persentase kepemilikan institusional untuk perbankan lebih dari 50 % hanya 12 bank setiap tahunnya. Pihak institusi tidak terlibat secara langsung dalam pengembangan karyawan melalui *human capital* dengan pelatihan karyawan. Institusi juga tidak terlibat dalam pengembangan inovasi produk dan promosi produk. Selain itu pihak institusi tidak secara langsung terlibat dalam pengelolaan *intellectual capital* seperti pengelolaan *human capital*, *structural capital* dan *relation capital*.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahardika, dkk (2014). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supradnya, dkk (2016), Bohdanowicz dan Urbanek (2013), Purwanto (2011), Putriani (2010) dan Novitasari dan Januarti (2009) yang menunjukkan hasil kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*.

Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Kinerja *Intellectual Capital*

Menurut teori keagenan, pengelolaan tata kelola struktur kepemilikan perusahaan merupakan alternatif yang bisa dilakukan untuk meminimalisir konflik keagenan. Struktur kepemilikan seperti kepemilikan asing menggambarkan para pihak yang memiliki kewenangan dalam menentukan kebijakan untuk pedoman pihak manajemen saat menjalankan perusahaan. Kepemilikan asing dapat sebagai salah satu cara yang efektif dimana digunakan untuk mengawasi manajemen dari kegiatan curang karena peranan kepemilikan asing mirip dengan investor institusional. Investor asing cenderung

memilih kebijakan untuk meningkatkan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan melalui pengelolaan *intellectual capital*.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan Smart PLS 3.0, hipotesis ketiga menyebutkan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital* terbukti secara nilai *t-statistic*. Artinya, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital* dengan arah negatif dikarenakan hasil PLS 3.0 pada *original sample* memiliki arah negatif (Ghozali, 2012).

Secara PLS 3.0 menyatakan bahwa kepemilikan asing terhadap kinerja *intellectual capital* tidak signifikan, hasil ini mengindikasikan bahwa pihak asing tidak mampu memotivasi manajemen untuk meningkatkan kinerjanya, karena investor asing tidak dapat melakukan *monitoring* dan *intervensi* terhadap kinerja manajemen. Kepemilikan asing dinilai tidak dapat menjadi mekanisme pengendalian yang efektif bagi kinerja manajemen, sehingga dapat dikatakan tinggi rendahnya kepemilikan asing tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya kinerja *intellectual capital*. Selain itu persentase kepemilikan asing di perbankan Indonesia yang lebih dari 50 % hanya 4 bank setiap tahunnya sehingga pihak asing belum mampu memajukan perbankan di Indonesia dalam sudut pengelolaan *intellectual capital* karena hanya sedikit kepemilikan sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saleh *et al*, (2009) dan Mahardika, dkk (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan asing tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supradnya, dkk (2016) dan Bohdanowicz dan Urbanek (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja *intellectual capital*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan asing memiliki tidak berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*.

Keterbatasan penelitian ini adalah Hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya beberapa pengaruh variabel laten eksogen terhadap variabel laten endogen yang hasilnya 10,4%. Hal ini mengindikasikan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar penelitian yang dapat mempengaruhi variabel laten endogen.

Saran bagi penelitian berikutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang dapat menjadi faktor yang mempengaruhi kinerja *intellectual capital*.

DAFTAR RUJUKAN

- Accounting Principles Board. 1970. *Intangible Assets*. APB Opinion 17. American Institute of Certified Public Accountants, New York.
- Accounting Standards Board. 1997. *Goodwill and Intangible Assets*. FRS 10. Accounting Standards, London.
- Agus Purwanto. 2011. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap *Intellectual Capital Performance*". *Jurnal Prestasi*. Vol. 8, No.2. Hal 120-134.
- Bohdanowicz ,L dan Urbanek, Grzegorz. 2013. "The Impact Of Ownership Structure On Intellectual Capital Efficiency: Evidence From Polish Emerging Market". *Journal of Business Management*. Vol. 7, No.1. pp 225-242.
- Mahardika Surya S.M, Muhammad Khalif, dan Linda Agustina. 2014. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja *Intellectual Capital*". *Accounting Analysis Journal*. Vol 3 (1). Hal 72-109.
- Femega Dian Putriani. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Tingkat Keuntungan Perusahaan, Risiko Perusahaan Terhadap Kinerja *Intellectual Capital*". *Jurnal Akuntansi & Auditing*. Vol 3, No. 1. Hal 45-65.
- Ghozali, I. Latan, H. (2012). *Partial Least Square : Konsep, Teknik dan Aplikasi SmartPLS 3.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- International Federation of Accountants (1998). *The Measurement and Management of Intellectual Capital: An Introduction*. New York.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- I Nyoman, T.S, I Gusti, K.A.U, I Gusti, A.M.A.D.P. 2016. "Pengaruh Jenis Industri, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Modal Intelektual". *Jurnal Simposium Nasional Lampung*. Hal 1385-1410.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. 1976. "Theory of firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure". *Journal of*

- Financial Economics*.3(4). pp 305–360.
- Muhammad, N.M., Ismail, M.D. 2009. “Intellectual Capital efficiency And Firm’s Performance: Study On Malaysian Financial Sectors”. *International Journal Of economics and Finance*. Vol.1, No.2. pp 123-157.
- Novitasari, Tera., Indira Januarti. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Intellectual Capital (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun 2005-2207). *Jurnal Akuntansi & Auditing Volume 5, No.2. Hal 56-72.*
- Penrose, E. T. 1959. *The Theory of The Growth of The Firm*. 3rded. Oxford University Press. Oxford.
- Pulic, A. 1998. “Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy”. *Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.*
- Saleh, Norman Mohd. 2009. “Ownership structure and intellectual capital performance in Malaysia”. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*.Vol. 5, No. 1. Hal 1–29.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Alfabeta. Bandung
- Ulum, Ihyaul. 2015. *Intellectual Capital Model Paengukuran, Framework Pengungkapan , dan Kinerja Organisasi*. UMM Press. Malang.
- Ulum, Ihyaul. 2014. *Extended VAIC Plus (EVAIC+); a Comprehensive Measurement Model of Intellectual Capital Performance*. Artikel dipresentasikan pada *1stInternational Conference on Future Business Environment and Innovation*. Malang.
- Ulum, I., Ghozali, dan Purwanto. 2014. “Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective”. *Asian Journal of Finance &Accounting*. Vol.6, No. 2. pp 256-342.
- Widaryati. 2011. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Intellectual Capital PadaIndustri Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia”. *Fokus Ekonomi*. Vol.6 No. 1 Juni. Hal 49-67.