

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP PRODUKTIVITAS
DENGAN *EMPLOYEE STOCK OPTION PLAN* (ESOP) SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA PERBANKAN**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

FAJAR DWI JUNITA

2014310194

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fajar Dwi Junita
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 29 Juni 1996
NIM : 2014310194
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Produktivitas
Dengan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) Sebagai
Variabel Moderasi Pada Perbankan.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

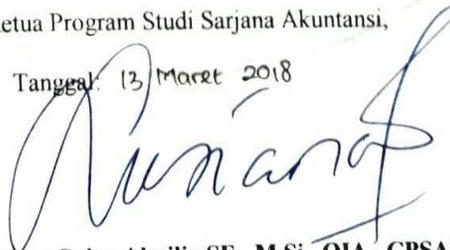
Tanggal: 13 Maret 2018



(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd., MSA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal: 13 Maret 2018



(Dr. Luciana Spica Almilia SE., M.Si., QIA., CPSAK)

THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL ON PRODUCTIVITY WITH EMPLOYEE STOCK OPTION PLAN (ESOP) AS A MODERATION VARIABLE IN BANKING

Fajar Dwi Junita
STIE Perbanas Surabaya
Email : fajarfajardj@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Intellectual Capital on productivity with the Employee Stock Option Plan (ESOP) as a moderating variable in the banking period 2009-2011. This study using purposive sampling method of sampling of research, so in this study to get a total of 32 samples studied. Methods of data analysis used in this research is simple regression analysis. The results of this study indicate that Intellectual Capital has no significant effect on productivity while the Employee Stock Option Plan (ESOP) also can not act as a moderation variable in Intellectual Capital relationship to productivity.

Keywords : *Intellectual Capital, Productivity, and Employee Stock Option Plan (ESOP).*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, dimana seluruh teknologi informasi dan komunikasi yang semakin berkembang di dunia bisnis, menuntut seluruh perusahaan untuk terus mengembangkan kemampuan kinerja dan pengetahuan yang tinggi dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Persaingan bisnis antar perusahaan yang semakin tinggi, maka pengetahuan berbasis sumber daya manusia (*knowledge based-resources*) dapat menjadi kunci untuk mengatasi permasalahan tersebut. Kondisi perusahaan saat ini dimana sebuah keberhasilan dalam bisnis didukung dengan adanya teknologi canggih yang berbasis pengetahuan. Berhubungan dengan pengetahuan sebagai sumber daya ekonomi yang sangat penting dalam suatu organisasi, maka *intellectual capital* memiliki peran penting dalam kemajuan bisnis berbasis pengetahuan (Ulfah & Muhammad, 2017).

Intellectual Capital berupa Sumber Daya Manusia (SDM) adalah aset yang paling berharga bagi perusahaan, dimana perkiraan kas, aset tetap, aset berwujud dan aset tidak berwujud tersebut

dikendalikan oleh manusia. Tanpa adanya Sumber Daya Manusia yang mencukupi, maka perusahaan tidak akan bisa menghasilkan laba atau menghasilkan suatu nilai bagi perusahaan (Siti, 2017). Hal tersebut berhubungan dengan *Resource Based Theory* yang menjelaskan bahwa *intellectual capital* merupakan kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik dalam menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dengan menciptakan *value added* berupa kemampuan kinerja yang semakin baik bagi perusahaan (Marfuah & Maricha, 2014).

Produktivitas merupakan suatu ukuran kegiatan yang dilakukan perusahaan dengan membandingkan antara pengeluaran (*output*) dan pendapatan (*input*) yang dimiliki perusahaan. Produktivitas memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan kualitas kinerja perusahaan guna meningkatkan pendapatan perusahaan. Fenomena di Amerika Serikat produktivitas pekerja menurun selama 12 bulan terakhir yaitu 0,4 % dikarenakan meningkatnya biaya

tenaga kerja dan jumlah jam kerja yang melampaui hasil produksi barang dan jasa. Hal tersebut memicu kekhawatiran mengenai laba perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan perekrutan karyawan (www.voaindonesia.com: Amerika Serikat, 2016). Kasus tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sangatlah penting dalam memperhatikan *intellectual capital* untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam bersaing di dunia bisnis, sehingga tidak mengalami krisis tenaga kerja dalam meningkatkan kualitas perusahaan.

Fenomena tersebut dapat diatasi salah satunya yaitu dengan menerapkan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) dimana karyawan akan diberikan kompensasi atau penghargaan atas kinerjanya berupa kepemilikan saham perusahaan yang diharapkan karyawan semakin bersemangat dalam meningkatkan kemampuan untuk membantu kinerja perusahaan agar semakin baik dan rasa loyalitas terhadap perusahaan. Hal tersebut didukung oleh adanya fenomena di PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) yang berencana melakukan pembelian kembali saham (*buyback*) sebesar 2% dari modal yang disetor guna membuat program kepemilikan saham oleh manajemen dan karyawan perseroan (*Management Employee Stock Option Plan / MESOP*) sebagai upaya untuk mempertahankan karyawan perseroan yang berkinerja baik.

Selain itu penerapan MESOP diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada para investor, dimana dengan melihat kinerja perusahaan atau sistem perusahaan yang berjalan baik maka dapat meningkatkan kepercayaan para investor untuk menanamkan saham. Hal tersebut berhubungan dengan *Agency Theory* dimana adanya hubungan kerjasama antara agen atau manajemen dan prinsipal atau pemegang saham guna membantu tercapainya keunggulan

kompetitif untuk meningkatkan keuntungan bagi perusahaan maupun *shareholders*. Terbukti pada penutupan perdagangan saham Jumat 10 Maret 2017, saham di PT Bank CIMB Niaga Tbk naik 3,61% ke posisi Rp 1.005 per saham. Total frekuensi perdagangan saham sekitar 1.708 kali dengan nilai transaksi Rp 30,5 miliar (www.bisnis.liputan6.com: Jakarta, 2017).

Meningkatnya fenomena mengenai *Intellectual Capital* menyebabkan metode pengukuran terhadap *Intellectual Capital* menjadi topik penting dan menarik, mengingat potensi keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung atas pengelolaan aset *Intellectual Capital* perusahaan. Banyak penelitian dilakukan untuk menemukan metode yang tepat untuk mengukur *Intellectual Capital* perusahaan, salah satunya adalah model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Ante Pulic pada tahun 1998 (Ivan dkk, 2013).

Terdapat tiga elemen penting didalam *Intellectual Capital* yaitu *Structural Capital Value Added* (SCVA), *Value Added Human Capital* (VAHC), dan *Value Added Capital Employed* (VACA). *Structural Capital* merupakan suatu nilai perusahaan yang diperoleh dari adanya strategi, bagan organisasi, *database*, rutinitas yang dimiliki perusahaan, maupun proses kinerja didalam perusahaan sehingga dapat menciptakan suatu nilai bagi perusahaan. *Human capital* merupakan penggabungan sumber-sumber daya *intangible* yang melekat dalam diri karyawan perusahaan, dimana sebagai aset perusahaan dan menciptakan sumber inovasi terbaru untuk kemajuan perusahaan. *Capital employed* menggambarkan seberapa banyak nilai tambah perusahaan yang akan dihasilkan dari modal yang digunakan atau *capital employed* dapat disebut dengan hasil kalkulasi dari mengelola modal perusahaan (Siti, 2017).

Modal intelektual (*intellectual capital*) dapat dikatakan baik jika perusahaan dapat mengembangkan kemampuan dalam memberi motivasi karyawannya agar dapat lebih untuk berinovasi untuk meningkatkan produktivitasnya, serta memiliki sistem dan struktur yang dapat mendukung perusahaan dalam mempertahankan bahkan meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. (Ulfah & Muhammad, 2017).

RERANGKA TEORITIS HIPOTESIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Intellectual Capital

Ding dan Guanzhong (2010) menjelaskan bahwa istilah "modal intelektual" pertama kali diperkenalkan oleh John Kenneth Galbraith pada tahun 1969 yang digambarkan sebagai kontribusi intelektual yang dimiliki oleh individu. Memanfaatkan modal intelektual sangatlah penting di dalam perusahaan, maka perusahaan hendaknya dapat memahami makna atau arti dari modal intelektual bagi perusahaan.

Modal intelektual merupakan kombinasi dari aset tidak berwujud atau sumber daya, seperti pengetahuan, kemampuan teknik, keterampilan profesional dan keahlian, hubungan pelanggan, informasi, *database*, struktur organisasi, inovasi, nilai-nilai sosial, keimanan dan kejujuran. Hal-hal tersebut dapat digunakan untuk menciptakan nilai organisasi dan memberikan keunggulan kompetitif bagi suatu organisasi (Khaliq et al. 2015 dalam Tridya dkk, 2016). Oleh karena itu, *Intellectual Capital* dapat diartikan sebagai aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dan digunakan sebagai peningkatan kesejahteraan dan bermanfaat untuk karyawan, maupun perusahaan.

Pada umumnya *Intellectual Capital* dapat dibagi menjadi tiga komponen utama yaitu modal struktural, modal manusia, dan modal fisik. Modal struktural atau *Structural Capital* menurut Yuskar & Dhia

Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil dari perumasan masalah diatas maka tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui, mengembangkan dari hasil riset sebelumnya dan menguji kembali yaitu untuk mengetahui adanya pengaruh *Intellectual Capital* terhadap produktivitas perbankan dan untuk mengetahui adanya moderasi antara *Employee Stock Option Plan* (ESOP) dengan *Intellectual Capital* terhadap produktivitas perbankan.

(2014) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas dan struktur perusahaan yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kerja bisnis secara keseluruhan, seperti pada sistem operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

Modal manusia atau *Human Capital* menurut Siti (2017) merupakan modal terkait pengembangan sumber daya manusia perusahaan seperti dalam kompetisi, komitmen, motivasi, dan loyalitas karyawan. Dengan hal tersebut maka didalam modal intelektual, *human capital* dianggap sebagai aset perusahaan yang sangat penting dan bernilai karena kemampuan dan pengatuhan yang dimiliki oleh manusia dalam meningkatkan mutu atau kualitas kinerja perusahaan.

Modal fisik atau *Physical Capital* merupakan modal yang dimiliki perusahaan berupa hubungan yang harmonis dengan mitranya, baik dari pemasok pelanggan, pemerintah, dan masyarakat sekitar. Modal fisik dalam model Pulic juga disebut dengan *capital employed* (Siti, 2017). Sehingga *Capital employed* yang menjadi variabel penyusun *intellectual capital*, merupakan sumber daya perusahaan yang sangat

dibutuhkan dalam mendorong aktivitas operasi atau produktivitas perusahaan.

Produktivitas

Produktivitas merupakan suatu ukuran kegiatan yang dilakukan perusahaan dengan membandingkan antara *output* dan *input* yang dimiliki perusahaan. Produktivitas juga dapat disebut dengan kegiatan perusahaan yang memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan atau kualitas mutu kinerja perusahaan yang baik. Produktivitas merupakan kegiatan atau aktivitas operasi, maka perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plant, and equipment*) (Rousilita, 2012). Secara teknis produktivitas merupakan perbandingan antara hasil yang dicapai dan keseluruhan sumber daya yang telah digunakan, yaitu dengan membandingkan jumlah yang dihasilkan dengan setiap sumber yang digunakan, atau produktivitas dapat disebut dengan ukuran yang menunjukkan pertimbangan antara *input* dan *output* yang dikeluarkan (Danang, 2012:41).

Employee Stock Option Plan (ESOP)

Employee Stock Option Plan (ESOP) merupakan suatu program dalam memajukan kesuksesan bisnis perusahaan yaitu dengan memberikan kepemilikan saham bagi karyawan dari bisnis tersebut, dimana perusahaan yang menerapkan ESOP maka akan lebih produktif, lebih menguntungkan dan memiliki *survival rate* yang lebih tinggi (Bergstein dan Williams, 2013). Opsi saham diberikan kepada karyawan kunci atau karyawan yang memiliki kinerja baik untuk membeli saham biasa pada harga tertentu dan periode waktu yang diperpanjang (Kieso, 2014:762). Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (2013) telah menjelaskan mengenai program kepemilikan saham oleh karyawan bahwa

Employee Stock Option Plan (ESOP) adalah suatu program perusahaan yang memungkinkan para karyawan untuk turut serta memiliki saham dari perusahaan, dimana dengan tujuan dari program tersebut selain sebagai sarana bagi perusahaan dalam memberikan penghargaan kepada karyawan, tetapi diharapkan juga dapat menciptakan keselarasan kepentingan antara pemegang saham perusahaan dengan manajemen dan karyawan perusahaan.

Menurut Tridya dkk (2016) ESOP adalah program opsi saham karyawan berbasis ekuitas yang diberikan oleh perusahaan, dimana digunakan sebagai alternatif yang diharapkan dapat meredam konflik keagenan. Program ESOP dalam hal keuangan dapat menekan adanya *agency cost*, dimana biaya tersebut muncul akibat prinsipal memberikan wewenang dan otoritasnya kepada agen. Program ESOP juga dapat memberikan dampak positif bagi karyawan seperti motivasi dan komitmen agen serta mengurangi arus keluar dan masuknya karyawan dalam perusahaan atau meningkatkan loyalitas karyawan terhadap perusahaan.

Program kompensasi berupa opsi saham yang diberikan karyawan merupakan hal yang efektif dalam melakukan hal sebagai berikut (Kieso, 2014:763) : dasar kompensasi yang diberikan kepada karyawan dalam meningkatkan kinerja perusahaan, memotivasi karyawan untuk peningkatan kinerja yang tinggi, membantu atasan dalam mempertahankan tingkat kinerja yang baik dan memungkinkan untuk perekrutan bakat baru, maksimalkan manfaat setelah pajak karyawan dan meminimalkan biaya setelah pajak, Menggunakan kriteria kinerja yang dikontrol oleh karyawan.

Terdapat beberapa pendekatan yang dapat dilakukan dalam program ESOP, yaitu : (a) Pemberian Saham (*Stock Grants*) yaitu pemberian saham yang bersifat hibah dari perusahaan kepada

karyawan sebagai bentuk penghargaan. (b) Program Pembelian Saham oleh Karyawan (*Direct Employee Stock Purchase Plans*) yaitu memungkinkan karyawan untuk membeli saham perusahaan dengan keuntungan-keuntungan tertentu, misalnya dengan harga yang lebih murah. (c) Program Opsi Saham (*Stock Option Plans*) yaitu perusahaan akan memberikan pilihan kepada karyawan untuk membeli saham perusahaan dengan harga tertentu dan pada periode tertentu. Konsep dari opsi saham adalah jika harga saham perusahaan meningkat dalam tahun-tahun setelah pemberian, karyawan mendapatkan keuntungan dengan membeli saham pada harga lebih rendah yaitu harga yang berlaku pada waktu pemberian dan kemudian menjualnya dengan harga yang lebih tinggi, setelah harga meningkat. (d) *Employee Stock Ownership Plans* (ESOPs) yaitu salah satu program dari bentuk program pensiun, dimana perusahaan akan meminta manajer investasi atau pengelola dana profesional untuk berinvestasi pada saham perusahaan, kemudian keuntungannya akan diberikan kepada karyawan. (e) *Phantom Stock and Stock Appreciation Rights* (SARs) yaitu dalam program ini memungkinkan karyawan untuk mendapat keuntungan ekonomis atas kepemilikan saham tanpa diikuti transfer (pemindahan) saham sesungguhnya.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas

Intellectual Capital merupakan modal yang dimiliki perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan suatu kualitas kinerja perusahaan. Peningkatan kualitas kinerja perusahaan yang dilakukan dengan memanfaatkan sumber daya tersebut, maka sesuai dengan *resource based theory* dimana dalam mencapai keunggulan kompetitif perusahaan dapat semaksimal mungkin memperhatikan dan mengimplementasikan pengetahuan,

ketrampilan, inovasi, dan lain sebagainya dari sumber daya manusia yang dimiliki. Semakin tinggi nilai *intellectual* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar peluang perusahaan tersebut dalam mencapai keunggulan kompetitif atau produktivitas yang dimiliki perusahaan. Sumber daya didalam *intellectual capital* yaitu terdapat *structural capital, human capital, and capital employed* yang dapat berpengaruh terhadap produktivitas perusahaan.

Hal tersebut didukung dengan penelitian terdahulu yaitu Indah & Riza (2012), Rousilita (2012), Chen et,al (2014), Marfiah & Maricha (2014), dan Tridya, dkk (2016) yang mendapatkan hasil bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap produktivitas. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti akan menguji kembali dengan membangun hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap produktivitas perbankan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas dengan ESOP sebagai Moderasi

Teori yang mendasari pengaruh *intellectual capital* terhadap produktivitas dengan *employee stock option plan* sebagai moderasi yaitu *agency theory*. *Agency Theory* timbul dikarenakan adanya hubungan antara prinsipal dan agen dimana terdapat beberapa konflik yang disebabkan oleh perbedaan tujuan atau keinginan. Untuk mengatasi konflik tersebut maka perusahaan dapat melakukan adanya program ESOP, sehingga kinerja perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki (agen) tidak terganggu dan tidak berdampak terhadap produktivitas perusahaan. Selain itu program ESOP diharapkan dapat sebagai alternatif dalam mengurangi *agency cost* yaitu dengan

meningkatkan saham perusahaan oleh manajemen.

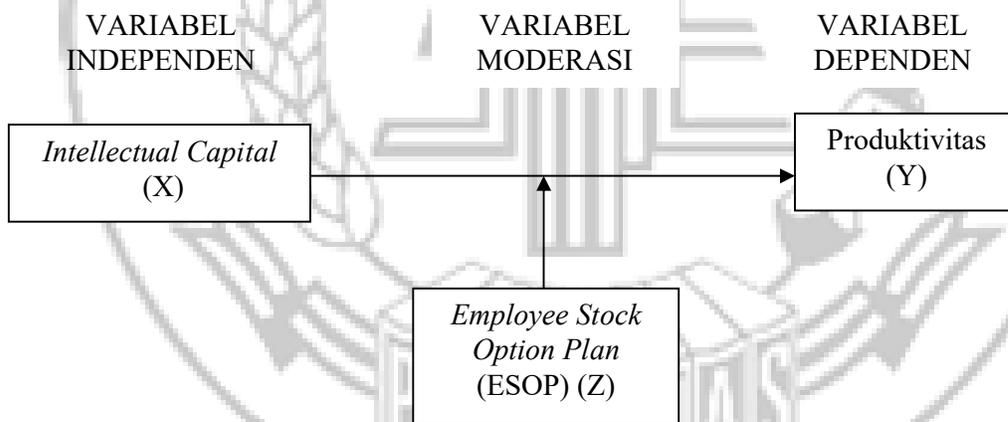
Program *Employee Stock Option Plan* (ESOP) merupakan cara perusahaan dalam meningkatkan rasa kepemilikan karyawan terhadap perusahaan dengan memberikan kompensasi atau opsi saham perusahaan atas kinerja karyawan yang telah diberikan secara maksimal. Mempertahankan sumber daya perusahaan yang baik maka dengan adanya melakukan program *Employee Stock Option Plan* (ESOP) maka dapat meningkatkan motivasi karyawan dalam meningkatkan produktivitas perusahaan. Pada peneliti sebelumnya yaitu Tridya dkk (2016) dimana meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap produktivitas dengan ESOP sebagai moderasi mendapatkan hasil bahwa ESOP masih belum dapat memperkuat hubungan *intellectual capital* terhadap produktivitas dimana dengan memberikan kompensasi untuk

meningkatkan produktivitas dan teori agensi juga tidak terbukti. Peneliti akan menguji kembali apakah benar ESOP dapat berperan sebagai moderasi antara *intellectual capital* terhadap produktivitas. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibangun hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap produktivitas perbankan dengan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) sebagai moderasi.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil dari penjelasan hubungan antar variabel yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat sebuah kerangka pemikiran mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas dengan ESOP sebagai variabel moderasi. Kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut :



**GAMBAR 1
KERANGKA PEMIKIRAN**

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI. Peneliti menggunakan populasi pada

perusahaan sektor perbankan dikarenakan mengacu pada penelitian Firer dan Williams (2013) dalam Marfiah & Maricha (2014) yang menyatakan bahwa industri perbankan merupakan salah satu sektor yang paling intensif *intellectual capitalnya*. Sampel yang digunakan peneliti yaitu laporan keuangan yang

dimiliki oleh perusahaan sektor perbankan periode 2009-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode tersebut dipilih oleh peneliti dikarenakan dapat menggambarkan posisi atau kondisi perusahaan terbaru dan dapat memberikan hasil yang signifikan. Peneliti memilih teknik pengambilan data menggunakan *purposive sampling* dimana dengan memenuhi kriteria yaitu perusahaan menerapkan program kompensasi saham atau *Employee Stock Option Plan* (ESOP) dan perusahaan menerbitkan opsi saham periode 2009-2016. Berdasarkan kriteria-kriteria yang digunakan oleh peneliti maka terdapat 32 sampel yang telah memenuhi kriteria.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan didalam penelitian yaitu data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan periode 2009-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana data tersebut didapat melalui *website* www.idx.co.id. Metode pengumpulan data dari penelitian ini yaitu metode dokumentasi, dimana metode tersebut mengambil data laporan keuangan lengkap yang sudah ada atau telah dibuat oleh perusahaan sektor perbankan.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu produktivitas dan variabel independen yaitu *intellectual capital* dan variabel moderasi yang digunakan yaitu *employee stock option plan* (ESOP).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Produktivitas

Produktivitas merupakan salah satu komponen dalam kinerja perusahaan, dimana dalam meningkatkan efektivitas organisasi atau perusahaan yaitu dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Pengukuran produktivitas

pada penelitian ini yaitu menggunakan *Malmquist Productivity Index* atau dapat diartikan sebagai *Total Factor Productivity* (TFP) yaitu pengukuran perubahan semua faktor produktivitas yang merupakan bagian dari *Data Envelopment Analysis* (DEA). DEA sendiri merupakan sebuah metode non-parametrik yang menggunakan model program linear dalam menghitung perbandingan rasio *input* dan *output* untuk semua unit yang dibandingkan. DEA sendiri bertujuan untuk mengukur tingkat efisiensi dari *Decision Making Unit* (DMU) atau disebut sebagai unit pengambil keputusan dalam mengelola sumber daya (*input*) sehingga bisa menjadi sebuah hasil (*output*), dalam penelitian ini DMU yang dimaksud yaitu sebuah bank.

Perhitungan total produktivitas dengan menggunakan metode *Malmquits Index* akan menghasilkan perhitungan total produktivitas dengan membandingkan kinerja perusahaan dari tahun sebelumnya (Sasmita, 2016). Penelitian ini menggunakan *software Data Envelopment Analysis Program* (DEAP) versi 2.1. Pengukuran *Malmquits Productivity Index* juga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MPI = \frac{D^{(t+1)}(y^{t+1}, x^{t+1})}{D^t(y^t, x^t)} \times \left[\frac{D^t(y^{t+1}, x^{t+1})}{D^{(t+1)}(y^{t+1}, x^{t+1})} \times \frac{D^t(y^t, x^t)}{D^{(t+1)}(y^t, x^t)} \right]$$

Sumber: Tridya, dkk (2016)

Keterangan:

MPI = *Malmquist Productivity Index*

D = DMU (Jumlah Perusahaan Perbankan)

y = output (total pendapatan)

x = input (simpanan dana pihak ketiga, beban operasional, total aset)

t = periode pengamatan

Intellectual Capital

Intellectual Capital dapat diartikan sebagai aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dan digunakan sebagai peningkatan kesejahteraan dan bermanfaat untuk karyawan, maupun perusahaan. pengukuran pada *intellectual capital* yaitu

menggunakan metode VAICTM, dikembangkan oleh Pulic (1998) yang terdiri dari *Structural Capital Value Added* (SCVA), *Value Added Human Capital* (VAHC), *Value Added Capital Employed* (VACA) yang menyajikan informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*). *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) dianggap sebagai metode pengukuran *intellectual capital* yang memiliki kesederhanaan, subjektivitas, keandalan dan komparabilitas yang membuat model ini sangat ideal (Maditinos et al, 2011 dalam Tridya dkk, 2016). Pengukuran tahap pertama dalam perhitungan VAICTM menggunakan pulic model adalah sebagai berikut :

a. Value Added (VA)

$$VA = OUT - IN$$

(Sumber : Siti, 2017)

Keterangan:

Output (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lainnya.

Input (IN) = Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

Value Added = Selisish antara *Output* dan *Input*

b. Structural Capital Value Added (SCVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk mendapatkan hasil 1 Rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SCVA dapat dihitung sebagai berikut :

$$SCVA = SC / VA$$

(Sumber : Siti, 2017)

Keterangan:

SCVA = Nilai tambah yang dihasilkan

dari *structural capital*

Structural Capital (SC) = VA – HC

Value Added (VA) = *Output* – *Input*

Human Capital (HC) = Beban Karyawan

c. Value Added Human Capital (VAHC)

VAHC menunjukkan banyaknya VA yang dapat dihasilkan dengan dan yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap VA organisasi. VAHC dapat dihitung sebagai berikut :

$$VAHC = VA / HC$$

(Sumber : Siti, 2017)

Keterangan :

VAHC = Nilai tambah yang dihasilkan dari *human capital*

Value Added (VA) = *Output* – *Input*

Human Capital (HC) = Beban Karyawan

d. Value Added Capital Employed (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CA terhadap *value added* organisasi. Maka rumus VACA diperoleh sebagai berikut :

$$VACA = VA / CA$$

(Sumber : Siti, 2017)

Keterangan:

VACA = Nilai tambah yang dihasilkan *capital employed*

Value Added (VA) = *Output* – *Input*

Capital Employed (CA) = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

e. **Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)**

VAIC™ menunjukkan indikator dalam mengukur kemampuan intelektual organisasi atau perusahaan.

$$VAIC^{\text{TM}} = SCVA + VAHC + VACA$$

(Sumber : Siti, 2017)

Keterangan:

SCVA = *Structural Capital Value Added*

VAHC = *Value Added Human Capital*

VACA = *Value Added Capital Employed*

Employee Stock Option Plan (ESOP)

ESOP merupakan program yang dimiliki perusahaan dengan memberikan kompensasi atau penghargaan kepada karyawan berupa saham dimana merupakan salah satu alternatif yang diharapkan dapat meredakan konflik keagenan dan meningkatkan motivasi atau rasa memiliki karyawan terhadap perusahaan. Program ESOP atau kompensasi saham dapat dilihat pada Catatan Atas Laporan Keuangan perusahaan yang digambarkan dalam program saham manajemen dan program kepemilikan saham atau menjelaskan mengenai kompensasi berbasis saham. Peneliti menggunakan pengukuran ESOP berupa jumlah opsi saham yang dapat diprosikan dengan proporsi opsi saham yaitu dengan membandingkan jumlah opsi saham yang dihibahkan dengan keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan, maka dapat diperoleh rumus sebagai berikut :

$$\text{Proporsi Opsi Saham} = \frac{\text{Jumlah Opsi Saham yang Dhibahkan}}{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Perusahaan}}$$

(Sumber : Arip & Wahidahwati, 2017)

Keterangan :

Jumlah Opsi Saham yang Dhibahkan = Jumlah Opsi Saham yang diberikan kepada karyawan pada progam ESOP.

Jumlah Saham yang Dimiliki Perusahaan = Keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan.

Teknik Analisis Data

Teknik yang akan digunakan oleh peneliti dalam mengolah angka atau data yang telah didapat dari BEI yaitu analisis statistik deskriptif, uji normalitas, analisis regresi sederhana, uji signifikan simultan (Uji Statistik F), koefisien determinasi (R^2), uji signifikan parameter individual (Uji Statistik t), analisis regresi moderasi (*Moderating Regression Analysis*). Analisis regresi moderasi (*Moderating Regression Analysis*) merupakan aplikasi dari regresi linear dimana dalam persamaannya mengandung unsur interaksi (perkalian variabel independen dengan variabel moderasi).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau melihat rata – rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum yang akan digunakan berdasarkan seluruh hasil data yang telah didapatkan dalam penelitian berupa variabel independen berupa *Intellectual Capital*, variabel dependen berupa Produktivitas, dan variabel moderasi berupa *Employee Stock Option Plan (ESOP)*. Hasil dari pengujian analisis statistik deskriptif yaitu:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRODUKTIVITAS	32	.83500	1.26800	1.0322813	.09097261
IC	32	-7.41200	6.67008	2.9432031	2.07262869
ESOP	32	.00004	.09713	.0119863	.02067855

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan tabel 1 mengenai hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa produktivitas memiliki nilai minimum sebesar 0,83500 yaitu dimiliki oleh PT. Bank Himpunan Saudara 1906, Tbk (SDRA) pada tahun 2011, maka hal tersebut menunjukkan bahwa Bank Himpunan Saudara 1906 mengalami perubahan produktivitas paling rendah diantara perusahaan lainnya, atau dapat dikatakan bahwa perusahaan belum dapat memaksimalkan pemanfaatan *input* yang dimiliki untuk menghasilkan *output*. Sedangkan nilai maksimum 1,26800 yaitu dimiliki oleh PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk (BMRI) pada tahun 2010 dimana Bank Mandiri tersebut mengalami peningkatan perubahan produktivitas paling tinggi dibanding dengan perusahaan lainnya yang menerapkan ESOP untuk periode 2009-2016 dan untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,0322813 dan nilai standar deviasi sebesar 0,09097261. Nilai standar deviasi yang dihasilkan lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) yang berarti tingkat sebaran produktivitas dapat dikatakan kecil atau bersifat homogen.

Intellectual Capital (IC) memiliki nilai minimum IC sebesar -7.41200 yaitu dimiliki oleh PT. Bank Harda Internasional, Tbk (BBHI) pada tahun 2015, maka hal tersebut menunjukkan bahwa Bank Harda Internasional memiliki nilai *intellectual capital* paling rendah diantara perusahaan lainnya dengan kata lain dapat diartikan bahwa perusahaan

masih belum dapat maksimal dalam memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki perusahaan, selain itu hal tersebut juga dikarenakan pada tahun 2015 Bank Harda sedang mengalami kerugian. Sedangkan nilai maksimum 6.67008 yaitu dimiliki oleh PT. Bank Bukopin, Tbk (BBKP) pada tahun 2011 dimana Bank Bukopin tersebut memiliki nilai *Intellectual Capital* paling tinggi dibanding dengan perusahaan lainnya yang menerapkan ESOP untuk periode 2009-2016 dan untuk nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.9432031 dan nilai standar deviasi sebesar 2.07262869. Nilai standar deviasi IC yang dihasilkan lebih kecil atau dibawah nilai rata-rata (*mean*) yang berarti tingkat sebaran data *Intellectual Capital* (IC) dapat dikatakan kecil atau bersifat homogen.

Nilai minimum untuk variabel ESOP yaitu 0,00004 yang dimiliki oleh PT. Bank Cimb Niaga, Tbk (BNGA) pada tahun 2011, maka hal tersebut menunjukkan Bank Cimb Niaga memiliki nilai proporsi ESOP yang rendah dibanding dengan nilai proporsi ESOP perusahaan lain, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 0,09713 dimiliki oleh PT. Bank Himpunan Saudara 1906, Tbk (SDRA) pada tahun 2010, maka hal tersebut menunjukkan nilai proporsi ESOP pada Bank Himpunan Saudara 1906 memiliki nilai proporsi ESOP lebih tinggi untuk tahun 2009-2016 dibanding dengan perusahaan lain dan untuk nilai rata-rata

(*mean*) sebesar 0,0119863 dan nilai standar deviasi sebesar 0,02067855. Nilai standar deviasi IC yang dihasilkan lebih besar atau diatas nilai rata-rata (*mean*) yang berarti tingkat sebaran data *Intellectual Capital* (IC) dapat dikatakan besar atau bersifat heterogen.

Hasil analisis regresi sederhana dapat dilihat pada hasil uji statistik t yaitu Konstanta (α) yaitu sebesar 1,023 yang memperlihatkan bahwa variabel independen dianggap konstan, maka Produktivitas akan bertambah sebesar 1,023. Koefisien regresi *Intellectual Capital* (IC) sebesar 0,003 yang memperlihatkan bahwa variabel *Intellectual Capital* dianggap konstan, maka Produktivitas akan bertambah sebesar 0,003. Hasil uji statistik F sebesar 0,173 dan nilai signifikansi yaitu 0,681. Nilai signifikansi yang diperoleh tersebut yaitu lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model dikatakan tidak fit dan H_0 diterima yaitu variabel *Intellectual Capital* tidak dapat berpengaruh terhadap produktivitas hal tersebut didukung dengan hasil nilai dari koefisien determinasi (R^2) negatif.

Hasil Koefisien Determinan (R^2) menunjukkan nilai *Adjusted R Square* yaitu -0,027 dimana didalam nilai koefisien determinasi adalah 0 (nol) dan 1 (satu) jika didapat nilai *Adjusted R Square* negatif maka dapat dinyatakan bahwa *Adjusted R Square* tersebut dianggap nol dan hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen atau *Intellectual Capital* tidak mampu menjelaskan variabel dependen atau Produktivitas, maka variabel dependen tersebut dapat dijelaskan oleh variabel lain selain *Intellectual Capital*. Hasil uji statistik t yaitu menunjukkan nilai t sebesar 0,415 dengan nilai signifikansi 0,681 dimana nilai signifikansi tersebut lebih dari 0,05 maka H_0 diterima yaitu variabel independen tidak berpengaruh atau tidak dapat menunjukkan sebearapa jauh

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen (*intellectual capital*) terhadap variabel dependen (produktivitas) dengan adanya variabel moderasi (ESOP).

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji regresi moderasi (MRA) menunjukkan bahwa nilai Pvalue (Sig.) ESOP pertama yaitu 0,660 sedangkan nilai Pvalue (Sig.) ESOP kedua yaitu 0,291 dan nilai Pvalue (Sig.) ICxESOP (interaksi) yaitu 0,270 maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilai Pvalue (Sig.) keseluruhan lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) tidak berpengaruh signifikan dan memperlemah hubungan *Intellectual Capital* terhadap produktivitas, sehingga ESOP belum dapat berperan sebagai variabel moderasi melainkan hanya sebagai variabel bebas.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas perbankan

Intellectual Capital dapat diartikan sebagai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan digunakan sebagai peningkatan kesejahteraan yang bermanfaat baik karyawan, maupun perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan berkembang atau maju jika perusahaan tersebut memiliki keunggulan kompetitif atau produktivitas perusahaan yang baik. Produktivitas perusahaan dapat diartikan sebagai suatu ukuran kegiatan yang dilakukan perusahaan dengan membandingkan antara *output* dan *input* yang dimiliki perusahaan. Tidak berpengaruh signifikannya *Intellectual Capital* terhadap produktivitas dapat disebabkan oleh adanya perusahaan yang digunakan oleh peneliti terdapat perusahaan yang mengalami kerugian cukup tinggi pada tahun 2015 yaitu PT. Bank Harda Internasional, Tbk selain itu dapat dikarenakan perusahaan kurang

memperhatikan pemanfaatan *Intellectual Capital* dalam mengembangkan produktivitas perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian ini tidak mendukung *resource based theory* dalam mencapai keunggulan kompetitif atau produktivitas yang dimiliki perusahaan yaitu dengan memanfaatkan *Intellectual Capital* yang terdiri dari jumlah *structural capital, human capital, and capital employed* perusahaan. Tidak berpengaruhnya *Intellectual Capital* terhadap produktivitas dapat diartikan bahwa nilai *Intellectual Capital* yang mengalami peningkatan maupun penurunan tidak akan berdampak signifikan terhadap nilai produktivitas yaitu ditunjukkan dengan tidak konsistennya arah hubungan antara *Intellectual Capital* dan produktivitas. Berikut merupakan nilai rata-rata yang membuktikan ketidakkonsistenan arah hubungan *Intellectual Capital* dan produktivitas :

Tabel 2
NILAI RATA-RATA INTELLECTUAL CAPITAL DAN PRODUKTIVITAS

Tahun	Mean	
	<i>Intellectual Capital</i>	Produktivitas
2009	2,95563	1,01025
2010	3,38150	1,14283
2011	3,85035	0,98633
2012	3,47365	0,99450
2013	3,49218	1,00575
2014	3,07822	1,04100
2015	-1,08773	0,99000
2016	2,73743	1,05467

Sumber : Hasil olah data SPSS

Hasil tabel 2 menunjukkan bahwa pada tahun 2009 ke tahun 2010 *Intellectual Capital* dan produktivitas sama-sama mengalami peningkatan, tetapi untuk tahun 2010 ke tahun 2011 *Intellectual Capital* mengalami peningkatan sedangkan produktivitas mengalami penurunan. Tahun 2011 ke tahun 2012 juga tidak konsisten dimana *Intellectual Capital* mengalami penurunan tetapi produktivitas mengalami kenaikan, sedangkan pada

tahun 2012 ke tahun 2013 *Intellectual Capital* dan produktivitas mengalami kenaikan. Pada tahun 2013 ke tahun 2014 *Intellectual Capital* mengalami penurunan kembali sedangkan produktivitas mengalami kenaikan dan pada tahun 2014 ke tahun 2015 *Intellectual Capital* dan produktivitas mengalami penurunan, sedangkan tahun 2015 ke tahun 2016 *Intellectual Capital* dan produktivitas kembali mengalami kenaikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa naik turunnya *Intellectual Capital* tidak sama dengan naik turunnya produktivitas sehingga berapapun nilai dari *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap produktivitas.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yaitu Noorlailie (2011) dan Costa (2012) dimana penelitian tersebut mendapatkan hasil bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap produktivitas. Sedangkan menurut Indah & Riza (2012), Rousilita (2012), Chen et.al (2014), Marfua & Maricha (2014), dan Tridya, dkk (2016) tidak mendukung hasil dari penelitian ini.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas perbankan dengan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) sebagai moderasi

Employee Stock Option Plan (ESOP) merupakan program yang dimiliki perusahaan dalam meningkatkan rasa kepemilikan karyawan maupun manajer terhadap perusahaan dengan memberikan kompensasi atau opsi saham perusahaan atas prestasi atau kinerja karyawan yang telah diberikan kepada perusahaan. Hasil dari penelitian ini yaitu *Employee Stock Option Plan* (ESOP) belum dapat menerima hipotesis yang dibuat oleh peneliti sehingga dapat dikatakan bahwa *Employee Stock Option Plan* (ESOP) belum dapat memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas melainkan hanya berperan sebagai variabel bebas

saja. Tidak mendukungnya hipotesis yang dibuat oleh peneliti dapat dikarenakan selama periode 2009-2016 masih sedikitnya perusahaan yang menerbitkan opsi saham sehingga jumlah rata-rata ESOP tidak konsisten atau naik turun setiap tahunnya sehingga *Intellectual Capital* terhadap produktivitas belum dapat dimoderasi oleh ESOP. Nilai ESOP yang tidak konsisten dapat dilihat dari nilai rata-rata berikut :

Tabel 3
NILAI RATA-RATA ESOP

Tahun	Mean
	ESOP
2009	0,01119
2010	0,02469
2011	0,01499
2012	0,00431
2013	0,00856
2014	0,00296
2015	0,00823
2016	0,00624

Sumber : Hasil olah data SPSS

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai rata-rata ESOP tidak konsisten atau naik turun dimana tahun 2009 mengalami peningkatan kemudian tahun 2011 mengalami penurunan hal tersebut dapat dikarenakan adanya perbedaan jumlah perusahaan yang menerbitkan opsi saham pada periode 2009 – 2016 sehingga ESOP belum dapat berperan dalam memoderasi *Intellectual Capital* terhadap produktivitas.

Hasil dari penelitian ini juga tidak mendukung mengenai *Agency Theory* yang digunakan, dimana teori ini untuk mengatasi konflik perbedaan tujuan antara prinsipal dengan agen yang menggunakan adanya program ESOP, sehingga kinerja perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki (agen) tidak terganggu dan dapat berdampak terhadap peningkatan produktivitas perusahaan tetapi hal tersebut belum dapat terbukti pada penelitian ini sehingga program

ESOP masih belum dapat membantu dalam konflik dari prinsipal dan agen. ESOP belum dapat memoderasi *Intellectual Capital* terhadap produktivitas dapat dikarenakan ketika suatu penghargaan atau *reward* yang diberikan kepada karyawan rendah atau sama maka karyawan akan melakukan peningkatan usaha yang rendah atau sama sehingga tidak mempengaruhi dalam peningkatan produktivitas. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Tridya dkk (2016) dimana menunjukkan hasil bahwa *Employee Stock Option Plan* (ESOP) belum dapat memperkuat atau memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas dengan *Employee Stock Option Plan* (ESOP) sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berjumlah 277 perusahaan sektor perbankan periode 2009-2016, setelah dilakukannya *purposive sampling* maka sampel yang diperoleh yaitu 32 perusahaan yang telah memenuhi kriteria penelitian. Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan oleh peneliti, maka kesimpulan yang dapat ditarik adalah hasil pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan H_0 sehingga diterima *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap yang signifikan terhadap Produktivitas dimana terbukti dari hasil uji statistik t yaitu hasil nilai signifikansi variabel *Intellectual Capital* lebih dari 0,05 dan pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa hasil variabel *Employee Stock Option Plan* (ESOP) secara tidak signifikan dan memperlemah hubungan *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas atau dapat dikatakan ESOP belum dapat memoderasi

melainkan hanya sebagai variabel bebas. Hal tersebut dibuktikan dengan adanya hasil nilai signifikan yang diperoleh melebihi dari 0,05.

Keterbatasan dalam penelitian saat ini diantaranya yaitu sedikitnya perusahaan sektor perbankan yang telah menerapkan program *Employee Stock Option Plan* (ESOP) untuk tahun 2009 sampai dengan 2016 sehingga banyaknya perusahaan yang tidak masuk kedalam kriteria peneliti dan hasil uji statistik F menunjukkan nilai signifikansi yang tinggi atau lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak fit sehingga variabel independen tidak dapat berpengaruh terhadap variabel dependen hal tersebut didukung dengan nilai *Adjusted R²* yang bernilai negative. Selain itu pengukuran *Employee Stock Option Plan* (ESOP) yang digunakan oleh peneliti yaitu mencari nilai opsi saham yang dihibahkan oleh perusahaan sehingga cukup sulit untuk mengetahui nilai opsi saham yang dihibahkan di dalam laporan keuangan.

Kesimpulan dan keterbatasan yang dimiliki dari hasil uji hipotesis yang telah dipaparkan oleh peneliti, maka saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya yaitu peneliti selanjutnya dapat menggunakan populasi dari perusahaan yang lebih luas atau tidak hanya pada perusahaan sektor perbankan, dikarenakan masih sedikitnya sampel yang diperoleh dari perusahaan sektor perbankan, sehingga peneliti selanjutnya dapat menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dan disarankan untuk menambah variabel independen misal berupa profitabilitas. Selain itu untuk peneliti selanjutnya dalam mengukur *Employee Stock Option Plan* (ESOP) dapat menggunakan pengukuran lain dikarenakan nilai opsi saham yang dihibahkan sulit didapat didalam laporan keuangan.

DAFTAR RUJUKAN

- _____, Retrieved from <https://www.voaindonesia.com/a/pr-oduktivitas-kerja-as-menurun-3457792.html> (2016, Agustus 10)
- Arip, B. dan Wahidahwati (2017). Pengaruh Harga Eksekusi dan ESOP terhadap Kinerja Perusahaan dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6(7). Universitas Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Bergstein, W. M., dan Williams, W. (2013). The Benefit of Employee Stock Ownership Plans. *The CPA Journal*. 83(4), 54-57.
- Chen, F. C., Liu, Z. J., & Kweh, Q. L. (2014). Intellectual capital and productivity of Malaysian general insurers. *Economic Modelling* Vol.36, 413-420.
- Costa, R. (2012). Assessing Intellectual Capital efficiency and productivity: an application to the Italian yacht manufacturing sector. *Expert Systems with applications*, Vol. 39(8), 7255-7261.
- Danang, S. (2012). *Teori, Kuesioner, dan Analisis Data Sumber Daya Manusia (Praktik Penelitian)*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Ding, Yongliang dan Li Guanzhong. (2010). Study On The Management Of Intellectual Capital. *International Journal of Business and Management*, Vol.5, No.2.
- Indah, F., dan Riza, F. (2012). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi empiris perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 4(1).
- Ivan, G. H. dkk. (2013). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar Perusahaan Sektor

- Perbankan. *Jurnal Gema Aktualita*, Vol. 2(2).
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2014) *Intermediate Accounting : IFRS 2nd Edition.*, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Marfuah, M., & Maricha, U. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Perbankan. *Ekbisi*, Vol. 9(1).
- Meilani, A. (2017, Maret 11). *CIMB Niaga Siapkan Rp 500 Miliar untuk Beli Kembali Saham*. Retrieved from <http://bisnis.liputan6.com>
- Noorlailie, S. (2011). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran, Jenis Industri, dan Leverage sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga*, 21(2). Universitas Airlangga.
- Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (2013). Program Kepemilikan Saham oleh Karyawan Perusahaan Terbuka. <http://www.idx.co.id>
- Rousilita, S. (2012). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia pada Tahun 2005-2007. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV*. Universitas Tarumanegara.
- Sasmita, C. P. (2016). Tingkat Efisiensi Dan Total Produktivitas Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2010-2014 Menggunakan Pendekatan Dea Dan Malmquist Index. *Arthavidya Jurnal Ekonomi*, 18(2), 131-145.
- Siti, N. (2017). The Analysis Of The Effect Of Intellectual Capital On Market And Financial Performance In Lq45 Listed In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi Riset*, Vol. 6(1). Universitas Trisakti.
- Tridya, J.dkk. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Produktivitas dengan Employee Stock Option Plan sebagai Variabel Moderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung*. Universitas Hasanuddin Makassar.
- Ulfah, S. & Muhammad, S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 46(1).
- Yuskar, dan Dhia, N. (2014). Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*.