

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL (VACA, VAHU, dan STVA)
TERHADAP MARKET VALUE DAN FINANCIAL PERFORMANCE**

Erna Hernawati dan Irfan Gustami

Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Jakarta

Abstract

The purpose of this research is to investigation the influential between the value added capital employed (VACA), value added human capital (VAHU), and structural capital value added (STVA) and firm's market valuation and financial performance listing Indonesia Stock Exchange (IDX). Using 14 Indonesia Banking companies data drawn from Indonesia Stock Exchange (IDX) reporting period 2005-2007 and Public's Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) as the efficiency measure of three intellectual capital component: Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU), and Structural Capital Value Added (STVA). This research using multiple regression model and purposive judgment sampling for choosing sample. The result showed that: intellectual capital influences not significant (VACA, VAHU and STVA) to market to book value. And the second result: intellectual capital influence significant (VACA, VAHU and STVA) to return on equity as a financial performance.

Keywords : Intellectual Capital, Market Value, Financial Performance, Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital, Structural Capital Value Added.

PENDAHULUAN

Munculnya "new economy", selama ini secara berkelanjutan yang secara prinsip didorong oleh kehilangan relevansinya karena tidak perkembangan teknologi informasi dan mampu menyajikan informasi yang ilmu pengetahuan, juga telah memicu esensial bagi eksekutif untuk mengelola tumbuhnya minat dalam *intellectual* proses yang berbasis pengetahuan *capital*. Salah satu area yang menarik (*knowledge-based processes*) dan perhatian baik akademisi maupun *intangible resources*. praktisi adalah yang terkait kegunaan

intellectual capital sebagai salah satu Di Indonesia, fenomena *instrument* untuk menentukan nilai *intellectual capital* mulai berkembang perusahaan. Hal ini telah menjadi isu terutama setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud. Meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai *intellectual* dan sistem pelaporan yang telah mapan *capital*, namun lebih kurang *intellectual*

capital telah mendapat perhatian. Menurut PSAK No.19, aktiva tak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI, 2007). Dan menurut Margaretha dan Rakhman (2006) aset yang tak berwujud tersebut yaitu seperti jumlah *stockholder's equity* yang positif, kekuatan pada *financial performance*, kemampuan intelektual perusahaan, dalam efisiensi biaya yang ditemukan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan kekuatan dalam persaingan, hingga inovasi yang terus menerus yang dalam hal ini semua faktor diatas disebut *intellectual capital* atau modal *intangible* yang dapat meningkatkan *financial performance* dan *competitive* perusahaan.

Meskipun PSAK No.19 yang didalamnya secara implisit menyinggung tentang *intellectual capital* telah mulai diperkenalkan sejak tahun 2000, namun menurut Ulum (2009), dalam dunia praktik *intellectual capital* masih belum dikenal secara luas di Indonesia. Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun

bisnisnya, sehingga produk yang dihasilkannya masih miskin kandungan teknologi. Di samping itu perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Padahal semua ini merupakan elemen pembangun *intellectual capital* perusahaan dinyatakan oleh Ulum (2009).

Penelitian ini mengacu kepada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Margaretha dan Rakhman (2006) dan Ulum dkk (2008). Perbedaan penelitian ini dibandingkan dengan yang dilakukan Margaretha dan Rakhman (2006) dan Ulum dkk (2008) terletak pada ukuran sampel dimana Margaretha dan Rakhman (2006) menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perbedaan selanjutnya terletak pada periode penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Rakhman (2006) yaitu selama lima tahun sedangkan periode penelitian ini selama tiga tahun. Perbedaan yang terakhir adalah terletak pada jumlah variabel yang diteliti, untuk penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) menggunakan empat variabel bebas

sedangkan penelitian Ulum dkk (2008) menggunakan tiga variabel terikat. Penelitian ini menggunakan tiga variabel bebas dan dua variabel terikat.

Intellectual Capital

Istilah *intellectual capital* diperlakukan sebagai sinonim dari *intangible assets*. Meskipun demikian, menyajikan cukup perbedaan dengan meletakkan *intellectual capital* sebagai bahan terpisah dasar penetapan *intangible asset* secara keseluruhan suatu perusahaan.

Intellectual capital terdiri dari dua unsur yaitu *human capital* dan *structural capital* yang sebagai *intangible asset* yang efisien yang dapat meningkatkan nilai dari perusahaan dan dengan ditambah asset fisik yang tergabung dalam *capital employed* atau asset perusahaan yang dipergunakan untuk keperluan operasional perusahaan dengan efisien. Hal yang terpenting dalam manajemen di abad ke-20 adalah peningkatan produktivitas pekerja manual dalam memproduksi. Kontribusi penting manajemen yang harus dibuat di abad ke-21 adalah dengan cara yang sama meningkatkan produktivitas pekerjaan pengetahuan (*knowledge work*) dan pekerja berpengetahuan

(*knowledge workers*). terdapatnya dua kunci sumber daya yang dapat menciptakan nilai tambah dalam perusahaan yaitu modal karyawan dan modal intelektual.

Value Added Capital Employed (VACA)

Value added capital employed adalah suatu indikator value added yang tercipta atas modal yang diusahakan perusahaan dengan efisien. Dapat dikatakan bahwa *value added capital employed* adalah suatu modal atau asset yang dimiliki perusahaan dalam bentuk nyata atau tidak nyata yang diusahakan oleh perusahaan secara maksimal guna menciptakan nilai bagi perusahaan. Asset yang dimiliki oleh perusahaan harus digunakan oleh perusahaan untuk kebutuhan operasionalnya secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan.

Value Added Human Capital (VAHU)

Salah satu komponen dari *intellectual capital* yang sangat menentukan *intellectual capital* yang efisien adalah *human capital*, karena kemampuan karyawannya dapat menentukan prestasi perusahaan.

Menurut Bontis *et.al* (2001) *Human capital represent the individual*

knowledge stock of an organization as represented by its employees.

Ulum (2009:89) menyatakan bahwa *Human capital* termasuk didalamnya suatu kekuatan intelektual yang bersumber dari manusia-manusia yang dimiliki perusahaan yaitu karyawan yang kompeten, berkomitmen, termotivasi dalam bekerja, dan sangat setia pada perusahaan, dimana mereka adalah inti dari penciptaan kekuatan intelektual yang dapat menghilang ketika mereka sudah tidak bekerja untuk perusahaan lagi.

Sangkala (2006:96) juga menyatakan bahwa *Human capital* sangat penting karena sumber dari inovasi, strategi, mimpi dari perusahaan, proses re-engineering, dan segala sesuatu yang menciptakan suatu persepsi pasar yang positif bagi perusahaan dimata pasar adalah pada personal skill yang dimiliki oleh karyawan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat mengungguli persaingan dan penjualan.

Jelaslah bahwa karyawan yang dimiliki oleh perusahaan merupakan suatu asset yang tak ternilai jika mereka setia pada perusahaan dan terus-menerus menciptakan nilai bagi perusahaan. Terlihat juga bahwa nilai yang terkandung didalam *human capital* ini

tidak dapat dicerminkan didalam laporan keuangan, tetapi beban yang dikeluarkan perusahaan untuk perkembangan karyawan merupakan beban yang tergolong investasi *intellectual capital* jika perusahaan bertujuan mengembangkan kemampuan intelektual yang dimiliki oleh orang-orang tersebut untuk kemajuan perusahaan.

Jika tujuan perusahaan untuk mengembangkan kemampuan intelektual ini berhasil dengan ukuran memiliki dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan maka *human capital efficiency* atau investasi ini berarti efisien.

Structural Capital Value Added (STVA)

Structural capital value added merupakan komponen terakhir dari *value added intellectual coefficient*. Komponen ini merupakan indikasi keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai.

Ulum (2009:89) menyatakan bahwa *Structural capital* merupakan sesuatu yang menjadikan perusahaan tetap kokoh akibat nilai yang telah tercapai oleh perusahaan mulai bekerja dengan sendirinya untuk kemajuan perusahaan. *Structural capital* termasuk

didalamnya segala sesuatu yang tidak berhubungan dengan manusia yaitu terdiri dari *database*, struktur organisasi, rangkaian proses, strategi dan segala sesuatu yang menciptakan nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai materilnya. Perusahaan yang memiliki *structural capital* yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung individu-individu didalamnya untuk mencoba hal baru, untuk belajar lebih banyak, dan mengalami kegagalan.

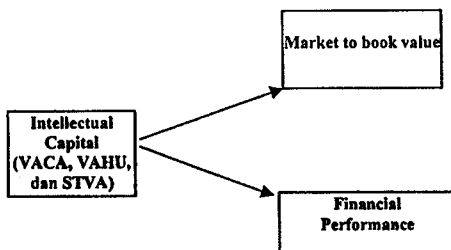
Kerangka Pemikiran

Penilaian pasar terhadap perusahaan dimana nama perusahaan dapat penilaian dari *stakeholder* yang *market value* nya bagus sehingga investor tidak ragu dalam melakukan investasinya yang ada dalam pasar modal. Jika *market value* efisien, maka investor akan menilai perusahaan lebih

tinggi dan akan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran *intellectual capital* yang lebih besar maka bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap *market value* perusahaan.

Intellectual capital merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *intellectual capital* akan memberikan kontribusi terhadap *financial performance* perusahaan. maka bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap *financial performance* perusahaan.

Dari uraian diatas, maka skema kerangka pemikiran mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap *market value* dan *financial performance* dapat digambarkan sebagai berikut :



Pengaruh *Intellectual Capital* dengan *Market Value* Perusahaan

Menurut pandangan investor, bahwa *intellectual capital* merupakan sumber kekuatan perusahaan dalam bersaing dengan pesaing lainnya, sehingga *intellectual capital* dapat menjadi salah satu indikator penilaian terhadap *market value* perusahaan (Chen. *et.al*, 2005).

Firer and Williams (2003) melakukan analisis *intellectual capital* terhadap *market value*. Hasil penelitian menunjukkan, bahwa jika *market value* efisien, maka investor akan menilai perusahaan lebih tinggi dan akan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran *intellectual capital* yang lebih besar. Dengan adanya hasil penelitian tersebut, maka telah diuji dan dibuktikan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap *market value* perusahaan. Sehingga hipotesis dibawah ini menjadi jawaban sementara bahwa pentingnya *intellectual capital* terhadap suatu perusahaan.

- H₁ *Intellectual Capital* (VACA, VAHU, dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.
- H₂₋₁ VACA berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.
- H₂₋₂ VAHU berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.
- H₂₋₃ STVA berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.

Pengaruh *Intellectual Capital* dengan *Financial Performance*

Berdasarkan penelitian Ulum (2008) melakukan analisis *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan

(*financial performance*). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif kepada kinerja keuangan perusahaan sekarang ataupun kinerja keuangan masa mendatang. Dan juga sama halnya yang dilakukan oleh Bontis *et.al* (2000) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berhubungan signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan tanpa membedakan jenis industrinya.

Selanjutnya beberapa peneliti yang diantaranya Chen *et.al* (2005), Margareta dan Rakhman (2006), dan Bontis (1998) juga menyatakan, bahwa *intellectual capital* dapat menjadi salah satu indikator untuk menilai kinerja keuangan. Praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam *intellcetual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasar efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* lebih besar. Selain itu, jika *intellectual capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *intellectual capital* akan memberikan kontribusi terhadap

financial performance perusahaan. Dengan adanya hasil penelitian tersebut, maka telah diuji dan dibuktikan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap *financial performance* perusahaan. Maka berdasarkan uraian diatas, membentuk suatu hipotesis dibawah ini.

H₃ *Intellectual Capital* (VACA,VAHU, dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

H_{4.1} VACA berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

H_{4.2} VAHU berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

H_{4.3} STVA berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

METODE

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel

independent dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan adalah *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Sedangkan variabel dependen yaitu *market to book value* dan *return on equity*.

Untuk mengukur dan menentukan besarnya nilai dari masing-masing variabel dapat menggunakan rumus-rumus sebagai berikut :

a. *Value Added Capital Employed* (VACA) :

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

b. *Value Added Human Capital* (VAHU) :

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

c. *Structural Capital Value Added* (STVA) :

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

d. *Market to book Value (M/B)* :

Market to Book Value Ratio =

$$\text{Number of share outstanding} \times \text{Stock price end of the year} / \text{Equity}$$

e. *Return on Equity (ROE)* :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

Sampel dan Data

Sampel dalam penelitian ini adalah yang memenuhi kriteria sebagai berikut: Perusahaan perbankan yang sudah *go public* atau terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2005-2007. Perusahaan yang mengeluarkan atau menerbitkan saham setiap tahun untuk periode 2005-2007. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2005-2007 yang dinyatakan dalam rupiah (Rp). Data yang tersedia lengkap, baik data mengenai *intellectual capital* atau data yang diperlukan untuk *market value* dan *financial performance*.

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda, maka model yang digunakan untuk melihat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *market value* dan *financial performance*.

Persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan 2 (dua) variabel dependen dapat dinyatakan dalam 2 (dua) model persamaan sebagai berikut:

a. Model I

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

b. Model II

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

Y_1 = Variabel *Market to Book Value*

Y_2 = Variabel *Return on Equity*

a = Konstanta

b_1, b_2, b_3 = Koefisien regresi

X_1 = Variabel VACA

X_2 = Variabel VAHU

X_3 = Variabel STVA

e = *Error Term*

PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Klasik

Didalam persamaan regresi berganda harus bersifat BLUE, artinya bahwa pengambilan keputusan melalui "Uji F" dan "uji t" tidak boleh bias. Untuk menghasilkan keputusan yang BLUE, maka dilakukan uji (1) Uji Multikolinieritas menunjukkan nilai VIF untuk semua variabel independen masih lebih kecil dari pada 10 sehingga tidak terjadi multikolinieritas (2) Uji Autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 0.731 sehingga angka tersebut berada diantara -2 sampai 2 maka tidak ada autokorelasi dan pada persamaan kedua nilai DW sebesar 1.143 sehingga sama halnya dengan persamaan kesatu yaitu tidak ada autokorelasi (3) Heteroskedastisitas menunjukkan nilai

probabilitas lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas.

Uji Model (Koefisien Determinasi)

Berdasarkan tabel pengujian koefisien determinasi pada persamaan pertama adalah bahwa koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0.055 atau sebesar 5,5%. Hal ini berarti 5,5% dari variabel *market to book value* (M/B) bisa dijelaskan tidak dipengaruhi oleh variabel *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

Uji Hipotesis

Hasil uji F dan uji t pada persamaan menunjukkan:

- a. Hipotesis 1 : *Intellectual Capital* (VACA, VAHU, dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada *Intellectual Capital* (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap *market to book value* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.534 lebih besar dari taraf yang ditentukan $\alpha = 0.05$ mengindikasikan bahwa VACA,

VAHU, dan STVA secara bersama-sama berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *market to book value* (M/B).

- b. Hipotesis 2-1 : VACA berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada VACA terhadap *market to book value* menunjukkan *Value Added Capital Employed* (VACA) menunjukkan tingkat signifikansi untuk variabel VACA sebesar 0.415 lebih besar daripada taraf signifikansi 0.05. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial VACA berpengaruh tidak signifikan terhadap *Market to book value* (M/B).

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Asni (2007) dan Margaretha dan Rakhman (2006). Kesesuaian hasil ini dipengaruhi oleh faktor penilaian reaksi pasar atau penilaian dari seluruh *stakeholder* di Indonesia yang belum dapat menilai dari unsur asset tidak berwujud seperti yang didefinisikan oleh Ulum (2009:89) yaitu tipe *asset tangible* yang digunakan untuk mendukung

operasional perusahaan seperti bangunan, tanah, peralatan dan teknologi yang dengan mudah dibeli dan dijual di pasar yang tercipta atas modal yang diusahakan perusahaan dengan efisien. Dan juga terlihat dengan kondisi pasar yang ada dimana para pemilik modal atau investor di Indonesia hanya menilai dari aset berwujud saja tetapi tidak memperhatikan kepada aset tak berwujudnya. Tetapi hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Firer *et.al* (2003), dan Chen *et.al* (2005). Ketidaksesuaian ini dipengaruhi oleh perbedaan pasar yang ada di Indonesia dengan yang ada di Afrika Selatan dan Taiwan. Dan juga memperhatikan dan menganalisis perusahaan secara fundamental atau mendasar sebelum mereka membeli saham dalam pasar modal.

- c. Hipotesis 2-2 : VAHU berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada VAHU terhadap *market to book value* adalah Nilai t_{hitung} untuk *Value Added Human Capital* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.223 yang

artinya lebih besar dari taraf nyata signifikansi sebesar 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial VAHU berpengaruh tidak signifikan terhadap *Market to book value (M/B)*.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Rakhman (2006). Kesesuaian hasil ini dipengaruhi oleh faktor penilaian reaksi pasar atau penilaian dari seluruh *stakeholder* di Indonesia yang belum dapat menilai dari unsur aset tidak berwujud yang dimana terdapatnya *human capital* yaitu termasuk didalamnya suatu kekuatan intelektual yang bersumber dari manusia-manusia yang dimiliki perusahaan atau karyawan yang kompeten, berkomitmen, termotivasi dalam bekerja dan sangat setia kepada perusahaan Tetapi hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Firer *et.al* (2003), dan Chen *et.al* (2005). Ketidaksesuaian ini dipengaruhi oleh perbedaan pasar dan para *stakeholder*-nya yang ada di Indonesia dengan yang ada di Afrika Selatan dan Taiwan. Kondisi pasar yang ada di Afrika Selatan dan Taiwan tersebut sudah menilai

suatu perusahaan dalam aspek penilaian aset tak berwujud termasuk aspek *human capital* yang dimiliki oleh perusahaan. Dan juga dikarenakan bahwa reaksi pasar yang kecil jika perusahaan konsentrasi pada sumber daya ini karena akan menimbulkan beban yang tinggi untuk mengembangkannya.

- d. Hipotesis 2-3 : STVA berpengaruh signifikan terhadap *market to book value*.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada STVA terhadap *market to book value Structural Capital Value Added* (STVA) menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0.429 yang artinya lebih besar dari taraf nyata signifikansi sebesar 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial STVA berpengaruh tidak signifikan terhadap *Market to book value* (M/B).

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Rakhman (2006). Kesesuaian hasil ini dipengaruhi oleh faktor penilaian reaksi pasar atau penilaian dari seluruh *stakeholder* di Indonesia yang belum dapat menilai dari unsur aset tidak berwujud yang dimana

terdapatnya *structur capital* yang dimana didalamnya segala sesuatu yang tidak berhubungan dengan manusia yaitu terdiri dari *database*, struktur organisasi, rangkaian proses, strategi dan segala sesuatu yang menciptakan nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai materilnya yang tertulis dalam Ulum (2009:89). Sehingga para *stakeholder* Indonesia tetap yakin terhadap aset nyata atau aset berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Tetapi hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Firer *et.al* (2003), dan Chen *et.al* (2005). Ketidakesesuaian ini dipengaruhi oleh perbedaan pasar dan para *stakeholder*-nya yang ada di Indonesia dengan yang ada di Afrika Selatan dan Taiwan. Kondisi pasar yang ada di Afrika Selatan dan Taiwan tersebut sudah menilai suatu perusahaan dalam aspek penilaian aset tak berwujud termasuk aspek *structural capital* yang dimiliki oleh perusahaan.

- e. Hipotesis 3 : *Intellectual Capital* (VACA,VAHU, dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada *Intellectual Capital* (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap *return on equity* menunjukkan terdapat pengaruh secara signifikan antara *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap *Return on Equity* (ROE).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al* (2005) bahwa jika terjadi kenaikan pada *intellectual capital* maka akan menyebabkan kenaikan rasio ROE pada perusahaan.

- f. Hipotesis 4-1 : VACA berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada VACA terhadap *return on equity* menunjukkan secara parsial VACA berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bontis (1998), Bontis *et.al* (2000), Chen *et.al* (2005), Margaretha dan Rakhman (2006) dan Ulum dkk (2008). Kesesuaian hasil ini dipengaruhi oleh faktor penilaian dari seluruh

stakeholder terhadap laporan keuangan dari perusahaan tersebut kepada para investor ataupun kepada calon investor.

- g. Hipotesis 4-2 : VAHU berpengaruh signifikan terhadap *return on equity*.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada VAHU terhadap *return on equity* Nilai t_{hitung} untuk *Value Added Human Capital* menunjukkan signifikansi sebesar 0,118 yang artinya lebih besar dari taraf nyata signifikansi sebesar 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial VAHU berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Rakhman (2006). Hasil ini dipengaruhi yang dimana karyawan yang bekerja dalam perusahaan perbankan sudah dapat mempengaruhi tetapi belum signifikan terhadap *financial performance*. Sehingga yang termasuk kedalam *human capital* ini dapat belum dapat dijadikan ukuran atau indikator terhadap kinerja keuangan perusahaan karena investasi yang dilakukan kepada *human capital* melalui beban yang

dikeluarkan perusahaan untuk perkembangan karyawan pada jenis perusahaan perbankan belum efisien.

h. **Hipotesis 4-3 : STVA berpengaruh signifikan terhadap return on equity.**

Berdasarkan uji yang telah dilakukan pada STVA terhadap *return on equity Structural Capital Value Added (STVA)* menunjukkan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0.000 yang artinya lebih kecil dari taraf nyata signifikansi sebesar 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial STVA berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity (ROE)*.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bontis (1998), Bontis *et.al* (2000), Chen *et.al* (2005), Margaretha dan Rakhman (2006) dan Ulum dkk (2008). Kesesuaian hasil ini dipengaruhi oleh faktor penilaian dari seluruh *stakeholder* terhadap laporan keuangan dari perusahaan tersebut kepada para investor ataupun kepada calon investor. Yang dimana *Structural Capital* berhubungan dengan manusia yaitu terdiri dari *database*, struktur organisasi,

rangkaian proses, strategi dan segala sesuatu yang menciptakan nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai materilnya yang tertulis dalam Ulum (2009:89). Dan bisa juga dikatakan apabila perusahaan melakukan investasi yang bertambah dalam aspek investasi *intellectual capital* khususnya *structural capital* perusahaan tersebut akan memperoleh kinerja keuangan yang meningkat dari tahun sebelumnya. Sehingga pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap *market value* dan *financial performance* dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Pada persamaan *market to book value (M/B)*. *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, dan *Structural Capital Value Added*

(STVA) secara bersama-sama berpengaruh tidak signifikan terhadap *Market to book value* (M/B). Secara parsial *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Market to Book value* (M/B). *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Market to Book value* (M/B), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Market to Book value* (M/B).

2. Pada persamaan *return on equity* (ROE). *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE). Secara parsial *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE), *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh secara

signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

Implikasi Manajerial

Untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan sebaiknya tidak melakukan investasi pada *intellectual capital* karena investasi ini belum cocok untuk digunakan oleh perusahaan-perusahaan perbankan di Indonesia karena berbagai reaksi pasar yang akan timbul karena pasar tetap yakin terhadap asset nyata yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, sebagian besar investor di Indonesia tidak memperhatikan dan menganalisis perusahaan secara fundamental sebelum mereka membeli saham, tetapi mereka lebih sering melihat secara teknikal perkembangan harga saham perusahaan dari waktu ke waktu. Oleh karena itu perusahaan harus tetap melihat reaksi pasar jika perusahaan ingin melakukan investasi yang mengeluarkan biaya yang cukup besar.

Penting bagi perusahaan dan manajer keuangan untuk memiliki investasi pada *intellectual capital* yang efisien jika perusahaan ingin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena *intellectual capital* efisien dapat meningkatkan

kinerja keuangan perusahaan ditahun-tahun berikutnya agar bisnisnya dapat memiliki daya saing yang kuat di sektor industrinya serta terus berkembang.

Sebagai bahan pertimbangan dan perbandingan dapat menambah

jumlah variabel, memperhatikan tipe industri dari perusahaan, kebijakan keuangan dan reaksi pasar lainnya yang akan timbul yang merupakan faktor yang memiliki hubungan dengan *market value* dan *financial performance*.

DAFTAR PUSTAKA

- Asni Nur, 2007. "Pengaruh kinerja intellectual capital terhadap nilai pasar pada perusahaan jasa keuangan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 3 (2), Hal 441-456.
- Belkaoui, R. A. 2003. "Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: a study of the resource-based and stakeholders view". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 2. pp 215-226.
- Bontis, N. 1998. "Intellectual capital : an exploratory study that develops measures and models". *Management Decision*. Vol. 36 No.2 .pp. 63.
- _____, and W.C.C Keow, S Richardson. 2000. "Intellectual capital and business performance in Malaysian Industries." *Journal of Technology Management*. Vol. 3 No.1. pp. 223-247.
- _____. 2001. "Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital". *International Journal of Technology Management*. Vol. 3 No.1. pp. 41-60.
- _____. 2002. "Intellectual capital ROI: a causal map of human capital antecedents and consequents". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 3 No.3. pp. 223-247.
- Chen, M.C, S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol.6 No.2. pp. 159-176.
- Epstein and Jermakowicz. 2008. "International Financial Reporting Standards". Thompson. South Western.
- Firer, S, and S.M. Williams. 2003. "Intellectual capital and traditional measures of corporate performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No.3. pp. 348-360.
- Freeman, R.E, and Reed. 1998. "Stockholders and stakeholders : a new perspective on corporate governance". *Californian Management Review*. Vol 25. No. 2. pp. 88-106.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1, 12, dan 19*. Salemba Empat. Jakarta.

- Iksan, M dan Ihsan M. 2005. "Akuntansi Keprilakuan". Salemba Empat. Jakarta.
- International Accounting Standards Board. 2009. "Summary of IAS 38". available online at: www.iasplus.com.
- Kane, Michael and Tom. 2005. "Market Theory". Mc GrawHill. New York.
- Kasmir, 2007, Analisis Laporan Keuangan, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Kieso dan Weygandt .2005. "Intermedite Accounting". Mc.GrawHill. New York.
- Margaretha, F dan Rakhman, A. 2006. "Analisis pengaruh intellectual capital terhadap financial performance". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 8 No.2., Agustus 2006, 199-217.
- Munawir .2004. "Analisa Laporan Keuangan Perusahaan". BPFU-UGM. Hal:2. Yogyakarta..
- 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.
- _____. 2000. "VAIC – an accounting tool for IC management". Available online at: www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm.
- _____. and Kolakovic. 2003. "Value creation efficiency in the new economy". Available online at: www.vaic-on.net.
- Roos,, G. Roos,N.C. Dragonetti, and L. Edvinson.1997. "Intellectual Capital: Navigating in the New Business Landscape". Macmillan Business, Houndsmills.
- Sangkala. 2006 "Intellectual Capital Management Strategi Baru Membangun Daya Saing Perusahaan". Penerbit Yapensi, Jakarta.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari. 2005. "Analisa Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS". Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Simarmata. 2006. "Pasar Modal dalam Mekanisme Ekonomi". Penerbit PT Hikayat Dunia, Hal. 323-324, Bandung.
- Sugiono. 2006. "Kamus Lengkap Ekonomi", Graha Ilmu.Yogyakarta..
- Ulum, I dkk 2008. "Intellectual Capital dan kinerja keuangan perusahaan; suatu analisis dengan pendekatan partial least square". *SNA 11* . Pontianak.
- Ulum, I. 2009. "Intellectual Capital konsep dan kajian empiris." Graha Ilmu, Hal.5-89, Yogyakarta..
- Van, Horne.1984. "Analysis Theory Portofolio in Capital Market". John Wiley & Sons, New York, NY.
- Watts, R.L and J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall. Englewood Cliffs. NJ.