

PENGARUH ELEMEN PEMBENTUK *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PASAR DAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Nova Lili Entika, M Didik Ardiyanto¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate the relation between intellectual capital and firms market value and financial performance on banking company - Return on Equity (ROE), Return on Assets (ROA) and Growth Revenue (GR).

The model that used to measure intellectual capital was using Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) or separately-using Capital Employed (VACA), Human Capital (VAHU), and Structural Capital (STVA). This study used 95 banking company data that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) for five years 2006-2010. This study used multiple linear regression for data analysis.

The results showed that intellectual capital (VAIC) has an impact to firms market value and financial performance (ROA and, ROE). VACA and STVA have a positive impact to the market value (MtBV) and financial performance (ROE and ROA) while VAHU has no impact on firms market value (MtBV) and negatively affects on ROE

Keywords: intellectual capital, market value , financial performance, banking company

PENDAHULUAN

Intensitas persaingan yang semakin tinggi, dan perubahan teknologi informasi yang tidak lagi hanya bersifat dinamis tetapi juga inovatif memaksa perusahaan-perusahaan untuk mengubah cara menjalankan bisnis mereka. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003) Agar dapat terus bertahan dengan cepat perusahaan-perusahaan mengubah dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), dengan karakteristik utama ilmu pengetahuan. Oleh karena itu kemakmuran dan berkembangnya suatu perusahaan akan bergantung pada penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri.

Adanya perubahan lingkungan bisnis menjadi *knowledge based business*, menjadikan laporan keuangan tradisional tidak dapat memberikan informasi yang cukup tentang kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan, mengakibatkan meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Para peneliti yakin bahwa ada nilai yang tersembunyi (*hidden value*) pada laporan keuangan yang menyebabkan gap antara nilai buku dan nilai pasar perusahaan. "*hidden value*" merupakan aset tersembunyi milik perusahaan yang mampu meningkatkan nilai pasar dan sebagai modal perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan. Menurut Edvinsson dan Malone (1997) dalam Chen *et al* (2005), perbedaan nilai pasar dan nilai buku perusahaan adalah nilai *Intellectual Capital*. Meluasnya penerimaan atau pengakuan *intellectual capital* sebagai keunggulan kompetitif dan menciptakan nilai perusahaan menyebabkan metode pengukuran yang tepat masih terus dikembangkan.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja. Secara teoritis, *intellectual capital* seharusnya berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, tetapi beberapa peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda. sehingga perlu

¹ Nova Lili Entika, M Didik Ardiyanto

dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui konsistensi temuan jika diterapkan pada kondisi lingkungan yang berbeda.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menemukan bukti empiris pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *Stakeholder* dan *Knowledge Based View* (KBV). Dalam konteks untuk menjelaskan tentang konsep IC, teori *stakeholder* harus dipandang dari kedua bidangnya, baik bidang etika (moral) maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2004 dalam Ulum 2009). Ketika manajer mampu mengelola organisasi secara maksimal, khususnya dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, maka itu artinya manajer telah memenuhi aspek etika dari teori ini.

Bidang manajerial dari teori *stakeholder* berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen korporasi harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi (Watts dan Zimmerman, 1986 dalam Ulum 2009). Ketika para *stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Menurut ulum (2007) tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka.

KBV berasal dari *Resource Based View* (RBV) dan menunjukkan bahwa pengetahuan dalam berbagai bentuknya adalah kepentingan sumber daya (Grant, 1996b; Machlup, 1984 dalam Wahdikorin 2010). KBV menganggap pengetahuan sebagai sumber daya yang paling strategis dan signifikan dari perusahaan. Pendukungnya berpendapat bahwa karena pengetahuan berbasis sumber daya biasanya sulit untuk ditiru, tingkat sosial yang kompleks, basis pengetahuan yang heterogen dan kemampuan antara perusahaan adalah penentu utama berlanjutnya keunggulan kompetitif dan kinerja unggul perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Rasio *Market to Book Value*

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (Ghozali dan Chariri, 2007). Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara maksimal dalam upaya menciptakan *Value added* bagi perusahaan demi kepentingan *stakeholdernya*. Sumber daya tersebut meliputi aset fisik dan aset intelektual.

Salah satu cara untuk meningkatkan rasio *market to book value* adalah dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan dapat meningkat apabila kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik. Chen *et al* (2005), menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara IC dengan nilai pasar perusahaan. Jika IC meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan VAIC™ sebagai ukuran untuk kemampuan intelektual perusahaan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Perusahaan dengan IC yang lebih tinggi memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi

VAIC adalah ukuran agregat untuk kemampuan intelektual perusahaan, jika investor menempatkan nilai yang berbeda untuk tiga komponen VAIC™, yaitu *Value added Capital Employed* (VACA), *Value added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA), maka model tiga komponen VAIC™ akan memiliki kekuatan penjelas lebih besar dari menggunakan model satu *aggregate*. Oleh karena itu dirumuskan hipotesis berikut untuk menguji hubungan antara nilai perusahaan dan masing-masing komponen VAIC :

H1a : Perusahaan dengan VACA yang lebih tinggi memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi

H1b : Perusahaan dengan VAHU yang lebih tinggi memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi

H1c : Perusahaan dengan STCA yang lebih tinggi memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian Tan *et al.* (2007) dan Chen *et al.* (2005) menunjukkan bahwa modal intelektual/ IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola pengetahuan dan sumber daya intelektualnya diyakini mampu menciptakan *value added* serta mampu menciptakan *competitive advantage* dengan melakukan inovasi, penelitian dan pengembangan yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut senada dengan konsep *Knowledge-Based Theory*

Sedangkan dari sudut pandang teori *Stakeholder* dinyatakan bahwa manajer korporasi akan berusaha memperoleh *value added* (nilai tambah) yang selanjutnya akan didistribusikan kembali kepada seluruh *stakeholder*. Oleh karena itu, para *stakeholder* akan berperan sebagai kontrol dalam rangka penggunaan dan pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Perusahaan dengan IC yang lebih tinggi memiliki kinerja keuangan yang lebih baik

Dan untuk menguji hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan masing-masing komponen VAICTM antara lain:

H2a : Perusahaan dengan VACA yang lebih tinggi memiliki kinerja keuangan yang lebih baik

H2b : Perusahaan dengan VAHU yang lebih tinggi memiliki kinerja keuangan yang lebih baik

H2c : Perusahaan dengan STVA yang lebih tinggi memiliki kinerja keuangan yang lebih baik

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dari penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur berdasarkan VAICTM yang komponen utamanya adalah *physical capital* (VACA – *value added capital employed*), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*) yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Tahapan perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Dimana:

VA : Selisih antara out dan in

OUT : Total Pendapatan

IN : Beban usaha kecuali beban gaji dan tunjangan karyawan

2. Menghitung *Capital Employed* (CE), *Human Capital* (HU) dan *Structural capital* (SC)

$$CE = \text{Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)}$$

$$HU = \text{Total investasi pada karyawan (gaji, upah,)}$$

$$SC = VA - HU$$

3. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA) :

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = VA / CE$$

4. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HU terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = VA / HU$$

5. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC / VA$$

6. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC adalah jumlah total dari VACA, VAHU, STVA.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah *Market to book value ratio* dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur berdasarkan *Return on equity (ROE)*, *Return on asset (ROA)*, *Growth revenue (GR)*. Variabel MtBV diukur dengan nilai pasar dibagi dengan nilai buku. Variabel ROE diukur dengan laba bersih dibagi dengan modal pemegang saham. Variabel ROA diukur dengan laba bersih yang dibagi dengan total aset.

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan perbankan dan jasa keuangan lainnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2006-2010. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria (1) Terdaftar sebagai perusahaan perbankan dan jasa keuangan lainnya yang tercatat pada tahun 2006-2010 di Bursa Efek Indonesia dan yang mempublikasikan Laporan Tahunan secara konsisten dari tahun 2006-2010, (2) Tidak *delisting* (keluar) dari Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun berturut-turut yaitu 2006, 2007, 2008, 2009, dan 2010, (3) Perusahaan yang memiliki nilai laba positif karena laba negatif akan menyebabkan nilai *intellectual capital* perusahaan menjadi negatif. Berdasarkan proses pemilihan sampel maka diperoleh 32 perusahaan per tahun, dan total selama periode penelitian sebesar 95 perusahaan yang ditunjukkan dalam tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Penentuan Jumlah Sampel

| NO | KRITERIA | JUMLAH |
|---|---|--------|
| 1. | Perusahaan perbankan yang tercatat di BEI hingga tahun 2010 | 32 |
| 2 | Perusahaan yang <i>delisting</i> (keluar) dari BEI selama lima tahun berturut-berturut. | (10) |
| 3 | Perusahaan yang memiliki laba bersih negative | (3) |
| 4 | Perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian | 19 |
| Total sampel penelitian (5 tahun pengamatan) | | 95 |

Sumber: Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) 2012

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen yang sebelumnya harus lolos uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji multikolinearitas, autokorasi, heteroskedastisitas dan normalitas. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji F, Uji t, dan koefisien determinasi. Model yang digunakan dalam pengujian hipotesis ini antara lain:

Model 1 dan 2 menentukan hubungan antara VAIC dan rasio MtBV dan VACA, VAHU, dan STVA dan rasio MtBV :

$$MtBV = \alpha_0 + \alpha_1 VAIC + \varepsilon \quad (1)$$

$$MtBV = \alpha + \alpha_1 VACA + \alpha_2 VAHU + \alpha_3 STVA + \varepsilon \quad (2)$$

Model regresi 3 sampai 8 menguji hubungan antara VAIC dan kinerja keuangan (ROE, ROA, GR) dan VACA, VAHU dan STVA dan kinerja keuangan (ROE, ROA, GR) :

$$ROE = \alpha_0 + \alpha_1 VAIC + \varepsilon \quad (3)$$

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 VAIC + \varepsilon \quad (4)$$

$$GR = \alpha_0 + \alpha_1 VAIC + \varepsilon \quad (5)$$

$$ROE = \alpha_0 + \alpha_1 VACA + \alpha_2 VAHU + \alpha_3 STVA + \varepsilon \quad (6)$$

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 VACA + \alpha_2 VAHU + \alpha_3 STVA + \varepsilon \quad (7)$$

$$GR = \alpha_0 + \alpha_1 VACA + \alpha_2 VAHU + \alpha_3 STVA + \varepsilon \quad (8)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan nilai statistik deskriptif, maka diantaranya dapat diketahui nilai maksimum, minimum dan rata-rata. Nilai maksimum untuk variabel dependen antara lain MtBV adalah sebesar 16,2780 sedangkan nilai minimum sebesar 0,0719 dan rata-rata sebesar 2,215858. Variabel ROA memiliki nilai maksimum sebesar 0,0464 sedangkan nilai minimum sebesar 0,0009 dan rata-rata sebesar 0,018058. Variabel ROE memiliki nilai maksimum sebesar 0,4383 sedangkan nilai minimum sebesar 0,0037 dan rata-rata sebesar -,146006. Variabel GR memiliki nilai maksimum sebesar 0,9679 sedangkan nilai minimum sebesar -0,1449 dan nilai rata-rata sebesar -,172698. Sedangkan untuk variabel independen VACA adalah sebesar 1,6232 sedangkan nilai minimum sebesar 0,0509 dan nilai rata-rata sebesar 0,306663. Variabel VAHU memiliki nilai maksimum sebesar 7,3573 sedangkan nilai minimum sebesar 0,7772 dan rata-rata sebesar 2,326041. Variabel STVA memiliki nilai maksimum sebesar 0,8641 sedangkan nilai minimum sebesar -0,2867 dan rata-rata sebesar 0,499428. Variabel VAIC memiliki nilai maksimum sebesar 9,8446 sedangkan nilai minimum sebesar 0,6854 dan rata-rata sebesar 3,132132.

Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Dengan menggunakan nilai *adjusted R²* dapat dievaluasi model regresi mana yang terbaik. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 2, sebagai berikut:

Tabel 2
Koefisien Determinasi

| Model | Variabel Dependen | R | R Square | Adjusted R Square | Std. error of the estimate |
|-------|-------------------|------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | LnMtBV | .223 | .050 | .040 | .72698 |
| 2 | LnMtBV | .399 | .159 | .131 | .69145 |
| 3 | LnROE | .565 | .319 | .311 | .70033 |
| 4 | ROA | .474 | .225 | .217 | .93148 |
| 5 | GR | .173 | .030 | .020 | .1693755 |
| 6 | LnROE | .696 | .485 | .468 | .61570 |
| 7 | ROA | .658 | .433 | .414 | .0080558 |
| 8 | GR | .221 | .049 | .018 | .1695522 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Untuk model 1 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,040 yang berarti 4% variasi LnMtBV dapat dijelaskan oleh VAIC sedangkan sisanya (100% - 4% = 96%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,223 menunjukkan koefisien korelasi sebesar 22,3%. Untuk model 2 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,131 yang berarti 13,1% variasi LnMtBV dapat dijelaskan oleh STVA, VACA dan VAHU sedangkan sisanya (100% - 13,1% = 86,9%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,399 menunjukkan koefisien korelasi sebesar 39,9%. Untuk model 3 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,311 yang berarti 31,1% variasi ROE dapat dijelaskan oleh VAIC sedangkan sisanya (100% - 31,1% = 68,9%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,565 menunjukkan koefisien korelasi sebesar 56,5%. Untuk model 4 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,225 yang berarti 22,5% variasi ROA dapat dijelaskan oleh VAIC sedangkan sisanya (100% - 22,5% = 77,5%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,474 menunjukkan koefisien korelasi sebesar 47,4%.

Untuk model 5 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,020 yang berarti 2% variasi GR dapat dijelaskan oleh VAIC sedangkan sisanya (100% - 2% = 98%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,173 menunjukkan

koefisien korelasi sebesar 17,3%. Untuk model 6 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,468 yang berarti 46,8% variasi LnROE dapat dijelaskan oleh STVA, VACA dan VAHU sedangkan sisanya (100% - 46,8% = 53,2%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,696 menunjukkan koefisien korelasi sebesar 69,9%. Untuk model 7 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,414 yang berarti 41,4% variasi LnMtBV dapat dijelaskan oleh STVA, VACA dan VAHU sedangkan sisanya (100% - 41,1% = 58,9%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,658 menunjukkan koefisien korelasi sebesar 65,8%. Untuk model 8 besarnya nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,018 yang berarti 1,8% variasi GR dapat dijelaskan oleh VACA, VAHU dan STVA sedangkan sisanya (100% - 1,8% = 98,2%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model. Nilai R sebesar 0,221 menunjukkan koefisien korelasi sebesar 22,1%.

Uji statistik F menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2011).

Uji t digunakan untuk memprediksi seberapa jauh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil Uji t dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji t

| Model | Variabel Dependen | | T | Sig. |
|-------|-------------------|------------|---------|------|
| 1 | LnMtBV | (Constant) | .438 | .663 |
| | | VAIC | 2.209 | .030 |
| 2 | LnMtBV | (Constant) | -.931 | .354 |
| | | VACA | 2.865 | .005 |
| | | VAHU | -2.220 | .029 |
| | | STVA | 3.058 | .003 |
| 3 | LnROE | (Constant) | -16.522 | .000 |
| | | LnVAIC | 6.595 | .000 |
| 4 | ROA | (Constant) | -3.220 | .002 |
| | | VAIC | 13.950 | .000 |
| 5 | GR | (Constant) | 2.104 | .038 |
| | | VAIC | 1.699 | .093 |
| 6 | LnROE | (Constant) | -18.802 | .000 |
| | | VACA | 1.006 | .317 |
| | | VAHU | -3.936 | .000 |
| | | STVA | 7.695 | .000 |
| 7 | ROA | (Constant) | .602 | .548 |
| | | VACA | .182 | .856 |
| | | VAHU | -1.908 | .060 |
| | | STVA | 5.824 | .000 |
| 8 | GR | (Constant) | 2.226 | .028 |
| | | VACA | -1.117 | .267 |
| | | VAHU | 1.263 | .210 |
| | | STVA | -.161 | .873 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel 3 diatas uji t dapat disimpulkan masing-masing pada model 1, 2, 3, dan 4 yaitu, model 1 variabel VAIC menunjukkan nilai t hitung adalah sebesar 2,209 dengan signifikansi sebesar 0,030. Hal ini berarti bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap LnMtBV. Pada model 2 variabel VACA menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,865 dengan signifikansi sebesar 0,005 ($p < 0,05$). VAHU menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,220 dengan signifikansi sebesar 0,029 ($p < 0,05$). Dan STVA menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,058 dengan signifikansi sebesar 0,003 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa VACA, VAHU dan STVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap MtBV. Pada model 3 variabel LnVAIC menunjukkan nilai t hitung adalah sebesar 6,595 dengan signifikansi sebesar 0,000. hal ini berarti bahwa LnVAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap LnROE. Pada model 4 variabel VAIC

menunjukkan nilai t hitung adalah sebesar 13,950 dengan signifikansi sebesar 0,000. hal ini berarti bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

Dan untuk model 5,6,7 dan 8 masing-masing adalah Pada model 5 variabel VAIC menunjukkan nilai t hitung adalah sebesar 1,699 dengan signifikansi sebesar 0,093. hal ini berarti bahwa VAIC tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap GR. Pada model 6 variabel VACA menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,006 dengan signifikansi sebesar 0,317 ($p < 0,05$). Variabel VAHU menunjukkan nilai t hitung sebesar -3,936 dengan signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$) dengan arah koefisien regresi bertanda negatif. Dan STVA menunjukkan nilai t hitung sebesar 7,695 dengan signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa VACA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap LnROE sedangkan VAHU dan STVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap LnROE. Untuk VAHU arah negatif. Pada model 7 variabel VACA menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,185 dengan signifikansi sebesar 0,856 ($p < 0,05$). Variabel VAHU menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,908 dengan signifikansi sebesar 0,060 ($p < 0,05$). Arah koefisien negatif. Dan variabel STVA menunjukkan nilai t hitung sebesar 5,824 dengan signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Hal ini berarti VACA dan VAHU tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE sedangkan STVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Pada model 8 variabel VACA menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,117 dengan signifikansi sebesar 0,267 ($p < 0,05$). Variabel VAHU menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,263 dengan signifikansi sebesar 0,210 ($p < 0,05$). Dan STVA menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,161 dengan signifikansi sebesar 0,873 ($p < 0,05$). Hal ini berarti bahwa VACA, VAHU dan STVA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap GR.

Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap Nilai pasar (MtBV)

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen MtBV diketahui bahwa VAIC berpengaruh signifikan positif terhadap MtBV. Dengan demikian hipotesis 1 diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Chen, *et al* (2005) dan Ramadhan (2009), yang mana VAIC berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Hal ini berarti pengelolaan *intellectual capital* yang baik dapat meningkatkan *market to book value ratio* (MtBV). Temuan ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar terhadap suatu perusahaan tidak hanya didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, namun juga berdasarkan sumber daya intelektual perusahaan.

2. Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap Nilai Pasar (MtBV)

Hipotesis 1a yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen MtBV diketahui bahwa VACA berpengaruh signifikan positif terhadap MtBV. Dengan demikian hipotesis 1a diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Chen *et al* (2005) dan Najibulah (2005) yang mana VACA berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Hal ini berarti menegaskan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola *capital aset* yang baik dapat meningkatkan *market to book value ratio* (MtBV).

3. Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap Nilai pasar (MtBV)

Hipotesis 1b yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen MtBV diketahui bahwa VAHU tidak berpengaruh signifikan positif terhadap MtBV. Dengan demikian hipotesis 1b ditolak.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Chen *et al* (2005) yang mana VAHU berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Tetapi hasil ini konsisten dengan penelitian Najibulah (2005) yang menunjukkan bahwa para investor menilai perusahaan hanya mempertimbangkan aset fisik daripada *capital human*.

4. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap Nilai Pasar (MtBV)

Hipotesis 1c yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen MtBV diketahui bahwa VACA berpengaruh signifikan positif terhadap MtBV. Dengan demikian hipotesis 1c diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Chen, *et al* (2005) yang mana STVA berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Hal ini berarti efisiensi perusahaan dalam mengelola struktur modal yang baik dapat meningkatkan *market to book value ratio* (MtBV).

5. Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE, ROA dan GR)

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen kinerja keuangan yang diproksikan terdiri dari tiga komponen yaitu ROE, ROA dan GR diketahui bahwa VAIC berpengaruh signifikan terhadap ROE dan ROA. Hasil ini sesuai dengan penelitian Chen *et al* (2005) yang membuktikan bahwa apabila penggunaan dan pemanfaatan *intellectual capital* semakin baik, maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat, sehingga kinerja akan semakin baik. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total aset yang dimiliki akan semakin meningkat apabila perusahaan dapat memaksimalkan kinerja *intellectual capital*.

Sedangkan untuk GR tidak berpengaruh. Hasil ini sesuai dengan penelitian Ulum (2008) bahwa variabel GR tidak cocok digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan sektor jasa. Berdasarkan penjelasan diatas maka diambil kesimpulan bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROE dan ROA). Dengan demikian hipotesis dua diterima.

6. Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE, ROA dan GR)

Hipotesis 2a yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen kinerja keuangan yang diproksikan terdiri dari tiga komponen yaitu ROE, ROA dan GR diketahui bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap ROE dan ROA. Hasil ini konsisten dengan penelitian Najibulah (2005) bahwa perusahaan yang memiliki modal fisik yang lebih tinggi dapat memperoleh ROE dan ROA yang lebih baik. Dan juga sesuai dengan penelitian Ramadhan (2009) yang menegaskan bahwa efisiensi perusahaan dalam mengelola capita aset adalah faktor penting dalam kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE)

Sedangkan untuk GR tidak berpengaruh karena variabel GR tidak cocok digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan sektor jasa. Berdasarkan penjelasan diatas maka diambil kesimpulan bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROE dan ROA). Dengan demikian hipotesis dua diterima. Dengan demikian hipotesis 2a diterima.

7. Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE, ROA dan GR)

Hipotesis 2b yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen kinerja keuangan yang diproksikan dari tiga komponen yaitu ROE, ROA dan GR diketahui bahwa VAHU berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE. VAHU menunjukkan berapa banyak *value added* yang dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk karyawan. Perusahaan yang menggandakan beban karyawan tinggi berharap akan mendapatkan *value added* yang tinggi dari karyawan, tetapi anggaran yang tinggi jika tidak diimbangi dengan pelatihan dan training justru akan menurunkan produktifitas karyawan. Karyawan yang tidak produktif dan beban karyawan yang tinggi akan menurunkan laba bersih sehingga akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Sedangkan untuk ROA dan GR tidak berpengaruh. Hasil ini konsisten dengan penelitian Firer and William (2003) yang menunjukkan bahwa perusahaan memberikan perhatian yang lebih terfokus terhadap upaya untuk memaksimalkan pemanfaatan aset berwujud daripada pengembangan *human capital*. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat diambil kesimpulan

bahwa VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE, ROA dan GR). Dengan demikian kesimpulan yang dapat diambil adalah hipotesis 2b ditolak.

8. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE, ROA dan GR)

Hipotesis 2c yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil uji t dengan variabel dependen kinerja keuangan yang diprosikan terdiri dari tiga komponen yaitu ROE, ROA dan GR diketahui bahwa STVA berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini menjelaskan bahwa efisiensi modal struktur mampu meningkatkan ekuitas perusahaan.

Sedangkan untuk ROA dan GR tidak berpengaruh. Konsisten dengan hasil Chen *et al* (2005) yang menunjukkan bahwa efisiensi modal struktur belum mampu meningkatkan kemampuan menghasilkan laba perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas diambil kesimpulan bahwa STVA memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan pada ROE. Dengan demikian hipotesis 2c diterima.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAIC) memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar (MtBV) dan kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROE dan ROA. VACA dan STVA berpengaruh positif terhadap nilai pasar (MtBV) dan kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROE dan ROA sedangkan VAHU tidak berpengaruh terhadap MtBV dan kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA dan GR tetapi berpengaruh negatif terhadap ROE.

Penelitian ini memiliki keterbatasan. *Pertama*, Jumlah sampel yang relatif kecil, dalam penelitian ini sampel hanya terbatas pada 19 bank saja sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan. *Kedua*, Pemilihan indikator atau proksi dari kinerja keuangan perusahaan hanya dilihat dari *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA) dan *growth revenue* (GR). *Ketiga*, Masih ada salah satu variabel dari regresi ini mengalami penyimpangan dalam uji asumsi klasik yaitu berupa autokorelasi positif, dan heteroskedastisitas yang bisa merupakan ada masalah dalam data ini.

Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya disarankan Menggunakan sampel yang lebih besar dengan mengambil sampel lebih dari lima tahun dan dapat meneliti pada sampel seluruh perbankan di Indonesia sehingga dapat dievaluasi kinerja modal intelektual secara keseluruhan. Dan menambah variabel kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari rasio profitabilitas lainnya.

REFERENSI

- Abidin. 2000. "Dilema Penilaian Modal Intelektual". Media Akuntansi. Edisi 7. Thn viii h.44-45
- Chen, M.C., Cheng, S.J. and Hwang, Y.C. 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. 159-76
- Bontis, N., W.C.C. Keow, S. Richardson. 2000. "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1 No. 1. pp. 85-100.
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. "Intellectual capital and tradisional measures of corporate performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No 3. pp. 348-360.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis multivariate dengan Program IBM SPSS 19, edisi kelima. Badan penerbit diponegoro: Semarang.
- Ghozali, Imam dan A. Chariri. 2007. "Teori Akuntansi Edisi 3". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Horne, James C. Van, dan J. M. Wachowicz. 2005. *Fundamentals of financial management—prinsip-prinsip manajemen keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Kamath, G. Barathi. 2007. *The intellectual capital performance of Indian banking sector*. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 8 No. 1, pp. 96-123.
- Kuryanto, Benny dan Muchamad Syafruddin. 2008. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan. Simposium nasional akuntansi XI. Pontianak.
- Maditinos, Dimitrios, *et al.* 2011. "The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12. No. 1. pp 132-151.
- Najibullah, Syed. Desember 2005. *An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance in Context of Commercial Banks of Bangladesh*. School of Business Independent University, Bangladesh.
- Pramelasari, Yosi Metta. 2010. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. available at: www.vaic-on.net
- Ramadhan, Imaduddin Ibnu. 2009. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2002-2007. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Sawarjuwono, T. Kadir, P.A. 2005. "Intellectual Capital : perlakuan, pengukuran dan pelaporan (sebuah library research)". *Jurnal Akuntansi dan keuangan*. Vol. 5 No. 1. pp. 35-57.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Business a skill building Approach, fourth edition*. Wiley: USA.
- Simanjuntak, Payaman J. 2011. Manajemen dan evaluasi kinerja. Lembaga penerbit fakultas ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Sucipto. 2003. Penilaian kinerja keuangan. Medan : Universitas Sumatera Utara.
- Solikhah, B., Abdul Rohman dan Wahyu Meiranto. 2010. "Implikasi intellectual capital terhadap financial performance, growth dan market value; studi empiris dengan pendekatan simplistic specification". Simposium nasional akuntansi XIII. Purwokerto.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. "Intellectual capital and financial returns of companies". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76-95.
- Ulum, Ihyaul. 2007. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Semarang : Universitas Diponegoro
- Ulum, Ihyaul. 2008. *Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, November, halaman 77-84.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital : Konsep dan Kajian Empiris*. Graha ilmu. Yogyakarta.



Wahdikorin, Ayu. 2010. Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2009. Semarang : Universitas Diponegoro.

<http://adityasetyawan.files.wordpress.com/2009/01/variable-penelitian-dan-definisi-operasional-variable2.pdf>. diakses pada tanggal 15 juni 2012