**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP MARKET VALUE ADDED (MVA)**

**Pontjo Bambang Mahargiono1), Emeralda Ayu Kusuma2)**

[pontjobambang@stiesia.ac.id](mailto:pontjobambang@stiesia.ac.id)

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)

Surabaya

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi secara empiris pengaruh modal intelektual terhadap market value added (MVA) dengan menggunakan sampel sebanyak 210 dari tahun 2008 sampai tahun 2014 dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang telah dikumpulkan dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan data panel menggunakan aplikasi SPSS untuk menguji data. Hasil dari penelitian ini adalah *value added capital* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *market value added* (MVA), *value added human capital* (VAHU) berpengaruh negative dan signifikan terhadap *market value added* (MVA), dan *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *market value added* (MVA). Hasil dari penelitian ini memperluas pemahaman tentang peran modal intelektual dalam menciptakan nilai perusahaan dan membangun keunggulan bagi perusahaan perbankan di negara berkembang dimana adanya banyaknya persaingan ekonomi yang semakin meningkat sehingga dibutuhkan implikasi yang berbeda untuk meningkatkan modal intelektual.

Kata Kunci : *Value Added Capital Employed , Value Added Human Capital, Structural Capital Value Added, Market Value Added*

171

**PENDAHULUAN**

Banyak persaingan dibidang ekonomi yang semakin ketat perusahaan dituntut untuk mengembangkan seluruh potensi yang dimiliki guna menjaring *market share* yang lebih luas. Indonesia merupakan salah satu Negara penting dalam persaingan *global* dengan Negara-negara salah satu Kawasan Asia Pasifik (AFTA) serta kawasan *regional asean* yang lebih dikenal dengan MEA (Masyarakat Ekonomi Asian). Dengan adanya perdagangan bebas memberikan kemudahan bagi investor asing untuk masuk ke dalam perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Cara pandang investor dalam menilai perusahaan menggunakan konsep nilai lebih (*Value Added*) dikenal dengan *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) mencerminkan ekspektasi pasar terhadap perusahaan dari sisi eksternal. Market Value Added (MVA) merupakan satu ukuran bagi pemegang saham agar dapat mengukur seluruh pengaruh kinerja manajerial sejak perusahaan berdiri, sehingga pengukuran kekayaan yang dibentuk perusahaan untuk pemegang saham dapat diukur secara akurat.

*Signally theory* menjelaskan bahwa investor bereaksi terhadap informasi-informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Informasi-informasi tersebut mendorong perilaku investor yang tercermin dalam perubahan harga saham perusahaan. Untuk itu perusahaan dituntut untuk mengembangkan keunggulan kompetitif yang tidak dimiliki oleh pesaing sesuai pendapat Amelia dan Sudaryanti (2014). Salah satu keunggulan kompetitif tersebut adalah *Intellectual Capital* (IC). *Intellectual Capital* (IC) memungkinkan perusahaan untuk berkompetisi secara global dan menghadapi lingkungan yang bergejolak (Ling, 2011).. Untuk menilai *Intellectual Capital* (IC) dalam menciptakan nilai berdasarkan hubungan antara tiga komponen utama, yaitu : *Human Capital* (HU), *Structural Capital* (SC), dan *Capital Employed* (CE). Dimana ketika perusahaan mampu mengelola *Human Capital* (HU), *Structural Capital* (SC), dan *Capital Employed* (CE) maka investor lebih terdorong untuk menanamkan modal sahamnya ke perusahaan.

Komponen *intellectual capital* pertama yang dikemukakan oleh Pulic (1997) adalah *human capital*. Dash (2013) menerangkan konsep *human capital* adalah campuran dari *human* dan *capital,* yang dapat menjadi penambah nilai sebagai elemen produksi. Perusahaan yang memiliki *human capital* yang baik akan memiliki potensi untuk mengembangkan segala pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki perusahaan dalam menghadapi persaingan. Perusahaan yang memiliki pengetahuan yang bagus, serta pengalaman yang baik dalam industri nya akan lebih mudah untuk memenangkan persaingan. Hal tersebut akan mendorong investor untuk lebih banyak mengalokasikan dana investasinya pada perusahaan yang mampu mengelola *human capital* secara baik karena lebih menjanjikan untuk memberikan keuntungan yang lebih bagi investor. Investor akan lebih memandang perusahaan dengan pengelolaan *human capital* yang baik mempunyai harapan untuk meningkatkan *Market value Added* (MVA).

Penelitian yang dilakukan oleh Shiri, *et al*., (2012) pada 26 perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Tehran selama tahun 2004-2009 memberikan bukti empiris bahwa *human capital* berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan sumberdaya manusia yang baik dengan mengembangkan potensi pengetahuan dan pengalaman dari karyawan akan memberikan harapan lebih bagi investor untuk mendapatkan keuntungan setinggi-tinginya.

Penelitian yang dilakukan oleh Shiri, *et al*., (2012) bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnowati dan Fadah (2014). Trisnowati dan Fadah (2014) memberikan bukti empiris bahwa pengelolaan *human capital* yang baik dalam perusahaan akan menghasilkan biaya tambahan berupa biaya pelatihan dan pengembangan dalam aktivitas operasional Hal ini berakibat pada berkurangnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan akibat peningkatan biata operasional tersebut. Hal ini mendorong investor untuk lebih berhati-hati terhadap perusahaan fokus pada pengembangan *human capital*, sehinggainvestor kurang termotivasi untuk menanamkan dana investasinya pada perusahaan yang fokus pada *human capital*.

Komponen *intellectual capital* kedua yang dikemukakan oleh Pulic (1997) adalah *physical capital*. *Physical capital* menunjukan kontribusi dari aset berwujud (*tangible resources*) dalam menghasilkan *value added* bagi perusahaan. Pengelolaan aset berwujud secara efektif dan efesien merupakan salah satu cara dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Modal fisik yang diinvestasikan oleh perusahaan dapat digunakan untuk menghasilkan produk dan dijual ke konsumen. Semakin baik perusahaan dalam pengelolahan modal fisik tersebut maka semakin efesien biaya yang dikeluarkan perusahaan tanpa mengurangi kualitas produk yang dihasilkan. Hal ini menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Nilai tambah tersebut akan direspon positif oleh investor sehingga investor akan lebih banyak mengalokasikan dana investasinya pada perusahaan yang mampu mengelola asset berwujud yang dimiliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Shiri, *et al*., (2012) pada 26 perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Tehran selama tahun 2004-2009 memberikan bukti empiris bahwa *physical capital* berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan aset berwujud yang baik akan memberikan keuntungan bagi investor akibat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan produk yang lebih banyak serta dihasilkannya produk yang lebih berkualitas dibanding pesaingnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Shiri, *et al*., (2012) bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurani (2014). Nurani (2014) memberikan bukti empiris bahwa efektivitas pengelolahan *physical capital* tidak menghasilkan *value added* yang tinggi bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini berakibat kurangnya motivasi bagi investor pada perusahaan yang mampu mengelola *physical capital* sebagai acuan utama dalam berinvestasi.

173

Komponen *intellectual capital* terakhir yang dikemukakan oleh Pulic (1997) adalah *structural capital*. *Structural capital* mencakup database, bagan organisasi, proses manual, strategi, rutinitas, dan sesuatu yang nilainya lebih tinggi dibandingkan nilai materi (Bontis, *et al*.*,* 2000). Komponen lainnya seperti *software* dan *brands* juga membentuk *structural capital* perusahaan. Biaya yang dikeluarkan perusahaan secara efisien sehubungan dengan modal struktural tersebut mampu menciptakan proses, sistem, database yang lebih baik dari pesaingnya. Struktur organisasi, budaya perusahaan, dan filosofi manajemen yang baik dapat menciptakan pengendalian yang efektif terhadap pengelolahan sumberdaya perusahaan. Selain itu, perangkat lunak yang mendukung proses bisnis perusahaan dan *brands* yang lebih unggul daripada pesaingnya dapat mendukung terciptanya keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Investor memandang pengelolaan yang baik pada *structural capital* merupakan sebuah upaya dari perusahaan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Hal ini akan mendorong investor untuk memberikan respon positif pada perusahaan yang memiliki *structural capital* yang baik dengan cara mengalokasikan lebih banyak alokasi dana investasi. Hal ini disebabkan adanya pandangan dari investor memiliki nilai tambah yang lebih tinggi apabila perusahaan mampu menjaga dan mengembangkan *structural capital* yang mereka miliki.

Penelitian yang dilakukan oleh Shiri, *et al*., (2012) pada 26 perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Tehran selama tahun 2004-2009 memberikan bukti empiris bahwa *structural capital* berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan secara baik pada *structural capital* yang dimiliki perusahaan akan memberikan keuntungan bagi investor akibat kemampuan perusahaan dalam menciptakan proses bisnis yang lebih efisien dibandingkan dengan pesaingnya.

Akibat adanya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali secara empiris mengenai pengaruh komponen-komponen *intellectual capital* terhadap *Market Value Added*. Populasi yang menjadi target penelitian adalah perusahaan perbankan konvesional yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014. Pertimbangan penggunaan perusahaan perbankan konvensional sebagai sampel penelitian dikarenakan perusahaan perbankan konvensional merupakan perusahaan yang banyak mengedepankan pengalokasian dan peningkatan kualitas sumberdaya manusia, mengedepankan pengembangan teknologi, serta mengedepankan alokasi sumberdaya fisik yang lebih luas untuk menjangkau nasabah di seluruh Indonesia. Pertimbangan penggunaan tahun 2008 – 2014 adalah adanya tekanan ekonomi makro yang cukup kuat menyerang perbankan nasional pada tahun 2013 dan 2014 akibat rencana dari *Federal Reserve System* (The Fed) untuk menarik bantuan likuiditas obligasi dan menaikkan tingkat suku bunga. Akibat dua rencana *The Fed* tersebut, menyebabkan banyaknya investor asing yang mengembalikan dana investasi mereka ke Negara asal. Hal tersebut harus disikapi oleh perusahaan perbankan nasional untuk menciptakan keunggulan kompetitif agar dana asing yang menjadi sumber dana utama perbankan nasional tidak mengalami penyusutan yang dalam.

174

**Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang di atas, pertanyaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

* + 1. Apakah *value added capital employed* (VACA) berpengaruh terhadap *market value added* (MVA)?
    2. Apakah *value added human capital* (VAHU) berpengaruh terhadap *market value added* (MVA)?
    3. Apakah *structural capital value added* (STVA) berpengaruh terhadap *market value added* (MVA)?

**Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk;

* + 1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *value added capital employed* (VACA) terhadap *market value added* (MVA)*.*
    2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *value added human capital* (VAHU) terhadap *market value added* (MVA)*.*
    3. Untuk menguji secara empiris pengaruh *structural capital value added* (STVA) terhadap *market value added* (MVA)*.*

**Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan agar mampu menerapkan strategi akuntansi yang sesuai di masa yang akan datang.
2. Bagi masyarakat, memberikan informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pustakaan dan referensi bagi penulis selanjutnya.
3. Bagi peneliti, dapat menambah wawasan dan dapat mengaplikasikan teori-teori yang diperoleh selama masa belajar.
4. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan referensi dan informasi untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan topik yang serupa.

**TINJAUAN TEORITIS**

Kajian dalam penelitian ini mencakup beberapa teori yang terkait dengan *Signally theory,* *Intellectual Capital* (IC), yaitu : *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Serta *Market Value Added* (MVA) dimana teori teori ini dipergunakan sebagai dasar teori dalam penelitian ini.

*Signally Theory*

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Akerlof (1970) yang membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agen*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Teori signal menjelaskan bahwa pemberian signal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Asimetris informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan, terutama yang telah *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. Hal positif dalam teori signal adalah bahwa perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki “berita bagus” dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka. Signal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus, akan sulit dipercaya oleh pasar.

175

Pemikiran Akerlov (1970) tersebut dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja (*job market*) dan mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik (*superiorperformance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Dari penelitiannya tersebut, Spence (1973) juga menemukan bahwa *cost ofsignal* pada *bad news* lebih tinggi dari pada *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel. Hal tersebut memotivasi manajer untuk mengungkapkan informasi *private* untuk mengurangi asimetri informasi dengan harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik (*goodnews*) tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Pada tahun 1973, Stiglitz bersama dengan Rothschild mengembangkan konsep *screening* yang merupakan cara lain untuk menghindari dampak asimetri informasi dengan cara memindai informasi dari pihak yang memiliki informasi (*informed*) yang dilakukan oleh pihak yang tidak memiliki informasi (*uninformed*) harus memberikan kombinasi informasi mengenai premi dan resiko sehingga klien dapat memilih dan pilihan tersebut mengungkapkan informasi pada transaksi. Dari penelitiannya tersebut, Stiglitz (1973) menyimpulkan bahwa pihak yang tidak memiliki informasi (*uninformed*) bisa mendapatkan informasi dari pihak yang memiliki informasi (*informed*) dengan melakukan screening.

Ketika suatu perusahaan mempu memberikan informasi yang baik ataudalam menjelaskan dan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya serta potensi yang dimiliki perusahaan yang biasa disebut modal intelektual sehingga perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Hal ini membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi lebih tinggi sehingga nilai pasar perusahaan meningkat.

***Resources Based Theory***

Resources Based Theory dapat menjelaskan bahwa perusahaan dengan kemampuan mengelola intellectual capital dengan maksimal dalam hal ini seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (human capital), hubungan perusahaan dengan pihak luar (relational capital) maupun structural capital dapat menciptakan nilai bagi perusahaan tersebut. Asumsi dari teori ini adalah bagaimana perusahaan mendapatkan nilai tambah (value added) dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan. Penciptaan nilai tambah bagi perusahaan akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

176

***Market Value Added* (MVA)**

Nilai tambah pasar *Market Value Added* (MVA) dari sebuah perusahaan merupakan hasil dari selisih nilai pasar perusahaan dikurangi oleh komponen biaya yang telah dikeluarkan perusahaan untuk modal investasinya. Nilai pasar perusahaan ditandai dengan perolehan besarnya nilai perusahaan yang dihargai pada pasar saham, yang merupakan pengali antara harga saham dan jumlah saham yang tersedia.

*Market Value Added* (MVA) merupakan kenaikan nilai pasar suatu perusahaan yang dilakukan dengan memaksimumkan selisih antara market value of equity dengan jumlah yang ditanamkan investor ke dalam perusahaan agar kemakmuran pemegang saham maksimum. *Market Value Added* (MVA) mencerminkan seberapa besar nilai tambah yang berhasil dikapitalisasi dan memperbesar nilai kapital yang digunakan oleh perusahaan (Ruky, 1997).

***Intellectual Capital* (IC)**

Intellectual capital menurut Barney (1991) pada penelitiannya , menjelaskan bahwa : “Intellectual capital adalah suatu aset yang secara alami tidak nyata, yang sekarang ini dapat diterima dan dinyatakan sebagai suatu aset utama perusahaan dalam bentuk startegi yang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam bersaing dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan hingga ke tingkat yang superior.” Klein dan Prusak menyatakan apa yang kemudian dipopulerkan oleh Stewart (1994). Menurut Klein dan Prusak, “... we can define intellectual capital operationally as intellectual material that has been formalized, captured, and leveraged to produced a higher value assets.” Stewart (1997) sendiri mendefinisikan intellectual capital sebagai intellectual material yang meliputi pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual, dan pengalaman, yang secara bersama-sama digunakan untuk mencaiptakan kesejahteraan atau kekayaan (wealth) dalam perusahaan

Adapun dalam penelitian Farah dan Arief (2006) yang mengacu pada penelitian Chen et al (2005), dimana berdasarkan metode pengukuran yang digunakan, yakni Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) method yang dikembangkan oleh Pulic (2000), intellectual capital mempunyai dua komponen efisiensi, yaitu human capital dan structural capital. Namun selanjutnya, Pulic (2000) berpendapat bahwa dalam rangka mendapatkan hasil yang lebih teliti, maka wajiblah menyertakan asset fisik dan asset keuangan dalam pengukuran intellectual capital ini. Sehingga dibutuhkan satu komponen efisiensi lainnya, yaitu capital employed efficiency.

177

***Leverage* (Lev)**

Menurut Sjahrial (2009;147), *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal, sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

**Kerangka Konseptual**

Variabel independen

*Value Added Capital* (VACA)

Variabel dependen

*Value Added Human Capital* (VAHU)

*Market*

*Value*

*Added*

(MVA)

*Structural Capital Value Added* (STVA)

Variabel Kontrol

*Leverage*

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

Kerangka konseptual penelitian ini mencoba mencari hubungan antara *Value Added Capital* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap *Market Value Added* (MVA) dengan menggunakan variabel kontrol yaitu *Leverage*. Dalam pengembangan hipotesis yang akan dikemukakan pada bagian selanjutnya, dikemukakan suatu hipotesis yang mengandaikan bahwa terdapat hubungan positif antara *Value Added Capital* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap *Market Value Added* (MVA)

178

**METODE PENELITIAN**

**Model Penelitian**

Populasi merupakan wilayah generalisasi atas subyek penelitian yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Anshori dan Iswati, 2009;92). Sampel merupakan bagian dari populasi dengan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti. Target populasi yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang melaporkan laporan keuangan dan terpublikasi pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008 - 2014.
2. Perusahaan perbankan menyajikan data secara lengkap yang terkait dengan variabel penelitian ini.

**TABEL 3.1**

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Kriteria Populasi** | **Jumlah Perusahaan** | | | | | | |
| **2008** | **2009** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 – 2015 | 34 | 34 | 39 | 39 | 40 | 40 | 43 |
| Perusahaan yang tidak melaporkan Laporan Keuangan selama tahun 2009 – 2015 | (8) | (6) | (5) | (7) | (10) | (10) | (13) |
| **Total** | 26 | 28 | 34 | 32 | 30 | 30 | 30 |
| **Target Populasi** | 210 | | | | | | |

**Kriteria sampel**

**Sumber : Data Olahan 2015.**

Berdasarkan target sampel penelitian dari tahun 2008 hingga tahun 2014 yang memenuhi kriteria adalah sejumlah 210 populasi. Metode *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sampling* jenuh (sensus), yaitu teknik penentuan sampel dimana semua anggota populasi dijadikan sampel penelitian.

**Klasisfikasi Variabel**

Variabel penelitian yang dipergunakan dalam model penelitian ini dikelompokkan menjadi : Variabel bebas, Variabel terikat, dan Variabel kontrol

Variabel terikat : *Market Value Added* (MVA)

Variabel bebas :

179

* *Value Added Capital Employed* (VACA)
* *Value Added Human Capital* (VAHU)
* *Structural Capital Value Added* (STVA)

Variabel kontrol : *Leverage* (Lev)

**Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional adalah spesifikasi kegiatan penelitian dalam mengukur variabel. Untuk memperjelas variabel yang diteliti, maka definisi operasional masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

*Market Value Added* (MVA)

*Maket Value Added* (MVA)merupakan nilai tambah pada kekayaan pemegang saham yang diberikan oleh manajemen. Sehingga *Maket Value Added* (MVA) merupakan jumlah dari total nilai perusahaan dihargai di atas jumlah yang sebenarnya diinvestasikan dalam perusahaan oleh pemegang saham.

Shiri, *et al.,* (2012) menyatakan pengukuran nilai pasar perusahaan didapat dari pembagian nilai pasar saham dikurangi total ekuitas dengan total ekuitasnya. Bagi perusahaan, nilai pasar saham merupakan perkalian antara harga saham dengan jumlah saham beredar. Total ekuitas terdiri dari setoran modal, agio saham, cadangan mdan laba ditahan. *Market Value Added* (MVA) diukur dengan rumus: :

................................................... (1)

*Value Added Capital Employed* (VACA)

*Value added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk VA(*value added*) yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Public (1998) dalam Ulum (2009) mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CE (*Capital Employed*) menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed* (CE). Dengan demikian, pemanfaatan *intellectual capital* (IC) yang lebih baik merupakan bagian dari *intellectual capital* (IC) perusahaan. Pengukuran VACA dilakukan dengan cara membandingkan *Value Added* (VA) dengan *capital employed* (CE), dengan *value added* (VA) diperoleh dari selisih antara total penjualan dan pendapatan lain (OUT) dengan beban dan biaya-biaya. *Value added* merupakan indikator yang digunakan untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (Ulum, 2009). Dengan kata lain, *Value Added* adalah laba bersih suatu perusahaan. Sedangkan *capital employed* (CE) diperoleh dari dana yang tersedia (ekuitas dijumlah dengan laba bersih). Rumus *Value added Capital Employed* adalah :

180

.................................................................................................... (2)

*Value Added Human Capital* (VAHU)

*Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA (*value added*) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan anatara VA (*value added*) dengan HC (*human capital)* mengindikasikan kemampuan HC (*human capital*) untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Perusahaan tidak dapat menciptakan pengetahuan dengan sendirinya tanpa inisiatif dari individu yang terlibat dalam proses organisasi. *Human capital* menjadi sangat penting karena merupakan aset perusahaan dan sumber inovasi serta pembaharuan. Karyawan dengan *human capital* yang tinggi akan lebih memungkinkan untuk memberikan layanan yang berkualitas sehingga dapat mempertahankan maupun menarik pelanggan baru.

Menurut Sugeng dalam Kuryanto (2008), jika informasi mengenai kualitas layanan suatu perusahaan tersedia, tingkat pendidikan dan pengalaman dapat bertindak sebagai indikator kemampuan dan kompetensi perusahaan tersebut, sehingga diharapkan dalam era berikutnya perusahaan lebih mempedulikan *human capital* yang dimiliki. Pengukuran VAHU dilakukan dengan cara membandingkan *value added* dengan *human capital* (HC), dengan *value added* (VA) diperoleh dari selisih antar total penjualan dan pendapat lain (OUT) dengan beban dan biaya-biaya selain beban karyawan (IN). Sedangkan human capital (HC) diambil dari beban yang dikeluarkan dalam meningkatkan kemampuan karyawan. Rumus *Value Added Human Capital* adalah :

.................................................................................................... (3)

*Structural Capital Value Added* (STVA)

*Structural Capital Value Added* (STVA) merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono, 2003). Perusahaan dengan *structural capital* yang kuat akan memiliki dukungan budaya yang memungkinkan perusahaan untuk mencoba sesuatu, untuk belajar dan untuk mencoba kembali sesuatu. Konsep intellectual capitalmemungkinkan intellectual capital untuk diukur dan dikembangkan dalam suatu perusahaan (Ulum, 2009). Pengukuran STVA dilakukan dengan cara membandingkan *structural capital* (SC) terhadap *value added* (VA), dengan *value added* diperoleh dari selisih antara total penjualan dan pendapatan lain (OUT) dengan beban dan biaya-biaya selain beban karyawan (IN). Sedangkan *structural capital* (SC) diambil dari selisih *value added* (VA) dengan beban yang dikeluarkan dalam meningkatkan kemampuan karyawan (HC). Rumus *Structural Capital Value Added* adalah :

181

...................................................................................................... (4)

*Leverage (Lev)*

*Leverage* (Lev) yaitu mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang rasio ini menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Kasmir (2012) mengatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi. Rumus *Leverage* adalah :

.......................................................................................... (5)

**Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari pihak lain dan bukan dari perusahaan secara langsung. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa angka-angka dari laporan keuangan beserta penjelasannya. Data laporan keuangan yang digunakan adalah data dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 - 2014 yang dapat diakses di situs[*www.idx.co.id* dan *www.finance.yahoo.com*](http://www.idx.co.id)*.*

**Lokasi penelitian**

Lokasi penelitian ini, perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Prosedur Pengumpulan Data**

Kegiatan yang dilakukan yaitu mengumpulkan data dari situs Bursa Efek Indonesia *www.idx.co.id,* [*www.sahamok.com*](http://www.sahamok.com) *dan* [*www.finance.yahoo.com*](http://www.finance.yahoo.com)*.* Pada periode 2008-2014.

**Analisis dan Pengujian Hipotesis**

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel bebas dengan satu variabel terikat dan memprediksi variabel terikat dengan variabel bebas.

**Statistik Deskriptif**

182

Statistik deskriptif berhubungan langsung dengan pengumpulan data dan ukuran-ukuran pemusatan data serta penyajian hasil ukuran pemusatan data tersebut. Statistik deskriptif ini digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran umum data penelitian secara statistik untuk masing-masing variabel dalam penelitian. Ukuran pemusatan data yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

**Model Regresi Linier Berganda**

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda *(multiple regression)* dengan pertimbangan bahwa alat ini dapat digunakan sebagai model prediksi terhadap variabel dependen yaitu: *market value added* (MVA) dengan beberapa variabel independen yaitu: *Value added Capital Employed* (VACA), *Human Capital Efficiency* (VAHU)dan *Structural Capital Efficiency* (STVA). Dan beberapa variabel control yaitu : *Leverage* (Lev) dan *Return of Equity* (ROE). Uji hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan program STATA 14. Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis akan dirumuskan sebagai berikut:

Dimana:

Y = *Market Value Added* (MVA)

α = Konstanta

b1,b2,b3,b4 = Koefisien regresi

X1 = *Capital Employed Efficiency* (VACA)

X2 = *Human Capital Efficiency* (VAHU)

X3 = *Structural Capital Efficiency* (STVA)

X4 = Leverage (Lev)

X5 = *Return of Equity* (ROE)

e = *Error*

**Pengujian Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda dalam pengujian hipotesis yang bertujuan untuk mengukur hubungan antara beberapa variabel independen dan menunjukan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini menggunakan dua pengujian yaitu uji koefisien determinasi (R2) dan uji signifikan parameter individual (uji statistik t).

**Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi (R2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Ghozali, 2006). Koefisien determinasi (R2) yang terdapat dalam analisis harus lebih dari 0, sehingga terbukti bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi terletak pada interval 0 < R2 < 1. Apabila nilai R2 mendekati nilai 0, maka variabel independen mempunyai pengaruh yang lemah terhadap variabel dependen. Sedangkan, apabila nilai R2 mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

183

Kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel bebas maka nilai R2 pasti meningkat walaupun variabel tersebut berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Oleh karena itulah para peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* R2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik.

**Uji t Statistik**

Uji t digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel terikat. Uji t dilakukan dengan membandingkan taraf signifikasi hitung dengan nilai taraf kepercayaan (α). Jika nilai taraf signifikansi hitung > taraf kepercayaan (α), maka variabel bebas secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sedangkan, jika nilai taraf signifikansi hitung < taraf kepercayaan (α), maka variabel bebas secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Taraf kepercayaan (α) yang d igunakan penelitian ini adalah 5%.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Gambaran Objek Penelitian**

Objek penelitian adalah perusahaan yang bergerak di sektor perbankan yang telah mempublikasikan laporan keuangan untuk periode 2009 sampai 2015 di BEI dan memenuhi kriteria yang ditetapkan dalam target populasi. Target populasi yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang melaporkan laporan keuangan dan terpublikasi pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009 - 2015.
2. Perusahaan perbankan menyajikan data secara lengkap yang terkait dengan variabel penelitian ini.

Dari perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan di BEI sejak tahun 2008 sampai dengan tahun 2014, terdapat 210 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan. Objek penelitian ini adalah variabel-variabel yang diteliti yaitu: *Market Value Added* (MVA), *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Struktural Capital Value Added* (STVA), dan *Leverage* (Lev). Total data populasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2014 adalah 210 data perusahaan. Dari sejumlah populasi tersebut, sebanyak 210 data sampel perusahaan yang telah memenuhi kriteria pemilihan dan dapat diobservasi dalam penelitian.

**Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, yaitu *Market Value Added* (MVA), *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Struktural Capital Value Added* (STVA), dan *Leverage* (Lev). Statistik deskriptif memberikan deskripsi mengenai nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, dan standar deviasi masing-masing variabel tersebut. Statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 ini

184

185

**Tabel 4.1.**

**Statistik Deskriptif**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Descriptive Statistics** | | | |
|  | Mean | Std. Deviation | N |
| MVA | ,536202 | ,7627064 | 210 |
| VACA | -,005571 | ,8089765 | 210 |
| VAHU | -,108929 | 2,6432508 | 210 |
| STVA | 1,054333 | 1,4838056 | 210 |
| LEV | ,90595 | ,555540 | 210 |

Sumber : data diolah, 2015.

tabel 4.1. diatas menunjukkan bahwa jumlah pengamatan pada perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014 dalam penelitian ini sebanyak 210 data.

**Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit)***

Dari uji F nampak bahwa signifikasi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,005 sehingga dapat dikatakan sebagai layak.

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Kelayakan Model**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **ANOVAa** | | | | | | |
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 22,535 | 4 | 5,634 | 11,661 | ,000b |
| Residual | 99,045 | 205 | ,483 |  |  |
| Total | 121,580 | 209 |  |  |  |
| a. Dependent Variable: MVA | | | | | | |
| b. Predictors: (Constant), LEV, VACA, STVA, VAHU | | | | | | |

Sumber : data diolah, 2015.

**Uji Hipotesis**

Hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

* H1 : Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh positif terhadap Market Value Added (MVA)
* H2 : Value Added Human Capital (VAHU) berpengaruh positif terhadap Market Value Added (MVA).
* H3 : Structural Capital Value Added (STVA) berpengaruh positif terhadap Market Value Added (MVA)

Hasil hipotesis ditunjukkan pada tabel 4.6 yang merupakan hasil uji

185

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji t**

*Coefficients*

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | ,349 | ,100 |  | 3,498 | ,001 |
| VACA | -,131 | ,066 | -,139 | -1,977 | ,049 |
| VAHU | ,112 | ,021 | ,388 | 5,435 | ,000 |
| STVA | -,049 | ,033 | -,096 | -1,490 | ,138 |
| LEV | ,277 | ,087 | ,202 | 3,196 | ,002 |

a. Dependent Variable: MVA

Sumber : data diolah, 2015.

Dari tabel 4.6. diatas maka dapat disimpulkan bahwa,

* Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Market Value Added (MVA)
* Value Added Human Capital (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value Added (MVA).
* Structural Capital Value Added (STVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Market Value Added (MVA).

**Pembahasan**

Berdasarkan hasi uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas, data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan lolos dari uji asumsi klasik.

**Pengaruh *Value Added Capital* (VACA) terhadap *Market Value Added* (MVA)**

Berdasarkan pengujian parsial atau uji statistik t, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa *Value Added Capital* (VACA)terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi hitung (0,049) yang lebih kecil dari taraf signifikan (0,05). Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis pertama diterima. Kemudian berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif, berarti semakin kecil *Value Added Capital* (VACA)semakin rendah *Market Value Added* (MVA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari dana atau modal yang dimiliki oleh perusahaan belum optimal dikembangkan oleh perusahaan sehingga menurunkan *Market Value Added* (MVA) perusahaan. Pengelolaan aset berwujud sebagai bagian utama dalam *physical capital* secara efektif dan efesien merupakan salah satu cara dalam menciptakan keunggulan kompetitif. *Physical capital* yang diinvestasikan oleh perusahaan dapat digunakan untuk menghasilkan produk dan dijual ke konsumen. Semakin buruk perusahaan dalam pengelolahan *physical capital* tersebut maka semakin tidak efesien biaya yang dikeluarkan perusahaan tanpa mengurangi kualitas produk yang dihasilkan.

186

Berdasarkan *signaling theory*, investor tidak akan memberikan reaksi lebih pada perusahaan yang tidak mampu meningkatkan keunggulan kompetitifnya. Reaksi berlebih tersebut dapat tercermin dari penurunan harga saham perusahaan. Penurunan harga saham perusahaan merupakan penilaian dari eksternal perusahaan (investor) atas nilai lebih yang ditawarkan perusahaan. Penilaian investor atas nilai lebih tersebut lebih dikenal sebagai *Market Value Added* (MVA). Investor akan memandang *physical capital* sebagai salah satu komponen *intellectual capital* merupakan bagian penting dalam upaya meningkatkan *market value added*. *Value Added Capital* (VACA) sebagai salah satu ukuran yang dikembangkan oleh Pulic (1997) untuk melihat seberapa besar nilai tambah yang dihasilkan *physical capital* yang dimiliki perusahaan menjadi bagian penting dalam upaya meningkatkan *market value added*. Besarnya nilai VACA yang dihasilkan oleh perusahaan menunjukkan semakin efisiennya biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam menghasilkan produk. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan *cost* perusahaan sehingga menjadi sebuah kabar buruk bagi investor.Kabar buruk tersebut akan mengakibatkan *market value added* perusahaan akan menurun di mata investor.

**Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap *Market Value Added* (MVA).**

Berdasarkan pengujian parsial atau uji statistik t, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHU)terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi hitung (0,000) yang lebih kecil dari taraf signifikan (0,05). Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis kedua diterima. Kemudian berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai positif, berarti semakin besar *Value Added Human Capital* (VAHU)semakin tinggi *Market Value Added* (MVA).

Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang memiliki mengalokasikan biaya untuk *human capital* yang rendah akan meningkatkan laba operasional perusahaan. Hal tersebut akan berdampak terdorongnya investor untuk mengalokasikan dana investasi pada perusahaan yang sedikit mengalokasikan biaya untuk *human capital*. Investor memiliki pandangan biaya pengembangan pada sumberdaya manusia perusahaan dapat dirasakan secara cepat. Hal ini akan berdampak terhadap tingginya penilaian investor atas kinerja perusahaan, sehingga *market value added* meningkat pada perusahaan yang banyak mengalokasikan secara besar pada pengembangan *human capital*.

Berdasarkan *signaling theory*, investor akan memberikan sinyal positif apabila perusahaan sedikit mengalokasikan biaya yang memberikan manfaat secara cepat. Perusahaan yang sedikit mengalokasikan biaya untuk pengembangan sumberdaya manusia akan memiliki dampak terhadap peningkatan laba perusahaan. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan *cost* perusahaan sehingga menjadi sebuah kabar baik bagi investor.Kabar baik tersebut akan mengakibatkan *market value added* perusahaan akan meningkat di mata investor.

187

**Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap *Market Value Added* (MVA).**

Berdasarkan pengujian parsial atau uji statistik t, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA)terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi hitung (0,138) yang lebih besar dari taraf signifikan (0,05). Jadi, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis ketiga tidak diterima. Kemudian berdasarkan persamaan regresi terlihat bahwa koefisien untuk variabel ini bernilai negatif, berarti semakin kecil *Structural Capital Value Added* (STVA)semakin rendah *Market Value Added* (MVA).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa investor memandang pengelolaan yang buruk pada *structural capital* merupakan sebuah upaya dari perusahaan untuk menurunkan keunggulan kompetitif perusahaan. Hal ini tidak akan mendorong investor untuk memberikan respon positif pada perusahaan yang memiliki *structural capital* yang buruk dengan cara mengalokasikan lebih sedikit alokasi dana investasi. Hal ini disebabkan adanya pandangan dari investor memiliki nilai tambah yang lebih rendah apabila perusahaan tidak mampu menjaga dan mengembangkan *structural capital* yang mereka miliki.

Berdasarkan *signaling theory*, reaksi investor sangat dipengaruhi oleh informasi yang disampaikan perusahaan. Informasi mengenai seberapa besar pembiayaan untuk menciptakan proses yang lebih efisien, memperbaiki sistem, menciptakan *database* yang lebih baik dari pesaingnya akan menimbulkan *cost* baru pada aktifitas operasional perusahaan. *Cost* baru yang ditimbulkan akan berdampak terhadap penurunan laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dorongan investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan akan menurun. Oleh karena itu, *Structural Capital Value Added* (STVA) bukanlah suatu ukuran utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga tidak terdapat perubahan yang signifikan dalam *market value added*  perusahaan.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Simpulan penelitian ini merupakan jawaban atas hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA) adalah diterima
2. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA) adalah diterima

188

1. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA) adalah ditolak.

**Saran**

Terkait dengan intellectual capital perusahaan yang terdiri dari Human Capital, Structural Capital, dan Costumer Capital, perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkannya sebaik mungkin demi pencapaian kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik untuk kepentingan stakeholder dan shareholder perusahaan.

**Daftar Pustaka**

Abidin. 2000.Pelaporan MI :“Upaya Mengembangkan Ukuran-ukuran Baru”. Media Akuntansi, Edisi 7 Thn VIII, pp 46-47.

Akerlof, G.A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and The Market Mechanism. The Quarterly Journal of Economics, 84(3), 448-500.

Anshori, Muslich & Sri Iswati. (2009). Metodologi Penelitian Kuantitatif. Surabaya : Airlangga University Press (AUP).

Aryani, Y Anni dan Prabowo, Ananto. 2011. The Effect of Corporate Governanceon the Intellectual Capital Disclosure: an empirical Study from Banking Sector in Indonesia. *World Review of Business Research*, Vol. 1 No. 4. September. Pp 66-83.

Barney, J.B. 1991. Firm Resources and Sustainable Competitive Advantage. Journal of Management.

Bontis, N. 1998. “Intellectual capital: an explora-tory study that develops measures and models”. Management Decision, Vol. 36 No. 2, p. 63.

Bontis, N., Keow, W.C.C. and Richardson, S. (2000), “Intellectual capital and Business performance in Malaysian industries”, Journal of Intellectual Capital, Vol. 1 No. 2, pp. 85-100.

Brigham, E.F., dan J. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta:Erlangga

Carlucci, Deniela dan Antinio Lerro. 2010. “Investigating the Role of Intellectual Capital in Today’s Business Landscape”, Journal of Measuring Business Excellence. Vol. 14 No. 4. Pp 3-10.

Chen, M, C, Cheng, S, J, & Hwang, Y. 2005. “An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms’ Market Value and Financial Performance”. Journal of Intellectual Capital, 6(2), 159-176.

Fahmi, I. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan kedua. Alfabeta. Bandung.

Firer, S. and Williams, S.M. 2003. “Intellectual capital and traditional measures of corporate performance”. Journal of Intellectual Capital Vol. 4 No. 3. pp. 348-360.

189

Ghozali, Imam. 2006. Aplikasi Analisis Multi Variate dengan Progran SPSS Edisi ke 3. Semarang: Universitas Diponegoro. Hlm 110.

Harahap, S. 2010. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 1. Rajawalo Pers. Jakarta.

Hamidah, Dian Puspita Sari, Umi Mardiyanti. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI).Volume 5.No. 2. 2014.

Joshi et al., 2013. Intellectual Capital and Financial Performance: an evaluation of the Australian Financial Sector. Journal of Intellectual Capital, Vol.14. No 2. Pp.264-258.

Kamath, G.B. (2007). The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector. Journal of Intellectual Capital, 8 (1), 96-123.

Kartini, Gatot Hermawan, 2008. “Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham”, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Volume 12, hal 355-368.

Kasmir. 2008. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada. Hlm 204.

Kuryanto, benny, Muchammad Syafruddin.2009. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan.Jurnal Akuntansi & Auditing.Volume 5.No. 2. Mei 2009:128-147.

Latan, Hengki.2014. “Aplikasi Analisis Data Statistik untuk Ilmu Sosial Sains dengan Stata. Alfabeta. Bandung.

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.

Pulic, A. 2007. “VAICTM – an accounting tool for IC management”, available at: www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm (accessed march 28,2017).

Public, A. 2004. MVA and VAIC analysis of randomly selected companies from FTSE 250. Austrian Intellectual Capital research centre. Graz-London.

Ruky, Saiful M., Lebih Dalam Tentang EVA dan Penciptaan Nilai Perusahaan, Usahawan no. 09 Th XXVI, 1997

Saryati, E. (2011). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009. Surakarta: STIE AUB.

Sawarjuwono, T. dan A.P. Kadir. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 5 (1), 35-57.

190

Sugiyono, 2014. “Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D”. Alfabeta. Bandung.

Sekaran, Uma. 2007. Metodologi Penelitian untuk Bisnis. Edisi 4. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat. Hlm 164.

Shiri, M. M., K. Mousavi, A. Pourreza, dan S. Ahmadi. 2012. "The Effect of Intellectual Capital on Market Value Added". Journal of Basic and Applied Scientific Research, Vol. 2, No. 7, hlm: 7214-7226.

Stiglitz. 1973. The theory of screening, education and the distribution of income. Cowles Foundation Discussion Paper 354. Connecticut: Yale University.

Stewart, Thomas A. 1994. Your Company’s Most Valuable Assets Intellectual Capital. Fortune.

Stewart, T.A. 1997. Intellectual Capital. Nicholas Brealey Publishing, London.

Sholikhah Badingatus dan Abdul Rohman dan Wahyu Meiranto. 2010. “Implikasi Inttelectual Capital terhadap Financial Perfomance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Specification”. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.

Spence, M. 1973. "Job Market Signaling". The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3 (Aug. 1973), hlm: 355-374.

Sjahrial, Dermawan, 2009. Manajemen Keuangan. Edisi Tiga. Jakarta: Mitra Wacana Media.

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, I. 2008. Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. Call for paper Simposium Nasional Akuntansi XI. Ikatan Akuntan Indonesia. Pontianak.

Wang, M. (2011). Measuring intellectual capital and its effect on financial performance: Evidence from the capital market in Taiwan. Frontiers of Business Research in China,5 (2), 243-265.

Yusuf dan P. Sawitri. (2009). Modal Intelektual dan Market Performance Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Sipil) Universitas Gunadarma, Depok, 49-55.

Zeghal, D. and Maaloul, A. 2010, “Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance”, Journal of Intellectual Capital, Vol. 11 No. 1, pp. 39-60.

191

193