

## **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM SAHAM LQ45**

**Neni Astuti, S.E., M.Si.  
dan Aminul Fajri, S.E., M.Si., Akt.**

### **SUMMARY**

---

*The purpose of this study is to examine and analyze empirically the influence of intellectual capital (VAIC) on financial performance which proxied by return on equity ratio (ROE). Samples were financial statements of the companies belonging to the LQ45 stocks in 2010-2013. It can be concluded that the VACA and STVA effect on financial performance (ROE).*

*This study proved that the intellectual capital have an important role for the creation of financial performance and high market value. Therefore, managers should improve the efficiency of physical capital, the efficiency of the employees management, organizational management and efficiency of the company to improve its financial performance and market value. In the selection of the investment, the investor can use the value of the three elements of intellectual capital to choose which company has the potential to produce good financial performance and high market value.*

**Key Words :** *intellectual capital, VAIC, VACA, VAHU, STVA, financial performance (ROE)*

---

### **I. PENDAHULUAN**

Dalam dunia ekonomi, sumber daya yang biasanya digunakan untuk menghasilkan produk maupun jasa dapat berupa modal (uang), tanah, bahan baku, sumber daya manusia dan teknologi. Inovasi teknologi dan persaingan bisnis yang ketat pada abad ini memaksa perusahaan-perusahaan untuk mengubah cara mereka menjalankan usahanya.

Perusahaan harus dengan cepat mengubah strateginya dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (labor-based business) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (knowledge based business), sehingga karakteristik utama perusahaannya menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan. Seiring dengan perubahan ekonomi yang berkarakteristik ekonomi berbasis ilmu pengetahuan

dengan penerapan manajemen pengetahuan (knowledge management), kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri.

Di Indonesia, fenomena modal intelektual mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK NO. 19 (2000) tentang aset tidak berwujud. Meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai modal intelektual, namun lebih kurang modal intelektual telah mendapat perhatian.

Salah satu sisi yang menarik terkait dengan kegunaan modal intelektual adalah sebagai salah satu alat untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang (Ulum et al., 2008). Artinya bahwa perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya strategisnya maka perusa-

haan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sumber daya strategis yang dimaksud di atas dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud. Aset tidak berwujud di sini dapat berupa modal intelektual perusahaan yaitu inovasi, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Hal tersebut sesuai dengan Teori Sumber Daya (Resourced Based Theory).

Pulic (1998) dalam Solikhah et al., (2010) mengusulkan pengukuran secara tidak langsung terhadap modal intelektual dengan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™). VAIC terdiri atas tiga komponen, yaitu VACA (Value Added Capital Employed – Nilai Tambah Modal Terpakai), VAHU (Value Added Human Capital - Nilai Tambah Modal Manusia), dan STVA (Structural Capital Value Added - Nilai Tambah Modal Organisasi). VACA merupakan indikator efisiensi yang dihasilkan oleh modal yang terpakai (capital employed). VAHU merupakan indikator efisiensi yang dihasilkan oleh modal manusia (human capital). STVA merupakan indikator efisiensi yang dihasilkan oleh modal organisasi (structural capital).

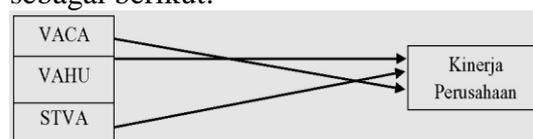
Return on equity (ROE) merupakan salah satu variabel kinerja keuangan yang merepresentasikan return bagi pemegang saham dari saham-saham umum, dan secara umum dianggap sebagai indikator keuangan yang penting bagi para investor.

Penelitian ini akan mengukur salah satu modal perusahaan, yaitu modal intelektual. Penelitian ini berusaha mengukur pengaruh modal intelektual (dalam hal ini diproksikan dengan VAIC yang terdiri dari VACA, VAHU dan

STVA) terhadap kinerja keuangan (*financial performance*) yang diukur dengan rasio imbal hasil terhadap ekuitas (return on equity – ROE).

## II. KERANGKA PEMIKIRAN DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Secara garis besar dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:



### A. Pengaruh VACA, VAHU dan STVA masing-masing terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

VACA, yang merupakan salah satu elemen modal intelektual, adalah indikator nilai tambah yang tercipta dari modal fisik yang diusahakan dengan efisien. Dapat dikatakan bahwa VACA adalah suatu modal yang dimiliki dan diusahakan oleh perusahaan secara maksimal guna menciptakan nilai bagi perusahaan. VACA juga merupakan indikator efisiensi yang dihasilkan oleh modal yang terpakai.

Elemen lainnya dari modal intelektual yang juga menentukan efisiensi modal intelektual adalah VAHU (Modal manusia). VAHU sangat penting karena merupakan sumber dari inovasi, strategi, mimpi dari perusahaan, proses *re-engineering* dan segala sesuatu yang menciptakan suatu persepsi pasar yang positif bagi perusahaan di mata pasar. VAHU menunjukkan seberapa besar nilai tambah tercipta dari dana yang telah ditanamkan pada pegawai.

Elemen terakhir dari modal intelektual adalah STVA, yaitu suatu indikator nilai tambah yang tercipta dari modal organisasi (*structural capital*) suatu perusahaan yang dikelola secara efisien. STVA termasuk di dalamnya

segala sesuatu yang tidak berhubungan dengan manusia. Contohnya adalah *database*, struktur organisasi, rangkaian proses, strategi dan segala sesuatu yang menciptakan nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai materialnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.**

**H<sub>2</sub> : VAHU berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.**

**H<sub>3</sub> : STVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.**

**B. Pengaruh VACA, VAHU dan STVA secara bersama-sama terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Pengelolaan sumber daya secara efisien yang didukung oleh sumber daya manusia yang kompeten dan modal struktural sangat memacu peningkatan kinerja keuangan dan meningkatkan performa perusahaan di mata investor. Menurut pandangan investor, modal intelektual merupakan sumber kekuatan perusahaan dalam bersaing dengan pesaing lainnya, yang kemudian akan memberikan kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan. Dalam kaitannya dengan elemen modal intelektual yang terdiri atas VACA, VAHU dan STVA tersebut di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : VACA, VAHU dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.**

**III. METODE PENELITIAN**

**A. Desain Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang

menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka-angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

**B. Populasi dan Sampel**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 yang masuk dalam kategori perusahaan LQ45. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *Purposive Sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan berturut-turut menjadi anggota saham LQ45 dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember dan laporan keuangan tersebut telah diaudit.

**C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel**

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu, variabel penelitian untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen
  - a. Efisiensi Modal Kerja (*Capital Employed Efficiency* - VACA)

VACA merupakan indikator *value added* yang tercipta dari modal fisik yang diusahakan dengan efisien. Pulic (2005) dalam Ulum et al. (2008) merumuskan VACA sebagai berikut:

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

Chen et al. (2005)

merumuskan CE sebagai berikut:

CE = Modal Fisik + Aset Keuangan  
Atau

CE = Total Aset – Aset tidak berwujud

- b. Efisiensi Modal Manusia (*Human Capital Efficiency* - VAHU)

VAHU merupakan indikator nilai tambah yang tercipta dari manusia-manusia yang bekerja di suatu perusahaan. Pulic (2000) dalam Ulum *et al.* (2008) merumuskan VAHU sebagai berikut:

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

c. Efisiensi Modal Organisasi (*Structural Capital Efficiency - STVA*)

STVA merupakan sesuatu yang menjadikan perusahaan tetap kokoh akibat nilai yang telah tercapai dan perusahaan mulai bekerja dengan sendirinya untuk kemajuan perusahaan. Menurut Pulic (2000) dalam Ulum *et al.* (2008), STVA dapat dihitung dengan rumus:

$$STVA = \frac{SC}{VA} \quad \text{dimana}$$

$$SC = VA - HU$$

2. Variabel Dependen

a. Kinerja Keuangan

Variabel dependen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang dikhususkan pada rasio imbal hasil terhadap ekuitas (*Return On Equity - ROE*). ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

**D. Analisis Data**

1. Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

2. Analisis Statistik

Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi berganda.

Adapun metode regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

3. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini uji hipotesis yang digunakan adalah uji t untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen, dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

- a) H<sub>1</sub> : VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- b) H<sub>2</sub> : VAHU berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- c) H<sub>3</sub> : STVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- d) H<sub>4</sub> : VACA, VAHU dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Hipotesis diterima jika : nilai signifikansi  $\alpha < 5\%$

Hipotesis ditolak jika : nilai signifikansi  $\alpha > 5\%$

**IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

**A. Hasil Analisis Data**

1. Hasil Analisis Deskriptif

Tabel berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan pada variabel modal intelektual, kinerja keuangan dan nilai pasar/nilai buku.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Standar Deviasi |
|--------------------|----|---------|---------|--------|-----------------|
| VACA               | 96 | .07     | .96     | .3805  | .16887          |
| VAHU               | 96 | 1.16    | 12.44   | 3.1563 | 1.81394         |
| STVA               | 96 | .14     | .92     | .5971  | .16303          |
| ROE                | 96 | .06     | .77     | .3186  | .15316          |
| Valid N (listwise) | 96 |         |         |        |                 |

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

- a) Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* untuk variabel dependen ROE menunjukkan signifikansi sebesar 0,178. Hal ini berarti bahwa data yang diteliti telah terdistribusi secara normal.
- b) Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *run test*, untuk variabel dependen ROE menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,084. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual random sehingga tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.
- c) Hasil uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*, dimana nilai dari probabilitas signifikansi VACA, VAHU maupun STVA semua nilai signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.
- d) Hasil uji multikolinieritas untuk masing-masing variabel yang diuji menunjukkan nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance di atas 0,10. Dengan demikian tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi.

3. Hasil Uji Regresi

Uji regresi yang didapat dari hasil pengolahan data ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Berganda

| Model | Variabel Dependen | Variabel Independen | Koefisien |
|-------|-------------------|---------------------|-----------|
| 1     | ROE               | (Constant)          | -0,198    |
|       |                   | VACA                | 0,595     |
|       |                   | VAHU                | 0,007     |
|       |                   | STVA                | 0,450     |

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diketahui persamaan regresi pertama adalah  $ROE = -0,198 + 0,595VACA + 0,007VAHU +$

$0,450STVA$ . Nilai ROE dipengaruhi oleh VACA, VAHU, dan STVA.

4. Hasil Uji Hipotesis

Tabel di bawah ini digunakan untuk menjawab hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) sampai dengan hipotesis keenam (H<sub>6</sub>). Berikut hasil pengujian hipotesis :

Tabel 3. Hasil Uji t

| Variabel Independen | ROE   |
|---------------------|-------|
| VACA                | 0,000 |
| VAHU                | 0,303 |
| STVA                | 0,000 |

- a) Hipotesis pertama  
Hasil uji t dilihat dari tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,000 berada di bawah 0,05, maka VACA berpengaruh terhadap ROE. Dengan demikian, hasil uji ini **menerima** hipotesis pertama yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- b) Hipotesis kedua  
Hasil dari uji t pada tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansinya 0,303. Karena nilai signifikansinya berada di atas 0,05, maka VAHU tidak berpengaruh terhadap ROE. Dengan kata lain, hasil uji ini **menolak** hipotesis kedua yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- c) Hipotesis ketiga  
Hasil uji t dilihat dari tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 berada di bawah 0,05, maka STVA berpengaruh terhadap ROE. Dengan demikian, hasil uji ini **menerima** hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- d) Hasil hipotesis keempat  
Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini (H<sub>4</sub>) menyatakan bahwa modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) secara bersama-

sama terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 berada di bawah 0,05, maka modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, hasil uji ini **menerima** hipotesis keempat yang menyatakan bahwa modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## B. Pembahasan

### 1. Pengaruh VACA terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil uji t, output perhitungan SPSS menunjukkan bahwa VACA memiliki nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini **menerima** hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Adanya pengaruh VACA terhadap kinerja keuangan berarti perusahaan menyadari nilai tambah yang tercipta dari modal fisik yang dikelola dengan efisien dalam menciptakan keunggulan kompetitif pada lingkungan bisnis saat ini, termasuk di Indonesia. Aset yang dimiliki perusahaan harus digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan.

Hal ini sesuai dengan Teori Sumber Daya (*Resourced Based Theory*) yang antara lain menyebutkan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif apabila perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan sumber

daya yang dimilikinya dengan baik. Dengan adanya pengaruh VACA terhadap kinerja keuangan ini berarti perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, yaitu modal fisiknya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Chen *et al.* (2005) yang menyatakan bahwa masing-masing komponen VAIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*financial performance*). Penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh VAIC maupun ketiga komponennya terhadap *financial performance* perusahaan.

### 2. Pengaruh VAHU terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan adalah VAHU berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji t atas VAHU menunjukkan bahwa VAHU memiliki nilai signifikansi 0,303 yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini **menolak** hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menilai aset yang terlihat (*tangible*) dan cenderung kurang mengapresiasi aset tidak terlihat (*intangible*). Dengan kata lain investor lebih mengapresiasi perusahaan dengan *capital employed* yang tinggi dibandingkan dengan *human capital* seperti terlihat dari hasil hipotesis pertama di atas.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Firer dan Williams (2003) yang mengadopsi VAIC untuk menguji hubungan antara modal intelektual dengan ukuran *corporate performance* tradisional yaitu profitabilitas (ROE), produktivitas (perputaran total aset), dan

*market value*. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara efisiensi *value added* dengan profitabilitas (ROE), produktivitas (perputaran total aset) dan *market value* secara umum terbatas.

Berbeda dengan hasil penelitian Chen *et al.* (2005) yang menguji pengaruh masing-masing komponen VAIC dengan *market value* dan *financial performance*. Hasilnya menunjukkan bahwa investor memberi penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki efisiensi modal intelektual yang lebih besar. Perusahaan dengan VACA dan VAHU yang lebih baik akan memperoleh profitabilitas dan pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi dalam tahun yang bersangkutan dan tahun-tahun berikutnya.

### 3. Pengaruh STVA terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan adalah STVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji t atas STVA menunjukkan menunjukkan bahwa STVA memiliki nilai signifikansi 0,000, lebih rendah dari tingkat signifikan 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa STVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini **menerima** hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa STVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian sudah memperhatikan nilai tambah dari modal organisasi. Perusahaan yang memiliki modal organisasi yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung individu-individu di dalamnya untuk mencoba hal baru dan untuk belajar lebih banyak.

Hasil penelitian ini bisa dikatakan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Uadiale dan Uwuigbe (2011) yang

meneliti hubungan modal intelektual dan kinerja bisnis dengan sampel 32 perusahaan di Nigeria pada tahun 2011. Komponen dan variabel yang digunakan adalah *human capital*, *structural capital*, *customer capital*, *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Hasilnya menunjukkan bahwa IC mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dengan kinerja organisasi bisnis di Nigeria.

### 4. Pengaruh Modal Intelektual (VACA, VAHU, STVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan adalah modal intelektual (VACA, VAHU, STVA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel dependen ROE adalah 0. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa modal intelektual (VACA, VAHU, STVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini **menerima** hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa modal intelektual (VACA, VAHU, STVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Solikhah *et al.* (2010) yang melakukan penelitian tentang implikasi *intellectual capital* terhadap *financial performance*. Hasilnya menunjukkan bahwa Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaan. Kontribusi Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing industri. Namun perbedaan tersebut tidak besar dikarenakan seluruh industri masih dalam rumpun yang sama yaitu perusahaan manufaktur.

## VI. KESIMPULAN DAN SARAN

### 1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini berarti perusahaan sampel telah menggunakan aset fisiknya untuk meningkatkan kinerja keuangan. Nilai koefisien VACA merupakan nilai yang tertinggi.
- b. VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel belum memanfaatkan modal manusia secara efisien untuk meningkatkan kinerja keuangan. Nilai koefisien VAHU menunjukkan nilai yang terkecil.
- c. STVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah memanfaatkan modal strukturalnya untuk meningkatkan kinerja keuangan.

- d. Modal Intelektual (VACA, VAHU dan STVA) secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

### 2. Saran

- a. Perusahaan yang terdaftar dalam saham LQ45 harus tetap mempertahankan modal intelektualnya karena investasi pada modal intelektual menjadi salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai pasar.
- b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempergunakan nilai modal intelektual yang sesungguhnya untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan rumpun usaha yang berbeda.
- c. Perusahaan LQ45 yang menjadi obyek penelitian harus memperbaiki nilai dari elemen modal intelektual, terutama modal manusia (VAHU), sehingga akan meningkatkan nilai dari modal intelektual yang akan diikuti pula oleh kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahangar, Reza Gharoie. 2011. The Relationship Between Intellectual Capital and Financial Performance: An Empirical Investigation in An Iranian Company. *African Journal of Business Management*. Vol. 5(1), pp. 88-95. Available online at <http://www.academicjournals.org/AJBM>
- Binney, Derek. James Guthrie, Christina Boedker, Fouad Nagm. 2007. A Framework for Identifying the Intangible Capital Value of ICT Investments. *11th Pacific-Asia Conference on Information Systems*. Available Online at: [http://www.ske.org.au/download/Intangible Capital Value of ICT Investments PACIS2007 Conf Proceedings Version.pdf](http://www.ske.org.au/download/Intangible%20Capital%20Value%20of%20ICT%20Investments%20PACIS2007%20Conf%20Proceedings%20Version.pdf)
- Boda, György, and Peter Szilávik. 2007. Alternative Accounting to Manage Intellectual Capital. *The Electronic Journal of Knowledge Management*. Volume 5 Issue 1, pp 7-18.

- Brigham F. Eugene & Joel F. Houston. 2004. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Buku II. Erlangga: Jakarta.
- Chen, Ming Chin., Shu Ju Cheng, Yunchan Hwang. 2005. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 N0. 2. pp. 159-176.
- Chrisdianto. 2009. Peran Pengungkapan Intellectual Capital pada Laporan Keuangan untuk Memprediksi Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Mendatang. *Jurnal Bisnis Perspektif (BIP's)*. Vol.1, No.1, hal. 52-60.
- Cleary, Peter, Tom Kennedy, David O'Donnell, Philip O'Regan, Nick Bontis. 2007. Positioning Management Accounting on The Intellectual Capital Agenda. *Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 4, Nos. 4/5. pp.336-359.
- Ernst & Young, KPMG, PricewaterhouseCoopers and House of Mandag Morgen. 1999. The Copenhagen Charter: A Management Guide To Stakeholder Reporting, *House of Mandag Morgen*.
- Firer, Steven, dan S. Mitchell Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4, No. 3, pp. 348-360.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hansen, Don R., and Maryanne M. Mowen. 2005. *Management Accounting*, 7<sup>th</sup> Edition. Singapore: South-Western, a Division of Thomson Learning Inc.
- Hartono, Jogyianto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Huang, Ching Choo, Robert Luther, Michael Tayles, dan Roszaini Haniffa. 2009. Human Capital Disclosures in Developing Countries: Figureheads and Value Creators. *Research Paper*. University of Bradford.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Iswati, Sri. 2007. Memprediksi Kinerja Keuangan dengan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan Terbuka di Bursa Efek Jakarta. *Ekuitas*. Vol. 11, No.2, Hal. 159-174.
- Juma, Norma. 2009. Intellectual Capital – Performance Relationship Among High Tech Entrepreneurial Firms: an Exploration of The Moderating Role of Corporate Governance. Available Online at: <http://usasbe.org/knowledge/proceedings/proceedingsDocs/2009/PaperID176.pdf>
- Kuryanto, Benny, dan Muchamad Syafruddin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2012. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Thesis*.

- Kwon, Dae-Bong. 2009. Human Capital And Its Measurement. *The 3rd OECD World Forum on "Statistics, Knowledge and Policy" Charting Progress, Building Visions, Improving Life*. 27-30 Oktober 2009. Busan, Korea.
- Margaretha, Farah, dan Arief Rakhman. 2006. Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Market Value dan Financial Performance Perusahaan dengan Metode Value Added Intellectual Coefficient. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 8, No. 2, Hal. 199-217.
- Pramelasari, Yosi Metta. 2010. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*.
- Riahi, Ahmed, dan Belkaoui. 2001. *Teori Akuntansi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi, dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 5, No. 1, hal. 35-57.
- Seetharaman, A., Kevin Lock Teng Low, A.S. Saravanan. 2004. Comparative justification on intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 5 No. 4, pp. 522-539.
- Solikhah, Badingatus, Abdul Rohman, dan Wahyu Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Suhardjanto, Djoko dan Mari Wardhani, 2010. Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JAAI*. Vol. 14 No. 1, hal. 67-80.
- Szlávik, Peter. 2011. Corporate Valuation and Intellectual Capital. *6th International Workshop on Knowledge Management*. ISBN 978-80-89306-12-1.
- Tan, Hong Pew, David Plowman and Phil Hancock. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8, No. 1, pp.79-95.
- Uadiale, Olayinka Marte dan Uwalomwa Uwuigbe. 2011. Intellectual Capital and Business Performance: Evidence from Nigeria. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*. Vol. 1, Issue. 10, pp.49- 56.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali, dan Anis Chariri. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Ulum, Ihyaul. 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10, No. 2, Hal 77-84.
- Widjanarko, Indra. 2006. Perbandingan Penerapan Intellectual Capital Report antara Denmark, Sweden dan Austria (Studi Kasus Systematic, Sentensia Q Dan Oenb). *Skripsi*.
- Woodcock, J., H.R. Whiting. 2009. "Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies". *Paper accepted for presentation at the AFAANZ Conference*. Juli 2009. Adelaide, Australia.

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, hal. 49-55.