

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE (ICD)*  
MENGUNAKAN METODE *VALUE ADDED INTELLECTUAL  
COEFFICIENT (VAIC)* TERHADAP IMBAL HASIL SAHAM  
PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Lilik Farida

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Sumber Dana BOPTN 2014

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* yang berupa *Value Added Human Capital*, *Structural Capital Value Added* dan *Value Added Capital Employed* terhadap imbal hasil saham perusahaan sub sektor pertambangan periode tahun 2010-2013.. Metode yang digunakan adalah regresi berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. , diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital Capital Disclosure* yang terdiri dari *Value Added Human Capital*, *Structural Capital Value Added* dan *Value Added Capital Employed* tidak berpengaruh signifikan secara simultan maupun parsial terhadap imbal hasil saham perusahaan sub sektor pertambangan periode tahun 2010-2013.

**Kata kunci: VAIC, VAHU, SCVA, VACA, imbal hasil saham**

# **PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE (ICD)* MENGUNAKAN METODE *VALUE ADDED INTELLECTUAL COEFFICIENT (VAIC)* TERHADAP IMBAL HASIL SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA**

Lilik Farida

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Sumber Dana BOPTN 2014

[lilikfarida100@yahoo.co.id](mailto:lilikfarida100@yahoo.co.id)

## **LATAR BELAKANG**

*Intellectual Capital (IC)* memiliki peran yang sangat penting dan strategis di dalam perusahaan. Menurut Nahapiet dan Ghoshal (1998), *intellectual capital* mengacu kepada pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial, seperti sebuah organisasi, komunitas intelektual, atau praktek profesional. *Intellectual capital* mewakili sumber daya yang bernilai dan kemampuan untuk bertindak yang didasarkan pada pengetahuan.

Dalam bisnis yang berbasis pengetahuan saat ini, modal yang bersifat konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan, dan aktifitas fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pengetahuan dan teknologi. Karena dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi, maka akan diperoleh metode penggunaan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Rupert, 1998 dalam Suwarjuwono dan Kadir, 2003).

Saat ini pula, proses pengambilan keputusan di dalam perusahaan tidak cukup hanya didasarkan pada informasi keuangan yang bersifat *mandatory* saja, informasi yang bersifat *voluntary* juga penting untuk dipertimbangkan. Begitu juga tidak hanya *tangible asset* yang perlu diungkapkan, *soft/ intangible asset* juga sangat penting untuk dilaporkan oleh perusahaan. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai dan mengukur *knowledge asset* (aset pengetahuan) adalah *intellectual capital* (Petty dan Guthrie, 2000). Pengungkapan informasi mengenai *Intellectual Capital (IC)* atau yang

disebut *Intellectual Capital Disclosure (ICD)* pada *annual report* merupakan salah satu pengungkapan yang bersifat *voluntary*.

Dalam upaya untuk mencari imbal hasil saham *ICD* ini, Hubert Saint Onge (Stewart, 1997) dari Canadian Imperial Bank Of Commerce dan Leif Edvinsson dari Skandia membagi (1) *human capital* atau modal tenaga kerja, (2) *structural capital* atau modal struktural, dan (3) *customer capital* atau modal pelanggan. Secara sederhana, *HC* merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya (Bontis et al 2001). *Structural capital* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usahakaryawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Sedangkan *customer capital* atau modal pelanggan adalah hubungan industri dengan orang-orang yang berbisnis dengan industri tersebut.

Pengakuan terhadap *Intellectual Capital* yang merupakan penggerak nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif perusahaan makin meningkat, meskipun demikian pengukuran yang tepat atas modal intelektual masih terus dicari dan dikembangkan (Chen *et.al*, 2005). Sulitnya mengukur *Intellectual Capital* secara langsung tersebut mendorong Pulic (1998) mengusulkan pengukuran secara tidak langsung terhadap *IC* dengan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™*). Komponen utama dari *VAIC™* dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (*VACA – Value Added Capital Employed*), *human capital* (*VAHU – value added human capital*), dan *structural capital* (*STVA – structural capital value added*). Komposisi dari ketiga komponen modal ini, dimana ketiganya memiliki kesamaan dengan konsep dari Skandia Navigator (Bontis, 1999). Ketiga komponen modal ini dapat menentukan derajat dari nilai tambah dari setiap produk dan atau jasa. Namun demikian, apakah *IC* merupakan faktor yang diperhatikan oleh investor dalam transaksi jual beli saham? Pada konteks bursa saham di Indonesia, pengaruh *IC* dalam menstimulasi aksi jual dan beli saham yang bermuara pada imbal hasil saham terkait masih belum jelas. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk menginvestigasi pengaruh *IC* terhadap fluktuasi harga saham. Dalam penelitian

ini, yang dijadikan subjek penelitian adalah *return* saham dari saham-saham emiten sektor industri batubara di Bursa Efek Indonesia (BEI). Saat ini saham-saham industri batubara begitu diminati oleh para investor baik dalam maupun luar negeri, karena para investor beranggapan bahwa investasi pada saham-saham industri tambang sektor batubara akan memberikan keuntungan dalam jangka panjang, seperti yang diungkap oleh Miranti (2009) bahwa dalam beberapa tahun kedepan prospek industri batubara diperkirakan masih cukup baik di pasar dalam negeri maupun di pasar global.

### **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan uraian tersebut maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)* dan *Structural Capital Value Added (SCVA)* baik secara simultan maupun parsial terhadap imbal hasil saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara periode tahun 2010-2013.

### **Metodologi**

Penelitian ini merupakan penelitian pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) dengan pendekatan verifikatif. *Hypothesis testing* adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis dan umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel (Indriantoro dan Bambang Supomo, 1999:89). Sedangkan pendekatan verifikatif yaitu metode yang digunakan untuk menguji kebenaran dari sebuah hipotesis.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar pada BEI selama periode tahun 2010-2013 . Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Dimana, sampel harus memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang listed di BEI periode tahun 2010-2013.

2. Perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang listed di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan periode tahun 2010-2014.

Data yang digunakan adalah data sekunder, berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang listed di BEI periode tahun 2010-2013 yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), data imbal hasil (*return*) saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara di BEI periode tahun 2010-2013 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Variabel yang digunakan adalah imbal hasil (*return*) sebagai variable dependen, sedangkan sebagai variable independennya terdiri atas *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, dan *Structural Capital Value Added (SCVA)*. Yang dimaksud dengan imbal saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi.

Variabel VACA (X1) dalam penelitian ini menunjukkan *value* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. VACA dapat dihitung dengan formula:

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

Variabel VAHU (X2) menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. VAHU dihitung dengan formula:

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

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

Sedangkan SCVA (X3) mengukur jumlah *Structural Capital* yang dikeluarkan untuk menghasilkan *value creation*.

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

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda yaitu mengukur pengaruh antara variable dependen dan variable independen. Model regresi berganda dalam penelitian ini ditunjukkan dengan formula:

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

Dimana:

Y = Return  
X<sub>1</sub> = VACA  
X<sub>2</sub> = VAHU  
X<sub>3</sub> = SCVA  
a = Bilangan konstanta  
b<sub>1,2,3</sub> = Koefisien regresi  
e = *error*

Karena penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, agar bebas dari penyimpangan maka dilakukan uji asumsi klasik, antara lain uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastitas, dan uji autokorelasi. Uji multikolinearitas dilakukan guna mengetahui ada tidaknya interkorelasi di antara variable bebas yang digunakan. Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika varian dari residual satu pengamatan-pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedasitas. Model regresi yang baik adalah homoskedasitas. Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1.

Selanjutnya, untuk menguji hipotesis digunakan uji F dan uji t. uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan, sedangkan uji t digunakan untuk menguji pengaruh parsial.

## **Hasil dan Pembahasan**

### Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian ini, analisis regresi berganda dimaksudkan untuk mengetahui adanya pengaruh antara VACA(X<sub>1</sub>), VAHU(X<sub>2</sub>) dan SCVA (X<sub>3</sub>) terhadap *Return* (Y). Tujuannya untuk meramalkan atau memperkirakan nilai variabel dependen dalam hubungan sebab-akibat terhadap nilai variabel lain.

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS, didapat *output* hasil perhitungan regresi linier berganda sebagai berikut :

Tabel 1: Hasil Perhitungan Nilai Koefisien Persamaan Regresi

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.213	.323		-3.750	.000
	VACA (X1)	.093	.135	.121	.694	.491
	VAHU (X2)	.050	.123	.058	.405	.687
	SCVA (X3)	-.213	.166	-.224	-1.280	.207

a. Dependent Variable: Return (Y)

Berdasarkan *output* di atas didapat nilai konstanta dan koefisien regresi sehingga dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,213 + 0,093X_1 + 0,050 X_2 - 0,213 X_3$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

$a = -1,213$  artinya jika VACA( $X_1$ ), VAHU( $X_2$ ) dan SCVA ( $X_3$ ) bernilai nol (0), maka *Return* (Y) akan bernilai -1,213 satuan;

$b_1 = 0,093$  artinya jika VACA( $X_1$ ) meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka *Return* (Y) akan meningkat sebesar 0,093 satuan;

$b_2 = 0,050$  artinya jika VAHU( $X_2$ ) meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka *Return* (Y) akan meningkat sebesar 0,050 satuan;

$b_3 = -0,213$  artinya jika SCVA ( $X_3$ ) meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka *Return* (Y) akan menurun sebesar 0,213 satuan.

### Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pembentukan model regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik agar model yang terbentuk memberikan estimasi yang *BLUE* (*Best, Linear, Unbiased, Estimator*). Pengujian asumsi ini terdiri atas tiga pengujian, yakni Uji Normalitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

#### a. Uji Normalitas

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS versi 19.0 didapat *output* hasil perhitungan uji normalitas berikut:

Tabel 2: Hasil Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.34092701
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.091
Kolmogorov-Smirnov Z		.847
Asymp. Sig. (2-tailed)		.470

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan *output* SPSS di atas diperoleh nilai *Sig.* uji normalitas dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnovs* sebesar 0,470. Dikarenakan nilai *p-value* tersebut lebih besar dari alpha ( $0,470 > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Secara harfiah autokorelasi berarti adanya korelasi antara anggota observasi satu dengan observasi lain yang berlainan waktu. Dalam kaitannya dengan asumsi metode kuadrat terkecil (OLS), autokorelasi merupakan korelasi antara satu residual dengan residual yang lain. Sedangkan satu asumsi penting metode OLS berkaitan dengan residual adalah tidak adanya hubungan antara residual satu dengan residual yang lain.

Kriteria pengujian:

Tabel 3: Kriteria Pengujian Statistik *Durbin-Watson*

Kesimpulan	Daerah Pengujian
Terdapat autokorelasi positif	$d < d_L$
Ragu-ragu	$d_L < d < d_U$
Tidak terdapat autokorelasi	$d_U < d < 4-d_U$
Ragu-ragu	$4-d_U < d < 4-d_L$
Terdapat autokorelasi negatif	$4-d_L < d$

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS versi 19.0, diperoleh *output* hasil perhitungan statistik *Durbin-Watson* sebagai berikut:

Tabel 4: Nilai Statistik *Durbin-Watson*

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.186 <sup>a</sup>	.034	-.026	1.38220	1.753

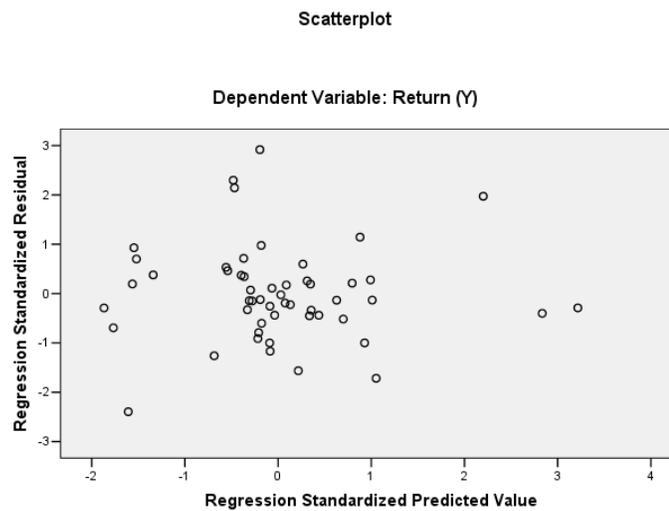
a. Predictors: (Constant), SCVA (X3), VAHU (X2), VACA (X1)

b. Dependent Variable: Return (Y)

Dari tabel di atas diperoleh nilai  $d$  sebesar 1,753. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel *Durbin-Watson*. Untuk  $\alpha = 0.05$ ,  $k = 3$  dan  $n = 52$ , diperoleh  $d_L = 1,421$  dan  $d_U = 1,674$ . Karena  $d$  terletak di antara  $d_U$  (1,674) dan  $4 - d_U$  (2,326), maka disimpulkan bahwa pada model tidak terdapat masalah autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antar nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID.



Gambar 1: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar di atas dapat dilihat bahwa dalam model tidak terdapat heterokedastisitas karena pada gambar tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

d. Uji Multikolinieritas

Dengan menggunakan bantuan aplikasi program SPSS versi 19.0, didapat *output* nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas sebagai berikut:

Tabel 5: Nilai VIF Uji Multikolinieritas

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	VACA (X1)	.665	1.505
	VAHU (X2)	.987	1.013
	SCVA (X3)	.657	1.521

a. Dependent Variable: Return (Y)

Hasil di atas menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel bebas dibawah 10, yakni VACA ( $X_1$ ) = 1,505, VAHU ( $X_2$ ) = 1,013 dan SCVA ( $X_3$ ) = 1,521. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas dalam model.

Pengujian Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian hipotesis secara simultan adalah suatu pengujian hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama atau simultan variabel bebas (independen) berpengaruh signifikan atau tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (dependen).

Hipotesis:

$H_0$  : VACA( $X_1$ ), VAHU( $X_2$ ) dan SCVA ( $X_3$ ) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* (Y);

$H_a$  : VACA( $X_1$ ), VAHU( $X_2$ ) dan SCVA ( $X_3$ ) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Return* (Y).

Tingkat signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5%

Kriteria Pengujian :

Jika  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak.

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima.

Hasil pengujian hipotesis secara simultan adalah sebagai berikut :

Tabel 6: Pengujian Hipotesis Simultan (Uji-F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.271	3	1.090	.571	.637 <sup>a</sup>
	Residual	91.702	48	1.910		
	Total	94.974	51			

a. Predictors: (Constant), SCVA (X3), VAHU (X2), VACA (X1)

b. Dependent Variable: Return (Y)

Berdasarkan *output* di atas diketahui nilai  $F_{hitung}$  sebesar 0,571 dengan *p-value* (sig) 0,637. Dengan  $\alpha=0,05$  serta derajat kebebasan  $v_1 = 3$  dan  $v_2 = 48$  ( $n-(k+1)$ ), maka di dapat  $F_{tabel} 2,798$ . Dikarenakan nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  ( $0,571 < 2,798$ ) maka  $H_0$  diterima, artinya variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* (Y).

#### b. Uji Parsial (Uji t)

Hasil perhitungan pengujian parsial adalah sebagai berikut :

Tabel 7: Pengujian Hipotesis Parsial (Uji-t)

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.213	.323		-3.750	.000
	VACA (X1)	.093	.135	.121	.694	.491
	VAHU (X2)	.050	.123	.058	.405	.687
	SCVA (X3)	-.213	.166	-.224	-1.280	.207

a. Dependent Variable: Return (Y)

#### 1. Pengujian hipotesis parsial variabel VACA( $X_1$ )

$H_0$ : VACA( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* (Y);

$H_1$ : VACA( $X_1$ ) berpengaruh signifikan terhadap *Return* (Y).

Kriteria pengujian:

Tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  jika  $-t_{tabel} \geq t_{hitung} \geq t_{tabel}$ .

Terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$  jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ .

Tingkat signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5%, dan derajat kebebasan ( $v$ ) = 48 ( $n - (k+1)$ ) didapat nilai  $t_{tabel}$  2,011.

Dari perhitungan tersebut diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel VACA( $X_1$ ) sebesar 0,694 dan  $t_{tabel}$  2,011. Dikarenakan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya VACA( $X_1$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* ( $Y$ ).

## 2. Pengujian hipotesis parsial variabel VAHU( $X_2$ )

$H_0$ : VAHU( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* ( $Y$ );

$H_1$ : VAHU( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap *Return* ( $Y$ ).

Kriteria pengujian:

Tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  jika  $-t_{tabel} \geq t_{hitung} \geq t_{tabel}$ .

Terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$  jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ .

Tingkat signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5%, dan derajat kebebasan ( $v$ ) = 48 ( $n - (k+1)$ ) didapat nilai  $t_{tabel}$  2,011.

Dari perhitungan tersebut diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel VAHU( $X_2$ ) sebesar 0,405 dan  $t_{tabel}$  2,011. Dikarenakan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya VAHU( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* ( $Y$ ).

## 3. Pengujian hipotesis parsial variabel SCVA ( $X_3$ )

$H_0$ : SCVA ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* ( $Y$ );

$H_1$ : SCVA ( $X_3$ ) berpengaruh signifikan terhadap *Return* ( $Y$ ).

Kriteria pengujian:

Tolak  $H_0$  dan terima  $H_a$  jika  $-t_{tabel} \geq t_{hitung} \geq t_{tabel}$ .

Terima  $H_0$  dan tolak  $H_a$  jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ .

Tingkat signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5%, dan derajat kebebasan ( $v$ ) = 48 ( $n - (k+1)$ ) didapat nilai  $t_{tabel}$  2,011.

Dari perhitungan tersebut diperoleh nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel SCVA ( $X_3$ ) sebesar -1,280 dan  $t_{tabel}$  -2,011. Dikarenakan nilai  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, artinya SCVA ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* ( $Y$ ).

## **Implikasi Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Intellectual Capital Disclosure (ICD) dengan menggunakan metode VAIC (value Added Capital Coefficient) yang berupa *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)* dan *Structural Capital Value Added (STVA)* tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Santosa & Setyarini dan Ni Wayan Yuniasih, Dewa Gede Wirama, I Dewa Nyoman Badera. Berbeda dengan yang dinyatakan Pulic (2007) menjelaskan bahwa VAIC merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)* yang merupakan indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*). Output mempresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam input. Karena peran aktifnya dalam *value creation*, *intellectual potential* (yang dipresentasikan dengan *labor expenses*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak termasuk dalam komponen input. Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*).

Hasil penelitian yang menunjukkan *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)* dan *Structural Capital Value Added (STVA)* tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham mengartikan bahwa modal intelektual yang diungkapkan dalam laporan keuangan dengan menggunakan metode VAIC tidak berperan pada imbal hasil saham. Perusahaan sub sektor pertambangan di Indonesia masih mengandalkan peningkatan *value added* melalui modal fisik daripada modal intelektual.

Statistik deskriptif imbal hasil saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara selama periode penelitian menunjukkan hasil fluktuatif, artinya bahwa investasi pada saham ini beresiko besar mengalami kerugian. Sedangkan statistik deskriptif untuk *Value Added Capital Employed (VACA)* pada perusahaan sektor ini menunjukkan hasil yang variatif artinya bahwa *value added* yang dihasilkan dari ekuitas masing masing perusahaan

bervariasi. VACA yang tinggi berarti bahwa value added yang dihasilkan dari ekuitas perusahaan tinggi. Statistik deskriptif untuk *Value Added Human Capital (VAHU)* juga variatif dimana rata-rata VAHU tertinggi diperoleh oleh Indo Tambangraya Megah Tbk sebesar 251 dan rata-rata VAHU terendah ada pada perusahaan Dharma Henwa Tbk. VAHU adalah value added yang diperoleh dari pengeluaran untuk tenaga kerja. VAHU yang tinggi berarti perusahaan tersebut berhasil dalam penciptaan nilainya. Statistik deskriptif SCVA selama periode penelitian juga menunjukkan hasil yang bervariasi. SCVA yang tinggi berarti bahwa modal struktural dari value added perusahaan tinggi

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Tidak terdapat pengaruh signifikan *Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital* dan *Structural Capital Value Added* secara simultan terhadap imbal hasil saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara periode tahun 2010-2013.
2. Tidak terdapat pengaruh signifikan *Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital* dan *Structural Capital Value Added* secara parsial terhadap imbal hasil saham perusahaan sub sektor pertambangan batubara periode tahun 2010-2013.

### **Daftar Referensi**

- Bontis, N. 1998. *Intellectual Capital: an Exploratory Study that Develops Measures and Models. Management Decision*. Vol. 36 Iss: 2, 63–76.
- Chen, M.C., Cheng, S.J & Hwang, Y. 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. 159-176.
- Indrianto, Bambang dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta :Edisi Pertama, Penerbit BPF.
- Nahapiet, J., and Ghoshal S. 1998. Social Capital, Intellectual Capital, and the Organizational Advantage. *Academy of Management Review* 23 (April): 242–66.

- Petty, P. & Guthrie, J.. 2000. Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting and Management. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1 No. 2., 155-75.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*. Makalah ini dipresentasikan pada 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- 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.
- Stewart, T. A. 1997. *Intellectual Capital: The New Wealth of Organization*, Doubleday/Currency. New York.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76-95.