

MODAL INTELEKTUAL DALAM PERBANKAN MENGGUNAKAN ECONOMIC VALUE ADDED DAN MARKET VALUE ADDED

Ardilla Ayu Kirana

ardillaayukirana@stiesia.ac.id

Pontjo Bambang Mahargiono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of the study was to determine intellectual capital in banking using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) during the COVID-19 pandemic. Data was obtained using secondary and population data in this study using the banking sector listed on the IDX in 2019 to 2021. Data analysis used Structural Equation Modeling (SEM) with the Partial Least Square (PLS) approach using the WarpPLS application. The results showed that Value Added Capital Employed (VACA) had a positive and significant effect on Market Value Added (MVA), Value Added Human Capital (VAHU) had a positive and significant effect on Market Value Added (MVA), Structure Capital Value Added (STVA) positive and significant effect on Market Value Added (MVA), Value Added Capital Employed (VACA) positive and significant effect on Economic Value Added (EVA), Value Added Human Capital (VAHU) positive and significant effect on Economic Value Added (EVA), Structure Capital Value Added (STVA) has a positive and insignificant effect on Economic Value Added (EVA).

keywords: market value added, intellectual capital, economic value added.

ABSTRAK

Tujuan penelitian untuk mengetahui Intellectual Capital (IC) di dalam perbankan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) selama masa pandemi covid-19. Data diperoleh menggunakan data sekunder dan populasi dalam penelitian ini menggunakan sektor perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 sampai 2021. Analisis data menggunakan Structural Equation Modeling (SEM) dengan pendekatan Partial Least Square (PLS) menggunakan aplikasi WarpPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value Added (MVA), Value Added Human Capital (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value Added (MVA), Structure Capital Value Added (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Market Value Added (MVA), Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Economic Value Added (EVA), Value Added Human Capital (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Economic Value Added (EVA), Structure Capital Value Added (STVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Economic Value Added (EVA).

Kata kunci: market value added, intellectual capital, economic value added.

PENDAHULUAN

Virus Covid-19 memberikan dampak buruk bagi aktivitas ekonomi diseluruh dunia tidak terkecuali di Indonesia (Sumadi, 2020). Dampak ini tidak hanya dirasakan oleh beberapa sektor saja melainkan semua sektor ekonomi. Perbankan menjadi salah

satu yang merasakan dampak langsung dari pandemic virus covid-19, mengingat perbankan adalah sektor utama yang memegang kendali terhadap aktivitas-aktivitas perekonomian Negara Indonesia. Menurut Kamath (2007) sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang masuk dalam kategori

sektor berbasis pengetahuan (*knowledge based-industries*) yaitu industry yang memanfaatkan inovasi-inovasi yang diciptakan sehingga memberikan nilai tersendiri atas produk dan jasa yang dihasilkan bagi konsumen.

Buruknya aktivitas ekonomi di perbankan ini menyebabkan perbankan menjadi tidak bebas untuk mengalirkan kreditnya dikarenakan sebagian masyarakat Indonesia baik pribadi maupun perusahaan mengalami penurunan ekonomi akibat pandemi virus Covid-19 (Segoro dan Agustina, 2022). Akibatnya perbankan harus memutar otak untuk merestruktur kredit terhadap pinjaman yang diberikan kepada debiturnya akibat Covid-19 untuk memenuhi kewajiban kreditnya. Presiden Republik Indonesia Joko Widodo melalui siaran keterangan pada pers pada tanggal 24 Maret 2020, memberikan berbagai kemudahan kepada masyarakat yang terkena dampak pandemi virus Corona. Melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK), negara memberikan kelonggaran/relaksasi kredit kepada debitur yang terkena dampak langsung maupun tidak langsung dari wabah virus Corona yang sedang terjadi saat ini. Terkait dengan pernyataan tersebut, OJK menyampaikan informasi bahwa pernyataan tersebut didukung dengan keluarnya Peraturan OJK No. 11/POJK.03/2020 tentang Stimulus Perekonomian Nasional Sebagai Kebijakan Contercyclical Dampak Penyebaran Coronavirus Disease. Peraturan tersebut mulai berlaku sejak 13 Maret 2020 hingga 31 Maret 2021.

Berbagai upaya dilakukan pemerintah agar sektor perbankan memiliki tambahan likuiditas, pemberian relaksi kredit guna memberi lebih banyak waktu untuk membayar utang kredit. Namun pelaksanaan tersebut juga belum sepenuhnya menjamin kinerja perbankan akan menjadi lebih baik. Penurunan nilai kredit yang dialami oleh perbankan ini juga menentukan kinerja dari perbankan itu sendiri jika kinerja perbankan menurun, maka investor akan tidak tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga perbankan akan kehilangan sumber modalnya

dan tidak bisa bertahan (Melani dan Suwarni, 2013). Dalam menilai suatu kinerja, investor memiliki cara pandangnya sendiri yang biasanya dikenal dengan *Market Value Added* (MVA). *Market Value Added* (MVA) menurut Young dan O'Byrne (2001) dalam Hamid (2017) adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan hutang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan (*invested capital*).

Karena EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi, EVA yang positif menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah bagi investor dan sejalan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). EVA dan kinerja perusahaan memiliki hubungan erat karena bila dalam analisis perusahaan diperoleh EVA bernilai positif maka dapat diartikan kinerja perusahaan baik. Alat untuk mengukur kinerja lainnya yaitu *Economic Value Added* (EVA). Menurut Young dan O'Byrne (2001) dalam Hamid (2017) adalah alat komunikasi yang efektif untuk menciptakan nilai yang bisa dijangkau manajer lini agar mendorong kinerja perusahaan dan untuk menghubungkan dengan pasar modal.

Agar kinerja perbankan dapat berjalan dengan baik, maka tiap perbankan harus memiliki nilai tambah atau biasa disebut *Intellectual Capital* (IC) (Ekwe, 2014). *Intellectual Capital* (IC) menurut steward (1997) dalam (Gogan et al., 2015) meliputi pengetahuan, informasi, kekayaan, intelektual, dan pengalaman, yang secara Bersama dibuat untuk menciptakan kesejahteraan atau kekayaan perusahaan (*wealth*). Guna dari *Intellectual capital* sendiri adalah salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan bisa menarik perhatian akademisi maupun praktisi (Ulum, 2008). Menurut Shanty yang dikutip oleh Zainety (2010), investor membutuhkan informasi peluang tumbuh perusahaan untuk menilai kondisi, kinerja, dan prospek keuangan perusahaan. Prospek perusahaan yang bertumbuh merupakan prospek yang menguntungkan, karena investasi diharapkan memberikan return

yang tinggi. Jika nilai perusahaan baik, maka semakin banyak investor yang mau untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Agar memperbaiki kinerja perbankan dapat berjalan dengan baik, maka tiap perbankan harus memiliki nilai tambah atau biasa disebut *Intellectual Capital* (IC) (Amyulianthy dan Murni, 2015). *Intellectual Capital* (IC) menurut Stewart (1997) meliputi pengetahuan, informasi, kekayaan, intelektual, dan pengalaman, yang secara bersama dibuat untuk menciptakan kesejahteraan atau kekayaan perusahaan (*wealth*). Guna dari *Intellectual capital* sendiri adalah salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan bisa menarik perhatian akademisi maupun praktisi (Ulum, 2008). Jika nilai perusahaan baik, maka semakin banyak investor yang mau untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Intellectual Capital (IC) memiliki 3 komponen sesuai dengan yang dikemukakan oleh Pulic (1997) dalam Ulum *et al.*, (2017) yang pertama ada *Value Added Capital Employed* (VACA) yang fokus pada ilmu hubungan dengan pelanggan (*customer capital*), kedua ada *Value Added Human Capital* (VAHU) yang berfokus pada ilmu yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), terakhir ada *Struktural Capital Value Added* (STVA) yang berfokus pada ilmu yang berhubungan dengan struktur perusahaan (*structural capital*).

Berdasarkan uraian ketiga komponen *Intellectual Capital* (IC) di atas maka bisa ditarik kesimpulan bahwa pentingnya *Intellectual Capital* (IC) dalam menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan dan *shareholder value* (Roos *et al*, 1997). Jika *Intellectual Capital* (IC) dapat meningkat maka kinerja perusahaan juga akan meningkat dan akan membuat para investor menjadi tertarik untuk menanamkan modalnya (Sangkala, 2006). Untuk itu, perbankan harus berupaya untuk bisa meningkatkan *Intellectual Capital* (IC) dimasa pandemi virus covid-19 ini, dikarenakan *Intellectual Capital* (IC) bisa meningkatkan kinerja dan dapat menarik *shareholder value*.

Menurut Spence (1973) dalam teori *signally* yang dikemukakannya mengatakan bahwa jika *cost offsignal* pada *bad news* lebih tinggi dari pada *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel. Jika *good news* pada *cost offsignal* lebih tinggi dari *bad news*, maka akan mengirimkan sinyal yang kredibel. Teori ini memiliki arti jika perusahaan bisa mengirimkan sinyal *good news* kepada pihak *shareholder* maka pihak *shareholder* akan lebih menimbangakan keputusan untuk berinvestasi untuk pemegang saham, untuk pihak kreditur juga akan lebih percaya untuk memberikan dananya untuk perusahaan (Przepiorcka & Berger, 2017). Untuk itu, teori ini dianggap cocok untuk penelitian ini yang ingin mengetahui bagaimana usaha sektor perbankan dalam masa pandemic covid-19 bisa tetap mengirimkan *good signal* untuk para investor, kreditur untuk melakukan pendanaan pada perbankan sehingga perbankan di Indonesia bisa tetap berjalan dengan semestinya (Atmaja, 2008:14).

Atas apa yang diurai di atas, Peneliti tertarik meneliti secara empiris mengenai pengaruh komponen *intellectual capital* terhadap *market value added* (MVA) dan *economic value added* (EVA) pada masa pandemic virus covid-19. Dari latar belakang di atas, maka rumusan dalam penelitian ini adalah (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 *Struktural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh terhadap *Market Value Added* (MVA)? (4) Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA)? (5) Apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA)? Apakah *Struktural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh terhadap *Economic Value Added* (EVA)?

TINJAUAN TEORITIS

Signally Theory

Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Akerlof (1970) mengulas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan dari manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (principal). Kemudian apa yang dikemukakan oleh Akerlof dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Dari penelitiannya Spence menemukan bahwa *cost offsignal* pada bad news lebih tinggi dari pada *good news* dan perusahaan yang memiliki *bad news* mengirimkan sinyal yang tidak kredibel.

Dari teori-teori yang dikemukakan, memberi kesimpulan Jika perusahaan mampu menggunakan sumber dayanya dengan baik sehingga memberikan informasi yang baik (*good news*) akan perkembangan perusahaannya menjadikan nilai tambah sendiri bagi perusahaan (Nguyen dan Pam, 2018). Nilai tambah (*intellectual capital*) ini membuat investor mau untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory Berdasarkan teori stakeholder, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh stakeholder mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada stakeholder (Ulum, 2009). Deegan (dalam Ulum, 2009) menyatakan stakeholder memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka (sebagai contoh melalui polusi, sponsorship, inisiatif pengamanan, dan lain-lain), bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi.

Hubungan modal intelektual dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dalam teori ini, manajemen perusahaan harus mengelola modal intelektual dalam hal ini seluruh sumber daya yang dimiliki perusa-

haan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun structural capital (Watts dan Zimmerman, 1986). Apabila seluruh sumber daya dikelola secara baik maka akan menghasilkan value added bagi perusahaan sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Dalam pandangan teori stakeholder, perusahaan memiliki stakeholders, bukan sekedar shareholder (Riahi Belkaoui, 2003). Kelompok-kelompok 'stake' tersebut, menurut Riahi Belkaoui, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Teori stakeholder menyatakan *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh stakeholder (Lestari, dkk, 2016). Jones (1995) dalam mendefinisikan pemangku kepentingan (stakeholder) sebagai orang atau kelompok yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh berbagai keputusan, kebijakan, maupun operasi perusahaan. Selanjutnya stakeholders dapat diklasifikasi menjadi 2 (dua) kategori, yaitu: (1) Inside stakeholders, terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada di dalam organisasi perusahaan. kategori inside stakeholder merupakan pemegang saham, para manajer, dan karyawan. (2) Outside stakeholders, kategori outside stakeholder merupakan pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat lokal, dan masyarakat secara umum.

Intellectual Capital

Ada 3 (tiga) elemen *intellectual capital* sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Pulic (1997), yaitu ilmu yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*) Pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan dipandang sebagai aset perusahaan yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Dwipayani, 2014). Ilmu yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital*), hal ini memperlihatkan semakin tinggi nilai capital employed suatu perusahaan maka semakin efisien pengelolaan modal intelektual beru-

pa bangunan, tanah, peralatan, atau pun teknologi yang dengan mudah dibeli dan dijual di pasar pada perusahaan yang bersangkutan, dan ilmu yang berhubungan dengan struktur perusahaan (*structural capital*) (Halim dan Basri, 2016). *Structural capital* 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 (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Human capital atau biasanya disebut VAHU jika dikaitkan dengan *value added* yang mana VAHU menunjukkan angka kontribusi karyawan terhadap nilai tambah perusahaan, kemudian ada *customer capital* yang dalam kaitannya dengan VA atau *value added* adalah VACA yang mana menunjukkan hubungan dengan customer/pelanggan dimana perusahaan mengembangkan bisnisnya. Terakhir ada *structural capital* atau dalam hubungannya dengan *value added* adalah STVA dimana *structural* disini meliputi infrastruktur, sistem informasi, rutinitas, prosedur, strategi manajemen, budaya organisasi yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerjanya yang maksimal (boekestein, 2006).

Definisi Intellectual Capital menurut Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 1999) dalam Petty dan Guthrie (2000), adalah nilai ekonomi dari dua katagori aset tidak berwujud pada sebuah perusahaan, yaitu: Organisational (*structural*) capital dan Human capital. Pengukuran VAIC dilakukan secara tidak langsung, yaitu melalui perhitungan *capital employed efficiency* (VACA), *human capital efficiency* (VAHU), dan *structural capital efficiency* (STVA). Nilai VAIC yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan dengan baik potensi-potensi pencipta nilai yang dimiliki perusahaan. Perhitungan VAIC dilakukan melalui tiga tahap proses perhitungan sebagai berikut: (Madininos et al., 2011).

Economic Value Added (EVA)

Menurut Hansen dan Mowen (2007) dalam Wibowo (2010), *Economic Value Added* (EVA) adalah selisih antara laba operasi setelah pajak dan total biaya modal tahunan atau disebut juga dengan laba residu. Konsep *Economic Value Added* atau EVA dapat melengkapi analisis rasio keuangan karena dapat mengukur kinerja secara tepat dengan memfokuskan perhatian penuh pada kepentingan dan harapan investor maupun kreditur. Dengan konsep diatas, bisa diketahui berapa besar biaya yang harus dikeluarkan terkait penggunaan modal perusahaan (Rahayu dan Dana, 2016). Penggunaan *Economic Value Added* (EVA) juga bisa dijadikan acuan mengingat *Economic Value Added* (EVA) menyediakan informasi dalam hal biaya modal sebagai kompensasi atas dana yang digunakan untuk membiayai investasi.

Economic Value Added (EVA) sesuai dengan Tanjung (2014), *Economic Value Added* merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang mempertimbangkan jumlah absolut dari nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya merupakan paradigma dari Tingkat Pengembalian Investasi Definisi Nilai Tambah Ekonomi. *Economic Value Added* (EVA) merupakan keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan-harapan para pemegang saham dan kreditur (Abdilla dan Putri, 2016).

Kriteria *Economic Value Added* (EVA) yang dipergunakan, yaitu pandangan tentang *Economic Value Added* (EVA) dari sudut investor pemilik modal atau pemelik perusahaan: (1) Jika $EVA > 0$, maka telah terjadi penambahan nilai ekonomi ke dalam perusahaan, sehingga perusahaan telah mampu memenuhi harapan penyandang dana. (2) Jika $EVA = 0$, maka artinya adalah bahwa secara ekonomis perusahaan—impasl karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang

dana baik kreditor maupun pemegang saham. (3) Jika $EVA < 0$, menunjukkan tidak terjadinya proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan para penyandang dana.

Deegan dan Unerman (2011) terdapat dua cabang teori Stakeholder, yaitu Teori stakeholder cabang etis dan cabang manajerial. Dalam perspektif cabang teori stakeholder etis, diargumentasikan bahwa semua stakeholder mempunyai hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, tanpa melihat perbedaan besarnya pengaruh antara stakeholder yang satu dengan yang lain.

Market Value Added (MVA)

Tujuan utama *Market Value Added* atau MVA adalah memaksimalkan kesejahteraan penemegang saham (Shiri *et al*, 2012). Selain itu juga menjamin sumber daya perusahaan untuk dialokasikan secara efisien dan memberi manfaat ekonomi (Iswati, 2007). Peningkatan MVA juga merupakan kesuksesan bagi perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan mengalokasikan sumber sumber daya yang tepat, sehingga MVA termasuk ukuran kinerja eksternal perusahaan. Indikator MVA menurut Kartini (2008, 359) antara lain yaitu jika MVA bernilai positif berarti menunjukkan pihak manajemen mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham. Sedangkan jika MVA bernilai negatif menunjukkan bahwa berkurangnya nilai modal pemegang saham sehingga memaksimumkan nilai MVA yang seharusnya menjadi tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham tidak tercapai.

Hipotesis

Sejalan dengan teori signal yang telah dibahas diatas dimana saat perusahaan mengirimkan sinyal baik akan kondisi perusahaannya atau mampu mengembangkan keunggulan kompetitifnya dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Wolk dan Tearney dalam Dwiyantri, 2010). Reaksi para investor untuk

menanamkan modal tersebut sering dikenal dengan *Market Value Added* (MVA). Dimana investor menganggap modal fisik sebagai salah satu komponen *Intellectual Capital* (IC) yang menjadi bagian penting agar *Market Value Added* (MVA) meningkat (Pulic, 1997). Modal fisik adalah salah satu ukuran yang dikembangkan oleh Pulic (1998) yang termasuk dalam *Value Added Capital Employed* (VACA) untuk melihat bahwa *Market Value Added* (MVA) bisa meningkat dengan efisien. Besarnya nilai *Value Added Capital Employed* (VACA) semakin efisien biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membuat produk, sehingga biaya perusahaan menurun dan menaikkan laba (Shiri *et al*, 2012).

Pada saat pandemi covid-19, banyak sekali perusahaan yang mengalami kesulitan dalam operasional produksinya, sehingga banyak sekali perusahaan mencari strategi untuk setidaknya bertahan hidup. Perbankan merupakan salah satu sektor ekonomi di Indonesia yang terdampak pandemic covid-19 (Sumadi, 2020). Salah satu terdampaknya perbankan khususnya di tahun 2019 hingga 2021 yaitu terhambatnya kredit, karena banyaknya pribadi maupun perusahaan yang terdampak pandemi covid-19 bahkan sampai gulung tikar, sehingga kredit di perbankan menjadi macet. Salah satu usaha pemerintah dan Bank Indonesia (BI) agar perbankan masih bertahan dengan cara mengurangi bunga kredit. Upaya ini diharapkan menjadi nilai tambah *value added* (VA) perbankan di masa pandemi covid-19 untuk menarik para investor setidaknya menanamkan modalnya. Jika kredit berjalan dengan baik, maka kinerja perbankan juga menjadi baik.

Menurut pandangan *stakeholder theory* bahwa peningkatan kinerja perbankan dalam mengelola kreditnya akan menghasilkan keuntungan bagi perbankan dan hal ini akan menguntungkan para stakeholder. Oleh karena itu, hipotesis pertama dari penelitian ini adalah:

H₁: *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA).

Human Capital (HC) adalah nilai tambah atau *Value Added* (VA) paling diandalkan oleh perusahaan. Karena *human capital* (HC) merupakan aset perusahaan yang tidak mungkin mengalami penyusutan dan relatif berkembang seiring waktu (Meles dkk 2016). Shiri et al (2012) beranggapan investor berfikir bahwa *human capital* (HC) bagian penting dalam meningkatkan *market value added* (MVA). Besarnya nilai *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan semakin besar potensi untuk mengembangkan segala pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan bisa bersaing atau bertahan hidup (Fariana, 2014).

Saat pandemic covid-19, perbankan berusaha untuk bertahan dengan menurunkan bunga kreditnya. Hal ini merupakan salah satu dari pengetahuan *human capital* yang bisa diterapkan agar perbankan bisa bertahan di masa pandemic (Phusavat et al. 2011). Jika perbankan bisa bertahan dengan menggunakan strateginya menurunkan bunga kredit, maka menjadi nilai tambah dan menarik pada investor untuk menanamkan modalnya. Keterkaitannya dengan teori signal yaitu ketika perbankan dapat mempertahankan existencenya maka ada *good news* untuk investor, sehingga mereka mau untuk menanamkan modalnya di perbankan.

Keterkaitan *Value Added Human Capital* (VAHU) dengan *market value added* (MVA) khususnya pada perbankan di Indonesia pada saat pandemi covid-19 tahun 2019-2021, sehingga hipotesis kedua dari penelitian ini adalah:

H₂: *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Structural capital (SC) 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* (SC) perusahaan (Pramudita dan Laksmi, 2012). Biaya yang dikeluarkan perusahaan

secara efisien sehubungan dengan modal struktural tersebut mampu menciptakan proses, sistem, database yang lebih baik dari pesaingnya. Hal ini menjadi nilai tambah bagi *structural capital* (SC) sehingga meningkatkan *market value added* (MVA) (Garcia-Meca dan Martinez, 2005).

Teori signal yang berhubungan dengan *Struktural Capital Value Added* (STVA) yaitu ketika perbankan bisa bersaing dengan pesaingnya, sehingga perbankan memberikan signal baik atau *good news* kepada para investor (Arkelof, 1970). Signal baik dari perusahaan tersebut membuat nilai tambah/*value added* sehingga investor menanamkan modalnya dan membantu perbankan untuk tetap *survive* di masa pandemic covid-19.

Penelitian ini ingin membuktikan secara teoritis bahwa keterkaitan intelektual khususnya untuk *structural capital value added* (STVA) dengan *Market Value Added* (MVA), sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Struktural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap *Market Value Added* (MVA)

Capital Employed (CE) menunjukkan kemampuan dalam mengelola sumber daya berupa capital asset, yang mana jika capital asset dikelola dengan baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Chen et al, 2005). Kinerja keuangan perusahaan atau lebih sering diketahui dengan *Economic Value Added* (EVA). Wijayanti (2012) menyatakan bahwa teori stakeholder menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Keterkaitannya dengan teori signal yang menurut Arkelof, (1970) perusahaan memberikan signal keberhasilan atas kerja manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaannya. Ze'ghal dan Maaloul (2010) menyatakan bahwa metode VAIC sangat penting karena dapat mengukur setiap kontribusi yang diperoleh dari sumber daya manusia, struktur, fisik dan keuangan untuk menciptakan value added perusahaan. Modal fisik yang membuat peningkatan kinerja

perusahaan menjadi nilai tambah sendiri bagi investor, sehingga menjadi *Value Added Capital Employed* (VACA) (Susanti, 2017).

Pandemic covid-19 membuat perbankan harus bisa membuat kinerja keuangan meningkat, dikarenakan banyaknya kredit macet yang terjadi akibat tidak bisanya individu atau perusahaan untuk membayar hutangnya pada bank, sehingga membuat kinerja keuangan perusahaan (EVA) menurun. Menurunnya *Economic Value Added* (EVA) bisa berakibat hilangnya rasa kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya diperbankan, sehingga perbankan tidak bisa bertahan disaat pandemic covid-19.

Fenomena yang terjadi pada saat pandemic covid-19 pada perbankan di tahun 2019 hingga 2021, Untuk itu hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H₄: *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Pada saat pandemic covid-19, banyak *human capital* (HC) yang kehilangan pekerjaan. Sehingga banyak perusahaan yang mengalami penurunan kinerja perusahaannya atau bahkan tidak bisa bertahan. *Human capital* (HU) sangat penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan, dikarenakan *Human Capital* (HC) merupakan sumber pengetahuan dan pengalaman yang bisa menjadi nilai tambah untuk menggaet investor (VAHU) (Bontis, Crossan, dan Hulland 2002). Dari sudut pandang teori stakeholder, para manajer korporasi akan berusaha memperoleh value added yang selanjutnya akan didistribusikan kembali kepada seluruh stakeholder. Para stakeholders yaitu manajemen, shareholders, karyawan, customer, kreditor, investor, pemerintah dan masyarakat selaku pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan akan melakukan evaluasi dan monitoring atas penggunaan sumber daya atau asset fisik dan intellectual capital yang ada dibawah kontrol perusahaan (Firer dan Williams, 2003).

Menurut Arkelof, (1970) yang memberikan sinyal-sinyal keberhasilan kinerja perusahaan kepada manajer, maka diperlukan

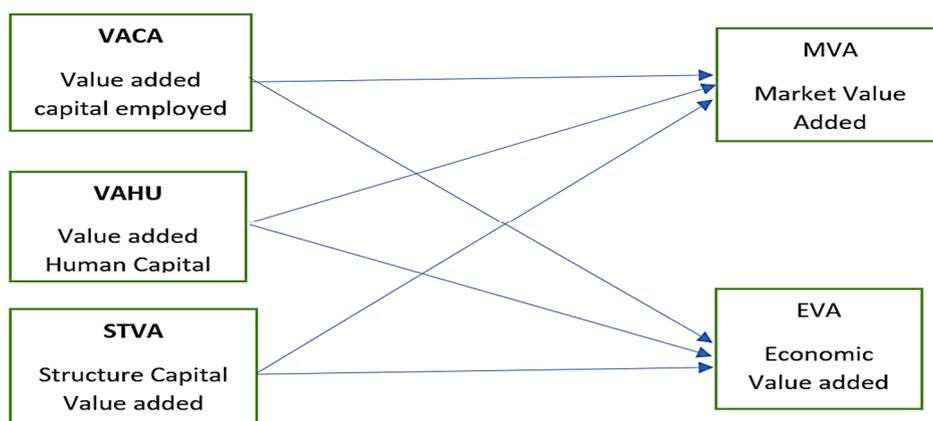
pemanfaatan *Value Added Human Capital* (VAHU) sebaik mungkin dengan memberikan imbalan, seminar, dsb. Upaya tersebut bisa diterapkan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan (EVA). Asumsinya, jika kinerja manajemen baik atau efektif (dilihat dari nilai tambah yang diberikan), akan tercermin pada kenaikan harga saham perusahaan. (Renowati, 2010). Untuk itu hipotesis kelima penelitian ini adalah:

H₅: *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Struktural Capital Value Added (STVA) dalam pandemic covid-19 menjadi salah satu yang diperhatikan dan mulai dipelajari untuk ditingkatkan. Menurut Bontis *et al*, (2000) *Structural capital* (SC) melibatkan database, bagan organisasi, proses manual, strategi, rutinitas, dan sesuatu yang nilainya lebih tinggi dibandingkan nilai materi sangat berguna untuk masa pandemic covid-19. Hal ini bisa menjadi nilai tambah untuk *structure capital* (CE) untuk meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan (EVA) (Ozkan, Cakan, dan Kayacan, 2017). Hubungan ini mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam human capital (HC) terhadap value added organisasi (Aprianti, 2018).

Jika kinerja ekonomi perusahaan atau biasa disebut *Economic Value Added* (EVA) bisa meningkat, maka *signally theory* berjalan dengan baik untuk *Struktural Capital Value Added* (STVA), karena dengan sendirinya *Struktural Capital Value Added* (STVA) memberikan sinyal baik kepada pihak luar. Pengelolaan dan penggunaan modal intelektual secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan (Cicilya, 2014). Hipotesis keenam untuk penelitian ini adalah:

H₆: *Struktural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap *Economic Value Added* (EVA)



Gambar 1
Rerangka konseptual

Rerangka konseptual

Penelitian ini digambarkan secara singkat dengan kerangka konseptual sesuai gambar 1 dibawah dan berdasarkan uraian hipotesis diatas.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan data yang digunakan merupakan data sekunder (Sanusi, 2012). Menurut Sugiyono (2014), metode kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Populasi penelitian ini ditentukan dengan kriteria: (1) Perusahaan Perbankan yang melaporkan laporan keuangan dan terpublikasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2019 sampai 2021. (2) Perusahaan perbankan menyajikan data secara lengkap terkait dengan variable penelitian. Metode sampling yang digunakan adalah metode sampling jenuh (sensus) dimana penentuan sampel anggota populasi dijadikan sampel penelitian, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 46 perusahaan.

Data pada penelitian ini adalah data kuantitatif dengan skala rasio. Menurut sumber data, data merupakan data skunder

yang mana diperoleh dari data publikasi yang bersumber dari internet yaitu; www.idx.co.id, www.ojk.go.id dan www.bi.go.id serta situs resmi perusahaan terkait secara berkala.

Variabel Independen

Variable independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah, VAIC™. VAIC™ adalah jumlah dari *human capital*, *customer capital*, dan *structural capital*. Kelebihan lainnya dari VAIC™ adalah data/informasi yang dibutuhkan relative mudah (Wijayanti, 2010).

VACA atau *value added capital employed* sesuai dengan yang dikemukakan oleh Bontis, Keow, dan Richardson (2000) dalam Ulum (2009) diasumsikan jika satu unit dari *capital employed* (CE) memberikan hasil *return* yang lebih besar, maka perusahaan bisa memanfaatkan *capital employed*-nya. Pemanfaatan *capital employed* (CE) yang baik yaitu bagian dari *intellectual capital* (IC) perusahaan. Pengukuran VACA adalah:

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

VACA = Value Added Capital Employee

VA = Value Added

CE = Capital Employed: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

Menurut Kuryanto (2008), jika informasi mengenai kualitas layanan suatu perusaha-

an tersedia, tingkat pendidikan dan pengalaman dapat bertindak sebagai indikator kemampuan dan kompetensi perusahaan tersebut, sehingga diharapkan dalam era berikutnya perusahaan lebih mempedulikan *human capital* (VAHU) yang dimiliki.

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

VAHU = Value Added Human Capital:

rasio terhadap HC

VA = Value Added

HC = Human Capital: beban karyawan

Perusahaan dengan *structural capital* atau STVA yang kuat akan memiliki dukungan budaya yang memungkinkan perusahaan untuk mencoba sesuatu, untuk belajar dan untuk mencoba kembali sesuatu. Konsep *intellectual capital* memungkinkan *struktur capital* untuk diukur dan dikembangkan dalam suatu perusahaan (Astuti dan Sabeni, 2005).

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

STVA = Structural Capital Value Added

VA = Value Added

SC = Structural Capital (VA-HC)

Variabel Dependen

Market Value Added

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

$$MVA = \frac{\text{nilai pasar saham}_{i,t} - \text{total ekuitas}_{i,t}}{\text{total ekuitas}_{i,t}}$$

Economic Value Added

Konsep EVA membuat perusahaan lebih memfokuskan perhatian ke upaya penciptaan nilai perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan secara adil yang diukur dengan mempergunakan ukuran tertimbang (*weighted*) dari struktur modal

awal yang ada (David & O'byrne, 2000 dalam Ikhwan, 2012). Penghitungan EVA diharapkan dapat memperoleh hasil perhitungan pada upaya penciptaan nilai perusahaan (*creating a firms value*) yang lebih realistis.

Ilmiah *et. al.* (2012), *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kesejahteraan harga hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*).

Economic Value Added (EVA) merupakan tolok ukur kinerja keuangan dengan mengukur *net operating profit after tax* yang dikurangi dengan hasil kali dari *weighted average cost capital* dengan *invested capital*. EVA yang secara sistematis dapat dirumuskan menurut (Young dan O'Byrne, 2001):

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested Capital)$$

Keterangan:

NOPAT = Net Operating Profit After Tax

WACC = Weighted Average Cost Capital

Partial Lease Square (PLS)

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model kausalitas atau hubungan pengaruh antar variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan software Warp PLS versi 5.0.PLS (Partial Least Square) merupakan analisis persamaan struktural atau Structural Equation Model (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus model struktural. Partial Least Square suatu teknik prediktif yang bisa menangani banyak variabel independen, bahkan sekalipun terjadi multikolinieritas diantara variabel-variabel tersebut (Fan *et al.* 2021).

Uji Validitas

Uji validitas dilakukan untuk mengetahui kemampuan instrumen penelitian mengukur apa yang seharusnya diukur, sesuai apa yang dikemukakan Cooper dan Schindler (2006). Validitas variabel diuji de-

ngan nilai *Average variances extracted* (AVE). Jika nilai AVE > 0,5, maka variabel yang digunakan dalam penelitian dinyatakan valid (Solimun, 2010).

Path Analisis (Koefisien Jalur)

Teknik *Path Analysis* yang dikembangkan oleh Wright, (1931) sebenarnya merupakan pengembangan korelasi yang diurai menjadi beberapa interpretasi akibat yang ditimbulkannya. Wright, (1931) mengembangkan Path Analysis untuk membuat kajian hipotesis hubungan sebab akibat dengan menggunakan korelasi. Teknik ini juga dikenal sebagai model sebab akibat (*causing modelling*).

Simbol yang biasa digunakan untuk menotasikan koefisien jalur adalah Pij, dimana i menunjukkan akibat (peubah endogen) dan j menunjukkan penyebab (peubah eksogen). Jika model rekursif, koefisien jalur dapat dinyatakan dengan menggunakan korelasi sederhana atau regresi berganda. Koefisien jalur sebenarnya adalah koefisien regresi dalam bentuk baku.

Pengujian Pengaruh Langsung

Berdasarkan tujuan penelitian ini, maka perancangan uji hipotesis yang dibuat merupakan uji hipotesis t untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara terpisah. Tingkat kepercayaan yang digunakan minimal 95% sehingga tingkat presisi atau batas ketidakakuratan maksimal sebesar $(\alpha) = 5\%$. Adapun hipotesis nul dan hipotesis alternatif dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$H_0: \beta_{(1-4)} \leq 0$$

$$H_{(1-4)}: \beta_{(1-4)} > 0$$

Keterangan diatas, jika nilai $\beta_{(1-4)} \leq 0$, maka H_0 diterima dan $H_{(1-4)}$ ditolak, berarti secara statistik variabel independen (intensitas persaingan dan ketidakpastian lingkungan persepsian) tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen (sistem akuntansi manajemen dan kinerja manjerial). Sebaliknya jika nilai $\beta_{(1-4)} > 0$, maka H_0 ditolak dan $H_{(1-4)}$ diterima berarti secara statistik variabel independen (intensitas persaingan dan keti-

dak pastian lingkungan persepsian) berpengaruh positif terhadap variabel dependen (sistem akuntansi manajemen dan kinerja manjerial).

Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

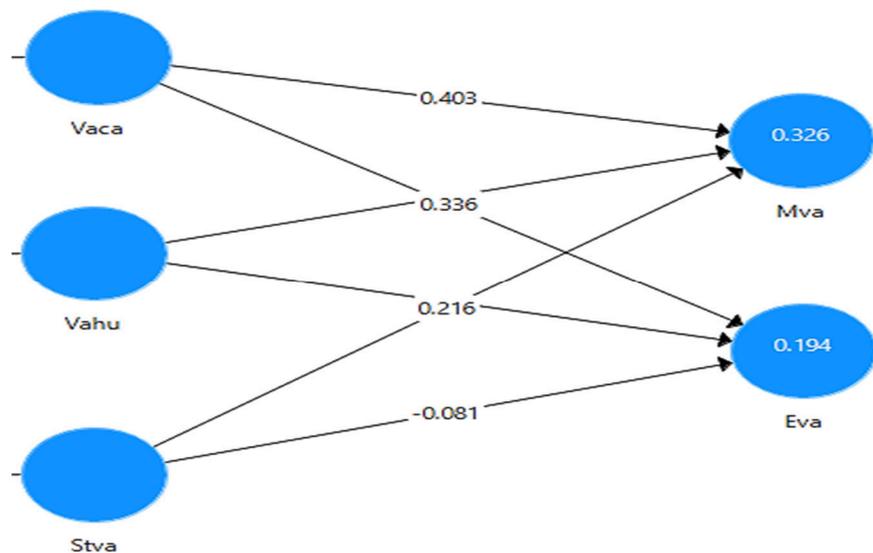
Untuk menguji pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi, maka persyaratan yang harus dipenuhi menurut Hair dkk., (2010) adalah (1) hubungan variabel independen terhadap variabel dependen memiliki koefisien jalur yang berpengaruh signifikan, (2) variabel independen ke variabel mediasi memiliki koefisien jalur yang signifikan, dan (3) variabel mediasi ke variabel dependen memiliki koefisien jalur yang signifikan juga (Hair *et al*, 2017).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 138 didapat dari 46 sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2021. Data pada penelitian ini adalah data kuantitatif dengan skala rasio. Penelitian ini menggunakan metode analisis data dengan menggunakan software WarpPLS versi 5.0.PLS (Partial Least Square) merupakan analisis persamaan struktural atau Structural Equation Model (SEM). Hasil dari penelitian ini ada pada gambar 2.

Gambar 2 menunjukkan hasil uji koefisien jalur untuk arah penelitian, yang mana jika hasil uji menunjukkan adanya hasil negative (-), maka dinyatakan bahwa arah penelitian ini negative. Berlaku juga untuk penelitian yang menghasilkan nilai positif (+), maka dinyatakan arah penelitian ini adalah positif.

Hasil uji koefisien jalur untuk menentukan arah penelitian, dimana Wright, (1931) membangun *Path Analysis* untuk membuat kajian hipotesis hubungan sebab akibat dengan menggunakan korelasi (hubungan) sesuai tabel 1 diatas. Hasil t-statistik digunakan untuk menentukan apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen seperti tabel 1.



Gambar 2
Hasil koefisien jalur

Table 1
Hasil Uji Koefisien Jalur

	EVA	MVA
STVA	- 0.081	0.216
VACA	0.336	0.403
VAHU	0.210	0.218

Sumber: data olahan PLS tahun 2022

Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pada t-statistik. T-statistik biasanya menggunakan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau dengan taraf signifikannya sebesar 5% ($\alpha = 0.05$). Adapun data dari uji statistic t sesuai dengan (ghozali, 2016): (1) jika nilai signifikansi uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh antara variable independen terhadap variable dependen. (2) Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya terdapat pengaruh antara variable independen terhadap variable dependen.

Berdasarkan hasil uji koefisien jalur, didapatkan *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA). Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Mahargiono dan Kusuma (2019) dimana setiap penambahan 1% *Capital Employed* (CE)

tingkat keunggulan, maka nilai tambah perusahaan akan meningkat sebesar 0.403 dan t-statistik sebesar 2,039. Hasil ini sesuai dengan yang ditunjukkan oleh gambar 2 dan tabel 2 serta menunjukkan bahwa hipotesis 1 diterima.

Dalam pengujian koefisien jalur berdasarkan tabel 1 dan tabel 2, *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA).

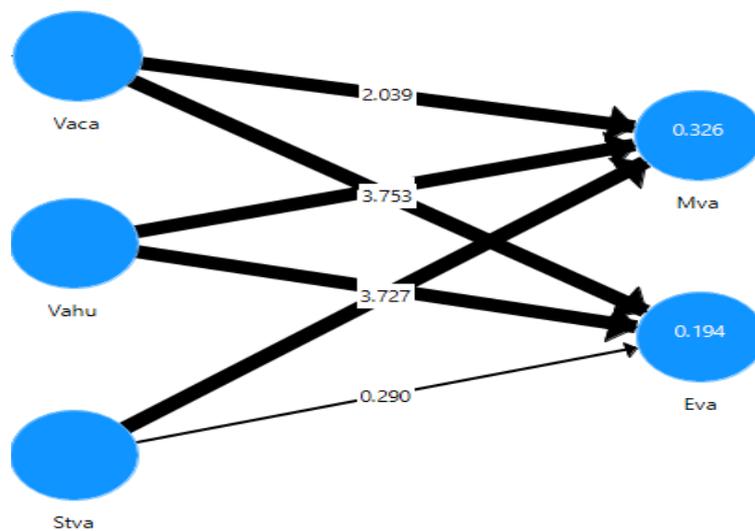
Hasil ini sesuai dengan penelitian Oktavia dan Daljono (2014) dimana setiap penambahan 1% tingkat keunggulan human capital, maka nilai tambah perusahaan akan meningkat sebesar 0.218 dan t-statistik sebesar 1,652. Sehingga hipotesis 2 ditolak.

Uji koefisien jalur menghasilkan *Struktur Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan bersignifikasi terhadap *Market Value Added* (MVA) sesuai dengan tabel 1 dan tabel 2. Hal ini sejalan dengan penelitian Purnomosidhi (2006) yang mana setiap penambahan 1% tingkat keunggulan human capital, maka nilai tambah perusahaan akan meningkat sebesar 0.216 dan t-statistik sebesar 3,727. Hipotesis 3 diterima.

Tabel 2
Hasil P-value

	Sampel Asli	Rata-rata Sampel	Standar Deviasi	T Statistik
STVA → EVA	-0.081	-0.031	0.279	0.290
STVA → MVA	0.216	0.224	0.058	3.727
VACA → EVA	0.336	0.338	0.090	3.753
VACA → MVA	0.403	0.477	0.198	2.039
VAHU → EVA	0.210	0.186	0.081	2.589
VAHU → MVA	0.218	0.213	0.132	1.652

Sumber: data olahan PLS tahun 2022



Gambar 3
Pengaruh Masing-Masing Variabel

Sumber: data diolah

Sesuai dengan uji koefisien jalur tabel 1 dan tabel 2, *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA). Hal ini sesuai dengan penelitian Poetri, (2015) dan Clarke dan Whitting (2011) yang menunjukkan bahwa setiap penambahan 1% tingkat keunggulan *Capital employed* (CE), maka kinerja perusahaan akan meningkat sebesar 0.336 dan t-statistik sebesar 3,753. Sehingga hipotesis 4 diterima.

Hasil uji koefisien jalur *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) sesuai dengan data di tabel 1 dan tabel 2, yang mana sejalan pula dengan penelitian Muzakki, (2020) dan Wijaya (2012) yang memiliki arti bahwa setiap penamba-

han 1% tingkat keunggulan human capital, maka kinerja perusahaan akan meningkat sebesar 0.210 dan t-statistik sebesar 2,589. Untuk itu, hipotesis 5 diterima.

Pengujian koefisien jalur menghasilkan *Struktur Capital Value Added* (STVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA) hal ini di tunjukkan di tabel 1 dan tabel 2 dan gambar 3 dibawah, Dimana setiap penambahan 1% tingkat keunggulan *structure capital* (SC), maka kinerja perusahaan akan menurun sebesar-0.081. Hipotesis 6 ditolak sesuai dengan gambar 2 yang menunjukkan bahwa nilai STVA terhadap EVA sebesar -0,081 yang mana berarti memiliki arah negative dan gambar 3 tentang pengaruh masing-masing variable ditunjukkan pengaruh dari

STVA ke EVA tidak bergaris tebal, yang memiliki arti bahwa STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA. Hal ini didukung dengan penelitian Masri *et al*, (2019) dan Laurensia (2015).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan penelitian yang diuraikan sebelumnya, maka simpulan dari penelitian ini adalah: (1) Semakin besar *Intellectual Capital* (IC) yang dialokasikan oleh perusahaan dapat meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) perusahaan. Begitu pula sebaliknya, ketika kontribusi *Intellectual Capital* (IC) menurun, *Economic Value Added* (EVA) perusahaan mengalami penurunan. (2) Semakin besar *Intellectual Capital* (IC) yang dialokasikan oleh perusahaan dapat meningkatkan *Market Value Added* (MVA) perusahaan. Begitu pula sebaliknya, ketika kontribusi *Intellectual Capital* (IC) menurun, *Market Value Added* (MVA) perusahaan mengalami penurunan. (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA), *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA), *Structure Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Market Value Added* (MVA), *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA), *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA), *Structure Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA).

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya yang perlu dipertimbangkan: (1) diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah jenis perusahaan (sektor) atau bisa menggunakan seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hasil penelitian

lebih akurat. (2) Menambahkan variable rasio keuangan lainnya sebagai proksi variable financial performance yang lebih tepat dan bisa mengetahui kondisi financial performance perusahaan dari berbagai nilai aspek. (3) Untuk Perusahaan, disarankan untuk meningkatkan intensitas komunikasi dengan para investor. Hal ini ditujukan agar informasi mengenai perkembangan kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui oleh investor sehingga menjadi bahan pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasi. (4) Bagi manajemen perusahaan agar lebih memperhatikan kinerja operasional dan keuangannya sehingga mampu memberikan ringkasan kinerja serta nilai tambah yang baik. Dengan demikian, perusahaan akan memperoleh kepercayaan di mata para investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdilla, M., & Putri, S. O. S. L. (2016). Pengaruh Atribut Supermarket Terhadap Kepuasan Konsumen (Studi Kasus Supermarket X Di Kota Padang). *Menara Ilmu*, 10(73).
- Akerlof, G.A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and The Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 448-500.
- Amyulianthy, R., & Murni, Y. (2015). Intellectual capital and Firm performances. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(9), 13-23.
- Astuti, P. D., & Sabeni, A. (2005). Hubungan intellectual capital dan business performance dengan diamond specification: sebuah perspektif akuntansi.
- Atmaja, Lukas. 2008. Teori Dan Praktek Manajemen Keuangan. Penerbit ANDI Yogyakarta.
- Aprianti, s. (2018). Pengaruh vaca, vahu dan stva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdapat di bej. *Jurnal riset terapan akuntansi*, 2(1), 70-81.
- Bursa Efek Indonesia, 2022. <https://idx.co.id/perusahaan-tercatat/profil-perusahaan-tercatat/detail-profile-perusaha>

- an-tercatat/?kodeEmiten=TLKM. Diakses 23 Juni 2022.
- Boekestein, B. 2006. The Relationship between Intellectual Capital and Intangible Assets of Pharmaceutical Companies. *Journal of Intellectual Capital* 7(2): 242-253
- Hamid, A. (2016). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA)(Studi Kasus pada PT Astra International, Tbk. Periode Tahun 2008-2012). *Business and Finance Journal*, 1(1).
- Bontis, N., Crossan, M. M., & Hulland, J. (2002). Managing an organizational learning system by aligning stocks and flows. *Journal of management studies*, 39(4), 437-469.
- 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., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Edisi ke Sebelas). Jakarta: Salemba Empat.
- Cicilya, Diva. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening, Seminar Nasional dan Call for Paper, Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.
- 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.
- Clarke, M., D. Seng, dan R.H. Whiting. 2011. Intellectual Capital and Firm Performance in Australia. *Journal of Intellectual Capital*: 1-34.
- Divianto. 2010. Pengaruh Faktor-Faktor Intellectual Capital (Human Capital, Structural Capital dan Customer Capital) terhadap Business Performance (Survey pada Perusahaan Swasta di Palembang). *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*. 4:81-99.
- Deegan, C., & Unerman, J. (2011). Unregulated corporate reporting decisions: considerations of systems-oriented theories. *Financial accounting theory*. London: McGraw-Hill.
- Dwiyanti, R., & Ardiyanto, M. D. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, universitas diponegoro).
- Ekwe, M.C. 2014. Intellectual Capitals and Financial Performance Indices Of Deposit Money Banks In Nigeria: A Comparative Assessment. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research* 2(2): 50-62.
- Fan, M., Qalati, S. A., Khan, M. A. S., Shah, S. M. M., Ramzan, M., & Khan, R. S. (2021). Effects of entrepreneurial orientation on social media adoption and SME performance: The moderating role of innovation capabilities. *PloS one*, 16(4), e0247320.
- Firer, S. Dan S.M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures Of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital* 4(3):348-360.
- Gogan, L. M., Duran, D. C., & Draghici, A. (2015). Structural Capital - A Proposed Measurement Model. *Procedia Economics and Finance*, 23(October 2014)
- Young, S. D., O'byrne, S. F., Young, D. S., Young, S., & O'Byrne Stephen. (2000). *EVA and value-based management*. McGraw-Hill Professional Publishing.
- García-Meca, E., Parra, I., Larrán, M., & Martínez, I. (2005). The explanatory factors of intellectual capital disclosure to financial analysts. *European Accounting Review*, 14(1), 63-94.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2014). *Partial Least Squares Konsep, Metode Dan Aplikasi Menggunakan Program Warppls 4.0*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Vol. 8).

- Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J. F., Black, W. C., & Babin, B. J. (2010). Anderson. RE, 2010. *Multivariate Data Analysis*. New Jersey, Pearson Prentice Hall.
- Hair Jr, J. F., Sarstedt, M., Ringle, C. M., & Gudergan, S. P. (2017). *Advanced issues in partial least squares structural equation modeling*. saGe publications.
- Halim, A., & Basri, H. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 23(2).
- Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2007). *Managerial accounting*. South-Western.
- Ikhwan, H. S. (2012). Penilaian Kinerja Keuangan Sebagai Dasar Penetapan Strategi Marketing Pt. Bank Agro Niaga, Tbk. Bogor: Institut Pertanian Bogor.
- Ilmiyah, M., & Dzulkirom, A. R. (2015). Moch, dan Zahroh ZA. 2012. Penggunaan Metode Economic Value Added (EVA) dan Return On Asset (ROA) dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dan Anak Perusahaan Tahun 2009-2011).
- Iswati, Sri. 2007. Memprediksi Kinerja Keuangan dengan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan Terbuka di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekuitas*, Maret, Vol. 11, No. 2, halaman 159-174.
- Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: A synthesis of ethics and economics. *Academy of management review*, 20(2), 404-437.
- Kamath, G. B. (2007). The intellectual capital performance of the Indian banking sector. *Journal of intellectual capital*.
- Kartini dan Gatot Hermawan. (2008). Economic Value Added dan Market Value Added terhadap Return Saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol.12, no.3. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Kuncara, T., & Agustina, R. (2022). Analysis of Cov-19 Impact on Financial Performance at PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk and PT. Bank Central Asia, Tbk for 2016-2020 Using Economic Value Added (EVA) and Market Value Added (MVA) Methods. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 1(2), 59-66.
- Laurensia, Tara S. 2015. Pengaruh Intellectual Capital Dalam Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan, *Business Accounting Review*, Universitas Kristen Petra.
- Lestari, S. D., Paramu, H., & Sukarno, H. (2016). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perbankan syariah di Indonesia. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 20(3), 346-366.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of intellectual capital*.
- Mahargiono, P. B., & Kusuma, E. A. (2019). Pengaruh modal intelektual terhadap market value added (mva). *Jurnal makro manajemen*, 3(2), 171-191.
- Masri, I., Frisca, P.D., Bantasyam, S. (2018). The Role of Intellectual Capital To Economic Value Added (Empirical Study On Manufacturing Companies Of Consumption Goods Sector). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*. Program Studi Akuntansi. Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia, 10(1). Retrieved from <http://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/12741>
- Muzakki, K. (2020). Analisis Pengaruh Human Capital dan Structural Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal of Research and Technology*, 6(2), 267-276.
- Melani, E. dan E. Suwarni. 2013. Tren Pengungkapan Intellectual Capital Industri Perbankan: Sebuah Bukti Empiris di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 17(2): 279-291.
- Meles, A., Porzio, C., Sampagnaro, G., & Verdoliva, V. (2016). The impact of the

- intellectual capital efficiency on commercial banks performance: Evidence from the US. *Journal of Multinational Financial Management*, 36, 64-74.
- Nguyen, T. V., Bui, C. B., & Pham, T. T. H. (2018, June). Characterization of Liver Cancer Tissues Utilizing the Optical Polarized System. In *International Conference on the Development of Biomedical Engineering in Vietnam* (pp. 407-412). Springer, Singapore.
- Oktavia, M.C dan Daljono. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan, dan Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Konstruksi, Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Diponegoro Journal of Accounting* 3(3): 559-573
- Osman, A. F., Abdul Hamid, A. R., Rakibuddin, M., Khung Weng, G., Ananthakrishnan, R., Ghani, S. A., & Mustafa, Z. (2017). Hybrid silicate nanofillers: Impact on morphology and performance of EVA copolymer upon in vitro physiological fluid exposure. *Journal of Applied Polymer Science*, 134(12).
- Otoritas jasa keuangan. 2020. Stimulus ojk terkait restrukturisasi kredit di bank. <https://kontak157.ojk.go.id/appkpubliportal/Website/ArticleList/View/10001>. Diakses 23 Juni 2022.
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual capital and financial performance: A study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 190-198.
- Pulic, A. 2007. "VAIC™ – an accounting tool for IC management", available at: www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm.
- Petty, R. Dan Guthrie, J. 2000. Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting, And Management. *Journal Of Intellectual Capital*, Vol. 1 Iss 2 pp. 155-176.
- Purnomosidhi, Bambang. 2006. Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Januari, Vol.9, No.1, halaman 1-20.
- Poetri, F. S. R. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Economic Value Added Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 3(2).
- Phusavat, Kongkiti, Narongsak Comepa, Agnieszka Sitko Lutek dan Keng Boon Ooi. 2011. Interrelationships Between Intellectual Capital and Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 111, No. 6, halaman 810-829.
- Pramudita, G., & Iksito, H. (2012). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2010* (Doctoral dissertation, UNDIP: Fakultas Ekonomika Dan Bisnis).
- Przepiorka, W., & Berger, J. (2017). Signaling theory evolving: signals and signs of trustworthiness in social exchange. *Social dilemmas, institutions and the evolution of cooperation*, 373-392.
- Rahayu, Ni M. P. S., and I. M. Dana. (2016). "Pengaruh Eva, Mva dan Likuiditas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Food And Beverages." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 5, no. 1.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual capital*.
- Retnowati, Estu. 2010. Company Financial Performance Analysis With Using the Economic Value Added (EVA) Method Case Study PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk And PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero)
- Roos, J., Edvinsson, L., & Dragonetti, N. C. (1997). *Intellectual capital: Navigating the new business landscape*. Springer.
- Sanusi, A. (2012). *Metode Penelitian Bisnis* Jakarta: Salemba Empat.

- Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management: Strategi Baru Membangun Daya Saing Perusahaan*. Jakarta: YAPENSI
- Sawarjuwono, T. & Kadir, A.P. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 31-51.
- Sugiyono, 2014. "Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D". Alfabeta. Bandung.
- Sumadi, S. (2020). Menakar Dampak Fenomena Pandemi Covid-19 Terhadap Perbankan Syariah. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 3(2), 145-162.
- Susanti, S. (2017). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)* (Doctoral dissertation, Universitas Mercu Buana Jakarta).
- Segoro, W., & Agustina, R. (2022). Analisis Dampak Cov-19 Terhadap Kinerja Keuangan Pada Pt. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Dan Pt. Bank Central Asia, Tbk Tahun 2016-2020 Menggunakan Metode Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (MVA). *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 1(1), 30-37.
- Solimun, A. M. P. S. (2010). Metode Partial Least Square-PLS. CV Citra Malang, Malang.
- 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.
- Spence, M. 1973. "Job Market Signaling". *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3 (Aug. 1973), hlm: 355-374.
- Stewart, T.A. 1997. *Intellectual Capital*. Nicholas Brealey Publishing, London.
- Ulum, I. 2008. Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. Call for paper Simposium Nasional Akuntansi XI. Ikatan Akuntan Indonesia. Pontianak.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Ulum, I. (2017). *Intellectual capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. UMMPress.
- Young, S. D., O'byrne, S. F., Young, D. S., Young, S., & O'Byrne Stephen. (2001). *EVA and value-based management*. McGraw-Hill Professional Publishing.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*.
- Wibowo dan Mailani. 2010. —Analisis Pengaruh Book Value, Economic Value Added, dan Intellectual Capital terhadap Market Value Perusahaan (Studi pada Emiten Non Perbankan dalam Indeks LQ-45). *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*. Vol. 5 (2): hal. 131-147.
- Wijaya, N. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Perbankan dengan Metode Value Added Intellectual Coefficient. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 14(3):157-180.
- Wijayanti, P. 2010. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Harga Saham melalui Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Brawijaya.
- Wright, S. (1931). Evolution in Mendelian populations. *Genetics*, 16(2), 97.
- Zainety, I.M. 2010. Pengaruh Set Kesempatan Investasi Terhadap Manajemen Laba Dan Manipulasi Aktivitas Nyata. Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Zeghal, Daniel and Maaloul, Anis. 2010. "Analysing Value Added as an Indicator of Intellectual Capital and its Consequences on Company Performance", *Jurnal of Intellectual Capital*. Vol. 11 No.1, 2010 pp 39-60.