

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP (ERC)
EARNING RESPONS COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

**Indra Saputra
Sri Mulyani
Indra.dsnstienas@yahoo.com**

STIE NASIONAL BANJARMASIN

Abstract,

This purpose of this research was to found whether effect Intellectual Capital against on the earning response coefficiet (ERC) within banking company which registered in Indonesia Stock Echange. The theory used in this research is the theory of market efficiency. The dependent variable in this study is the cumulative abnormal return (CAR), and variable the independent variables are standardized unexpected earnings (SUE),and intellectual capital that uses the measurement of Value Added Intellectual Coefficient (VAIC).

The sample drawn by purposive sampling and fulfill sample selection criterion. In order to analized connection between Intellectual Capital to earning response coefficiet (ERC) by used multiple linear regression analysis.

Research result showed that variable of Intellectual Capital have relation to earning response coefficiet (ERC).

Keywords : Cumulative Abnormal Return (CAR), Earning Response Coefficiet (ERC), Standardized Unexpected Earning (SUE), Intellectual Capital dan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC).

Abstrak,

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh intellectual capital terhadap earning response coefficiet (ERC) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teori yang digunakan pada penelitian ini adalah teori efisiensi pasar, Variabel dependen dalam penelitian ini adalah cumulative abnormal return (CAR), sedangkan variabel independen adalah standardized unexpected earning (SUE), dan intellectual capital yang menggunakan pengukuran Value Added Intellectual Coefficient (VAIC).

Sampel diambil dengan menggunakan purposive sampling dan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Untuk meneliti besaran earning response coefficiet (ERC) pada beberapa variabel bebas digunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil Penelitian menunjukkan *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC).

Kata Kunci : *Cumulative Abnormal Return* (CAR), *Earning Response Coefficient* (ERC), *Standardized Unexpected Earning* (SUE), *Intellectual Capital* dan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

Pasar bebas dan globalisasi membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Hal ini akhirnya menuntut perusahaan untuk mengubah cara mereka dalam menjalankan bisnis. Agar terus bertahan, perusahaan-perusahaan tersebut harus dengan cepat mengubah strateginya dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan) yang merupakan salah satu bentuk aset tidak berwujud, sehingga karakteristik utama perusahaannya menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan. Sehingga *intellectual capital* menjadi salah satu hal yang cukup penting untuk perusahaan memberikan informasi positif bagi pihak investor. Hal ini membuat lembaga keuangan sebagai perusahaan yang bergerak di lembaga keuangan sangat dipengaruhi oleh sudut

pandang dalam menilai lembaga keuangan itu.

Penelitian ini menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel independen. Menurut Abidin (2000), *intellectual capital* masih belum dikenal secara luas di Indonesia. Besarnya pengaruh informasi salah satunya adalah *intellectual capital* terhadap harga saham dapat dilihat dari signifikansi dan besarnya *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang merupakan salah satu ukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur kualitas laba. Jogyanto (2000) menyatakan jika koefisien laba (ERC) signifikan, dapat diartikan bahwa tidak hanya pengumuman perubahan laba saja yang menimbulkan *abnormal return*, tetapi juga besarnya dari perubahan laba tersebut mempengaruhi besarnya *abnormal return*. Secara umum ERC merupakan ukuran yang mencerminkan sensitivitas return saham terhadap laba. Menurut Chong

dan Jung (1991) dalam Sansaloni (2003) mendefinisikan ERC sebagai pengaruh satu dolar (rupiah) *unexpected earning* terhadap *return* saham.

Teori efesiensi pasar (*market efficiency*) menyatakan harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”. Selain itu dalam pasar yang efisien, harga-harga asset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut. Beaver (1979) mendefinisikan efesisensi pasar sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Penelitian ini mengukur kinerja *intellectual capital* sektor perbankan di Indonesia yang diukur dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), dalam metode ini, *intellectual capital* dihitung dengan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Komponen utama dari VAIC™ sesuai dengan penelitian Pulic (1998) yang melihat

intellectual capital dari sumber daya perusahaan, yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

Penelitian ini menganalisis hubungan *intellectual capital* terhadap harga saham dapat dilihat dari signifikansi dan besarnya *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012 dengan menggunakan metode regresi linier sederhana dengan bantuan SPSS versi 17. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan bukti secara empiris tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap harga saham dapat dilihat dari signifikansi dan besarnya *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Hipotesis yang diajukan dan akan diuji dalam penelitian ini adalah :

Ha 1 : Laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) mempunyai

hubungan terhadap *return* saham (*Cumulative Abnormal Return*).

Ha 2 : *Intellectual capital* dapat mempengaruhi besarnya *Earnings Response Coefficient* (ERC) atau hubungan *earning* dengan *return*.

METODE

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah jenis penelitian dengan pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) yaitu untuk melihat hubungan sebab akibat antara variabel-variabel yang akan diteliti yaitu antara variabel

independen berupa *standardized unexpected earning* (SUE), dan *intellectual capital* dengan variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR). Penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan untuk melihat besarnya pengaruh pengumuman laba (SUE) dan *intellectual capital*, terhadap *earning respons coefficient* (ERC) atau hubungan *earning* dengan *return*.

Jenis data yang dikumpulkan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan dan harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2010 sampai dengan tahun 2012.

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI

No.	Kode Saham	Nama Emiten	No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	INPC	Bank Artha Graha International Tbk	11	MEGA	Bank Mega
2	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk	12	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
3	BBKP	Bank Bukopin Tbk	13	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
4	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	14	NISP	Bank OCBC NISP
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk	15	MCOR	Bank Multicor Tbk
6	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk	16	PNBN	Bank Pan Indonesia
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	17	BNLI	Bank Permata Tbk
8	SDRA	Bank Himpunan Saudara 1906	18	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk

9	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	19	BSWD	Bank Swadesi Tbk
10	MAYA	Bank Mayapada	20	BVIC	Bank Victoria International Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) lengkap selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2012, perusahaan yang mempunyai data harga saham lengkap selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2012 dalam laporan tahunan, dan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Variabel dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cumulative abnormal return* (CAR).

Variabel independen, yaitu variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel lainnya (variabel independen). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *standardized unexpected earning* (SUE), dan *intellectual capital*.

Variabel independen *Intellectual Capital* adalah pengetahuan yang dimiliki sumber daya manusia yang ada dalam suatu organisasi, terdiri atas tiga komponen yaitu: *Value Added Capital Coefficient* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA).

Tahapan perhitungannya adalah sebagai berikut:

1) *Value Added* (VA)

Tahap pertama dalam menghitung VAIC yaitu dengan menghitung *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value added*). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. *Output* (OUT) mempresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* (IN) mencakup

seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. karena itu, aspek kunci dalam model pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (pulic, 1998).

$$VA = OUTPUT - INPUT$$

Keterangan :

Output : Total penjualan dan pendapatan lain

Input : Beban dan biaya – biaya (selain beban karyawan)

VA : *Value added* : Selisih antara output dan input

2) *Value Added Capital Employed* (VACA)

Tahap yang kedua yaitu dengan menghitung VACA yang merupakan perbandingan *value added* (VA) dengan *capital employed* (CE). VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang

dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2007).

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan :

VACA : *Value Added Capital Employed*

VA : *Value Added*

CE : *Capital Employed* : dana yang tersedia (ekuitas)

3) *Value Added Human Capital* (VAHU)

Tahap ketiga yaitu dengan menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU adalah perbandingan antara *value added* (VA) dengan *human capital* (HC). VAHU menunjukkan berapa banyak kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam tenaga kerja untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan (Ulum, 2007).

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan :

VAHU : *Value Added Human Capital*

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital* (beban karyawan terdiri dari gaji dan tunjangan)

4) *Structural Capital Value Added* (STVA)

Tahap keempat yaitu menghitung STVA yang merupakan rasio SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Ulum, 2007).

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan :

STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural Capital*
(VA - HC)

VA : *Value Added*

5) *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

Tahap kelima yaitu menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). VAIC mengindikasikan kemampuan *intellectual capital* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya yaitu: VACA, VAHU, dan STVA (Ulum, 2007). Formula : $VAIC = VACA + VAHU + STVA$

Model penelitian ini berbentuk Model Regresi Berganda (*Multiple Regression Model*) menggunakan program SPSS versi 17,0. Tujuan dilakukannya regresi berganda adalah untuk mengukur perubahan variabel dependen atas dasar nilai variabel independen. Analisis regresi berganda pada penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel

independen *intellectual capital* berpengaruh terhadap *earning respons coeficient* (ERC) atau hubungan *earning* dengan *return*. Persamaan yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$(1) \text{CAR}_i = a_1 + \text{SUE}_i + e_i$$

$$(2) \text{CAR}_i = a_1 + \text{SUE}_i + a_7 \text{IC}_i + e_i$$

Keterangan :

CAR_i = *return abnormal* kumulatif selama jangka waktu satu tahun.

SUE_i = laba tahunan tak terduga *standardized*

IC = faktor *intellectual capital*

Persamaan yang pertama sampai dengan persamaan kedua bertujuan untuk menguji *Adjusted* dan melakukan uji untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen pada masing-masing persamaan. Selanjutnya untuk persamaan enam bertujuan untuk mengetahui t-hitung, untuk menjelaskan hipotesis

Analisis regresi berganda pada penelitian ini dilakukan

untuk menguji hipotesis penelitian. Pada hipotesis pertama, analisis ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen, yaitu *standardized unexpected earning* (SUE) terhadap variabel dependen yaitu *cumulative abnormal return* (CAR). Pada hipotesis kedua analisis ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen yaitu *intellectual capital* terhadap ERC atau hubungan *earning* dengan *return*. Selain dilakukan uji asumsi regresi berganda, juga dilakukan uji normalitas, yaitu untuk menguji apakah variabel dependen dan variabel independen di dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak berdistribusi normal.

Uji F dilakukan pada masing-masing model untuk mengetahui pengaruh variabel independen dapat menjadi prediktor terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Jika signifikansi $F < 0,05$, maka

secara keseluruhan, variabel independen dapat menjadi prediktor bagi variabel dependen, dan sebaliknya jika signifikansi $F < 0,05$ maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjadi prediktor bagi variabel dependen (Ghozali, 2007). Selain itu dalam penelitian ini dilakukan analisis koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi menunjukkan pengaruh independen terhadap variabel dependen yang dinyatakan dalam *Adjusted R square*. Besaran *Adjusted R square* merupakan besaran yang paling lazim digunakan untuk mengukur *goodness of fit* garis regresi. Nilai *Adjusted R square* yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai *Adjusted R square* yang mendekati satu berarti variabel independen mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Selanjutnya dilakukan Uji t pada penelitian ini pada setiap persamaan melihat signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Jika signifikansi $t < 0,05$, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika signifikansi $t > 0,05$, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007). Untuk mengatuhui dan menganalisis pengaruh *cumulative abnormal return* (CAR) terhadap *standardized unexpected earning* (SUE), serta pengaruh *intellectual capital* terhadap *earning respons coefficient* (ERC) atau hubungan *earning* dengan *return*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

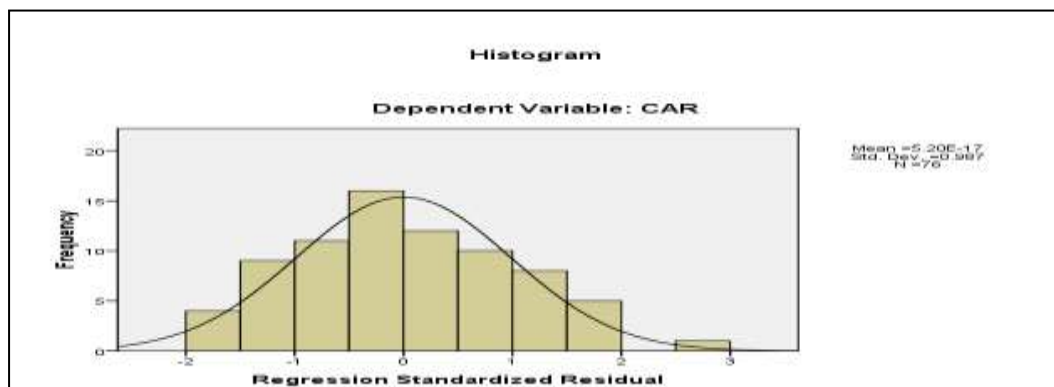
Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 85,

setelah dilakukan normalitas data, terdapat 9 sampel yang tidak normal, sehingga dilakukan pengurangan 9 sampel, sehingga didapatkan sebanyak 76 sampel yang selanjutnya akan digunakan untuk pengujian hipotesis. Pada penelitian ini pengujian distribusi normal dilakukan dengan cara melakukan deteksi terhadap data *outlier*. Deteksi terhadap *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara mengkonversikan nilai atau data kedalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *z-score*, yang memiliki nilai means (rata-rata) sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu (Ghozali, 2007). Lebih lanjut Ghozali, (2007) menyatakan data

outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi.

Pengujian distribusi normal juga dapat dilakukan dengan melihat histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati normal, selain itu uji normalitas juga menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov.

Pengujian distribusi normal pertama dengan cara melihat histogram seperti pada gambar 1 di bawah ini :



Gambar 1. Uji Normal Grafik Histogram

Sumber : *Output Statistik SPSS*

Dari grafik histrogram tampak bahwa residual terdistribusi secara normal dan berbentuk simetri, tidak menceng kekanan atau kekiri. Uji normalitas yang kedua

menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39698611
Kolmogorov-Smirnov Z		1.237
Asymp. Sig. (2-tailed)		.094

Sumber : Output Statistik SPSS

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa hasil perhitungan normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov menunjukan nilai Kolmogorov-Smirnov 1,237 tidak signifikansi pada 0,05. Nilai $P = 0,094 > 0,05$ maka residual terdistribusi secara normal.

Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dari Adjusted (R^2), nilai statistik F dan nilai statistik t. Pengujian hipotesis ditunjukkan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R2*) yang ditunjukan dengan *Adjusted R2* model regresi 1 dan model regresi 2 yang digunakan untuk mengetahui hubungan *standardized unexpected earning* (SUE) dengan *cumulative abnormal return* (CAR) yang dapat dijelaskan oleh variabel risiko kredit sebagai variabel bebasnya. Berdasarkan pada tabel 3 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R2*) untuk model 1 sebesar 0,086, hal ini berarti 8,6% variasi *cumulative abnormal return* (CAR) dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu *standardized unexpected earning*

(SUE). Sedangkan sisanya (100%-8,6% = 91,4%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model 1.

Model 2 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R2*) sebesar 0,098, hal ini berarti 9,8% variasi *cumulative abnormal return*

(CAR) dijelaskan oleh dua variabel independen yaitu *standardized unexpected earning* (SUE) dan *Intellectual Capital* (VAIC). Sedangkan sisanya (100%-9,8% = 81,2%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model 2.

Tabel 3. Koefisien Determinasi Model 1 Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,322(a)	0,104	0,086	0,41547731
2	0,328(a)	0,108	0,098	0,41726149

Sumber : *Output Statistik SPSS*

Tabel 4. Uji Signifikansi Model 1. Parameter Individual (Uji Statistik t) Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,035	0,047		0,978	0,331
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,126	0,046	0,322	2,984	0,000*
2	(Constant)	0,035	0,047		0,968	0,336
	<i>Standardized Unexpected Earning</i> (SUE)	0,126	0,046	0,321	2,967	0,004*
	<i>Intellectual Capital</i> (VAIC)	0,027	0,046	.0,63	.0,86	0,006*

*:tingkat signifikan 5 %

Sumber : *Output Statistik SPSS*

Pada model 1 variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) yang dimasukan kedalam regresi menunjukan hasil yang signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas atau signifikansi

variabel SUE sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *cumulative abnormal return* (CAR) mempunyai hubungan dengan *standardized unexpected earning* (SUE). Berdasarkan hasil pengujian

yang disajikan dalam tabel 4, maka dapat dirumuskan persamaan regresi yaitu: Model (1). $CAR = 0,35 + 0,126 SUE$

Selanjutnya pada model 2 variabel independen yaitu *Intellectual Capital* (VAIC) ditambahkan kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR). Pada tabel 4 menunjukkan variabel independen risiko kredit tidak signifikan sebesar 0,005. Sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko dapat mempengaruhi hubungan *standardized unexpected earning* (SUE) dengan *cumulative abnormal return* (CAR). Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan dalam tabel 7, maka dapat dirumuskan persamaan regresi yaitu: Model (2). $CAR = 0,35 + 0,126 SUE + 0,027 Intellectual Capital (VAIC)$.

Pembahasan

Pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan regresi linier berganda menunjukkan bahwa laba yang tak terduga (*Standardized Unexpected Earning*) berhubungan dan menunjukkan tanda yang positif terhadap perubahan *return* saham

(*Cumulative Abnormal Return*), karena terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR), menunjukkan nilai Adjusted R² sebesar 0,086, yang signifikan pada tingkat 0,000.

Hal ini mengimplikasikan bahwa semakin tinggi laba tak terduga (*standardized unexpected earning*/SUE) maka semakin tinggi perubahan *return* saham (*cumulative abnormal return* (CAR)). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ni, et al. (2009), Cheng dan Ariff (2007), Rachmawati dan Triatmoko (2007), Sansaloni dan Monika (2003), Ball dan Brown (1968), Foster (1975), Beaver, et al. (1979) yang menyatakan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori efisiensi pasar, Beaver (1979) mendefinisikan efisiensi pasar sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas atau saham dengan informasi. Sehingga pada pasar yang efisien investor selalu memasukan faktor informasi

yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga terefleksi pada harga saham yang mereka transaksikan, maka laba tak terduga mempunyai hubungan terhadap *return* saham.

Pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan regresi menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) mempengaruhi Mempengaruhi (ERC) *Earning Respons Coefficient* atau hubungan *earning* dengan *return*, karena terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang hanya memasukan variabel *standardized unexpected earning* (SUE) dan *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan hasil dan arah hubungan yang positif pada nilai 0,138 yang signifikan pada tingkat 0,000, dan dengan nilai *Adjusted R2* sebesar 0,086. Kemudian setelah dilakukan regresi linier berganda yang memasukan variabel independen *standardized unexpected earning* (SUE) dan *Intellectual Capital* (VAIC) kedalam regresi *cumulative abnormal return* (CAR), menunjukkan *Adjusted R2* naik menjadi sebesar 0,098, dengan nilai signifikansi pada tingkat 0,006.

Hasil regresi tersebut mengimplikasikan *Intellectual Capital* (VAIC) dapat mempengaruhi hubungan (ERC) *Earning Respons Coefficient* atau hubungan *earning* dengan *return*. Hal ini dapat diartikan apabila semakin tinggi *Intellectual Capital* (VAIC) maka akan semakin tinggi (ERC) *Earning Respons Coefficient* atau hubungan *earning* dengan *return*. Investor terbukti lebih merespons dengan adanya keunggulan *Intellectual Capital* (VAIC) yang dimiliki khususnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai informasi yang positif sehingga dapat mempengaruhi nilai dari (ERC) *Earning Respons Coefficient* atau hubungan *earning* dengan *return*. Hasil penelitian ini juga sekali lagi sesuai dengan teori efisiensi pasar, Beaver (1979) mendefinisikan efisiensi pasar sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas atau saham dengan informasi. *Intellectual Capital* (VAIC) menjadi masukan informasi yang ditangkap oleh investor dalam merefleksikan

keputusan terhadap harga saham yang mereka transaksikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. *Standardized Unexpected Earning* (SUE) atau laba tak terduga terbukti signifikan berhubungan terhadap *return* saham (CAR) dengan menunjukkan tanda yang positif yang berarti semakin tinggi laba yang tak terduga (SUE) maka perubahan *return* saham (CAR) akan semakin meningkat. Pengaruh positif hasil penelitian ini sesuai dengan teori efisiensi pasar, yang menurut Beaver (1979) bahwa pasar efisien merupakan hubungan antara harga-harga sekuritas atau saham dengan informasi. Perbankan yang memiliki informasi peningkatan laba tak terduga yang tinggi akan direaksi positif oleh pasar, sehingga akan meningkatkan *return* saham (CAR).
2. *Intellectual Capital* (VAIC) mempengaruhi Mempengaruhi (ERC) *Earning Respons*

Coefficient atau hubungan *earning* dengan *return* karena terbukti dengan signifikansi 5%. Hasil regresi yang memasukan variabel SUE dan *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap CAR menunjukkan nilai *Adjusted R2* yang lebih besar dibandingkan regresi yang hanya memasukan variabel independen SUE regresi CAR. *Intellectual Capital* (VAIC) menjadi masukan informasi yang ditangkap oleh investor dalam merefleksikan keputusan terhadap harga saham yang mereka transaksikan.

Saran

1. Perlu dilakukan analisis lebih lanjut tentang variabel lain selain *Intellectual Capital* (VAIC), sehingga diharapkan dengan memasukan variabel independen yang berbeda dan yang lebih beragam dapat memperoleh hasil yang lebih baik pada penelitian selanjutnya.
2. Perlu dilakukan analisis lebih lanjut mengenai *Intellectual Capital* (VAIC) pada tahun penelitian yang lebih terbaru,

agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Sukriy dan Halim, Abdul. 2003 Pengaruh Dana Alokasi Umum (DAU) dan Pendapatan Asli Daerah terhadap Belanja Pemerintah Daerah Studi Kasus Kabupaten/Kota di Jawa dan Bali, Simposium Nasional Akuntansi VI, Yogyakarta.
- Abdullah, Syukriy. 2004. Perilaku oportunistik legislatif dalam penganggaran daerah: Pendekatan Principal-Agent Theory. Makalah disajikan pada Seminar Antarbangsa di Universitas Bengkulu, Bengkulu, 4-5 Oktober 2004.
- Adi, Priyo Hari. 2006, Hubungan Antara Pertumbuhan Ekonomi, Belanja Pembangunan dan Pendapatan Asli Daerah. Proceedding Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Azis, Mariam Abdul, Muzafar Shah Habubullah, WNW. Azman Saini dan M Gazali. 2000. The Causal Relationship Between Tax Revenue and Government Spending In Malaysia, Universitas Putra Malaysia, Working Paper.
- Bastian, Indra. 2001. Manual Akuntansi Keuangan Daerah, Yogyakarta, PPA FE UGM.
- Bhinadi, Ardhito. 2003. Disparitas Pertumbuhan Ekonomi Jawa dengan Luar Pulau Jawa. Jurnal Ekonomi Pembangunan Vol. 8 No. 1: 39-48. Juni 2003.
- Fitriyanti, Ismi Rizky dan Pratolo, Suryo. 2009. Pengaruh Pendapatan Asli Daerah dan Belanja Pembangunan Terhadap Rasio Kemandirian dan Pertumbuhan Ekonomi. Penelitian keuangan akuntansi sektor publik II Badan Litbang Departemen dalam Negeri, Bidakara, 2-3 Juni 2009.
- Halim, Abdul. 2002. Seri Akuntansi Sektor Publik – Akuntansi Keuangan Daerah, Jakarta, Salemba Empat.
- Ida, Nurul dan Rusmanto. 2012. Flypaper Effect Pada Dana Alokasi Umum (DAU) dan Pendapatan Asli Daerah (PAD) Terhadap Belanja Daerah Pada Kabupaten/Kota di Provinsi Kalimantan Selatan, Jurnal SPREAD STIE Indonesia Banjarmasin, Vol 2 No.2.
- Jogiyanto. 2005. Metodologi Penelitian Bisnis. Yogyakarta: BPFE.

Kuncoro, Mudrajad. 2004. Otonomi dan Pembangunan Daerah Reformasi, Perencanaan, Strategi dan Peluang. Jakarta. Erlangga.

Kusumadewi, Dewi Ayu dan Rahman, Arif. 2007. Flypaper Effect Pada Dana Alokasi Umum (DAU) dan Pendapatan Asli Daerah (PAD) Terhadap Belanja Daerah Pada Kabupaten/Kota di Indonesia, JAAI Volume 11 No.1.

Maimunah Mutiara. 2006. Flypaper Effect Pada Dana Alokasi Umum (DAU) dan Pendapatan Asli Daerah (PAD) Terhadap Belanja Daerah Pada Kabupaten/Kota di Pulau Sumatera, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.

Republik Indonesia, 2004. Undang – Undang Republik Indonesia No.32 tahun 2004 tentang Pemerintah Daerah.

Saragih, Panglima Juli 2003. Desentralisasi Fiskal dan Keuangan Daerah Dalam Otonomi, Jakarta, Ghalia Indonesia.