

ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP  
FINANCIAL PERFORMANCE, GROWTH DAN MARKET VALUE

( Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)



*Ace Skripsi*  
*22/2/2012*

Nomor Mahasiswa : 08312140

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP  
FINANCIAL PERFORMANCE, GROWTH DAN MARKET VALUE

( Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

oleh

Nama : Ari Nur Rahman

Nomor Mahasiswa : 08312140



FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 14 Februari 2012

Penyusun



ARI NUR RAHMAN

**BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

**Disusun Oleh: ARI NUR RAHMAN**  
**Nomor Mahasiswa: 08312140**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**  
Pada tanggal : 19 April 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

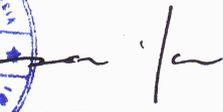
Penguji : Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si



الجامعة الإسلامية  
الابواب مفتوحة  
للحج والعمرة

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



  
Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP  
FINANCIAL PERFORMANCE, GROWTH DAN MARKET VALUE

( Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)



Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Ari Nur Rahman

Nomor Mahasiswa : 08312140

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal ..... 22/2/2012

Dosen Pembimbing

Marfiah, Dra. M. Si. Ak



# UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

## FAKULTAS EKONOMI

Condong Catur, Depok, Sleman, Yogyakarta 55283  
Telepon (0274) 881546 - 885376 - 884019 - Fax. : 882589

### BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

*Bismillahirrahmanirrahim*

Pada Semester Genap 2011/2012, hari Kamis, 19 April 2012 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi UII telah menyelenggarakan ujian tugas akhir yang disusun oleh:

Nama : **ARI NUR RAHMAN**  
No. Mahasiswa : 08312140  
Judul Tugas akhir : Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka tugas akhir tersebut **dinvatakan:**

**1. Lulus Ujian Tugas Akhir**

- Tugas akhir tidak direvisi
- Tugas akhir perlu direvisi

**2. Tidak Lulus Ujian Tugas Akhir**

Nilai : ..... **A** .....

Pembimbing : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

**Tim Penguji**

Ketua : Dra. Marfuah, M.Si, Ak

Anggota : Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si



Yogyakarta, 19 April 2012  
Ketua Program Studi Akuntansi,

Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak

**Keterangan:**

\*) Coret yang tidak perlu

- Bagi yang telah lulus Ujian Tugas akhir dan Komprehensif, segera konfirmasi di Devisi Akademik

**Mulai Menyusun tugas akhir : Semester Ganjil 2011/2012**

## ABSTRAK

*Intellectual capital* (IC) akhir-akhir ini memiliki peran kunci dalam upaya melakukan peningkatan nilai di berbagai perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa IC merupakan landasan bagi perusahaan untuk menjadi lebih kompetitif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara *intellectual capital* (VAIC™) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan masa depan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Selain itu juga bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan dan untuk mengetahui kinerja *intellectual capital* akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 43 perusahaan per tahun antara tahun 2008-2010, sehingga jumlah sampel yang digunakan adalah 129 perusahaan. Penelitian ini menggunakan Model Pulic (*Value Added Intellectual Capital Coefficient* – VAIC™) dan yang membentuk VAIC™ terdiri atas komponen *Value Added Capital Coefficient* (VACA), *Value Added Human Capital Coefficient* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS) dan *One Way of Variance* (ANOVA).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan; IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan; ROGIC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan; IC tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan; IC berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan dan kinerja IC tidak berbeda-beda untuk setiap jenis industri.

Kata Kunci : *Intellectual Capital* (IC), kinerja keuangan perusahaan (PERF), kinerja keuangan perusahaan masa depan (*Future PERF*), pertumbuhan perusahaan, nilai pasar perusahaan, *Partial Least Square* (PLS) dan *One Way of Variance* (ANOVA).

## MOTTO

*“Demi masa.*

*Sesungguhnya manusia dalam kerugian, kecuali orang-orang beriman dan beramal saleh dan nasehat-menasehati supaya menjalankan kebenaran dan nasehat-menasehati supaya sabar (tabah menghadapi kesulitan).”*

*(Q.S Al-Asr ayat: 1,2,3)*

- ✚ Sesungguhnya Allah yang menguji dirimu dengan sedikit masalah dan adalah DIA yang selama ini membanjirimu dengan lautan kenikmatan, maka berbaik sangkalah kepada-Nya (H. Raup, Moh. Affandi, 2011).
- ✚ Buat apa mencari Tuhan (Allah) di tempat yang suci, apabila Tuhan (Allah) sendiri tidak bersemayam di hatimu sendiri.
- ✚ Jika beban yang kau rasa saat ini begitu memberatkan punggungmu, maka berbahagialah karena DIA telah percaya punggungmu akan kuat memikulnya (H. Raup, Moh. Affandi, 2011).
- ✚ Jika saat ini harapanmu telah terwujud, maka berbahagialah karena DIA telah percaya kita akan tegar menerimanya (Hj. Mulyati, Yenni, 2011).
- ✚ Tetap tersenyumlah ..... Dan tetaplah tawadu. Semoga hari ini dan selanjutnya menambah berkah untuk kita semua, Amien (Hj. Mulyati, Yenni, 2011).

*“Apabila kamu diberi penghormatan dengan sesuatu penghormatan, maka balaslah penghormatan itu dengan yang lebih baik daripadanya, atau balaslah penghormatan itu dengan yang serupa. Sesungguhnya Allah selalu membuat perhitungan atas tiap-tiap sesuatu”. (Q.S An-Nisa ayat :86).*

## PERSEMBAHAN



*Spesial kupersembahkan karya kecilku ini  
untuk mamah dan papah tercinta  
yang telah bersusah payah membesarkanku,  
membiayaiku dan senantiasa berdoa untukku.*

*Kupersembahkan juga karya kecilku ini  
untuk adikku tersayang, uwa, bibi dan keluarganya  
karena mereka semua berhak penuh  
atas segala cinta kasih dan kebahagiaan  
yang mampu ENGKAU berikan.*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya, skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Performance, Growth, dan Market Value* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” ini dapat diselesaikan.

Skripsi ini disusun sebagai tugas akhir guna memenuhi persyaratan untuk mencapai gelar Strata-1 (S-1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Sesungguhnya penelitian ini merupakan rangkuman dari proses pembelajaran yang telah ditempuh selama masa perkuliahan. Penulis menyadari bahwa pasti terdapat banyak kekurangan dalam skripsi ini, akan tetapi walaupun sedikit semoga dapat memberi sumbangsih bagi pihak-pihak yang berkepentingan dan para pembaca.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis sadar bahwa skripsi ini tidak akan dapat terselesaikan tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, baik secara langsung, tidak langsung, moril ataupun materil. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Prof. Hadri Kusuma, Drs, MBA, DBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Isti Rahayu, Dra. MSi, Ak. selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Marfuah, Dra. MSi, Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan waktunya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dan

terima kasih karna telah memberikan kesempatan untuk penulis dalam mendapatkan dana hibah penelitian.

4. Ibu Erni selaku pegawai BEI FE UII yang telah banyak membantu dalam mencarikan data-data yang diperlukan dalam skripsi ini.
5. Kedua orang tuaku tercinta (H. Ir. Moh. Affandi Raup dan Hj. Yenni Mulyati, SKM), terimakasih atas doa, kasih sayang serta dukungan moral maupun materil yang telah diberikan kepadaku selama ini. Ampuni bila ananda telah terlalu banyak membuat kesalahan, tak ada sepetah kata yang dapat mewakili segenap perasaan ananda saat ini, selain “sungguh bahagia dan bangga aku terlahir menjadi anakmu, akan ananda buktikan bahwa ananda mampu menjadi orang yang sukses di masa depan dan dapat membanggakan kalian berdua nanti kelak baik di dunia maupun di akhirat”.
6. Adik tunggalku (Panzi Aulia Rahman) terima kasih atas dukungan moril dan semangat yang telah diberikan kepada kakakmu ini. Yang selama ini selalu memberikan contoh sifat yang lebih tegar dan kuat dalam menjalani kehidupan ini.
7. Seseorang yang senantiasa selalu ada dihatiku (Maya Asmara Puspitasari). Terimakasih atas doa, kasih sayang, dan bantuannya yang selalu membantu dalam memberikan data yang diperlukan dalam penelitianku ini, memberiku motivasi dan dukungan untuk menjadi pribadi yang lebih baik lagi, dan semoga apa yg kita harapkan tercapai. Amien.

8. Teman-teman senasib seperjuangan dalam bimbingan maupun saat kuliah (Zachrie Karnadi, Reza Dolfiandra). Terimakasih kalian telah memberikanku motivasi dan ikut membantu mencari data-data untuk skripsiku dan maaf sudah banyak merepotkan kalian pada saat aku galau karena skripsi ataupun pada saat aku galau karena suatu hal yang lain.
9. Aryo Setiaji dan Esa Putra yang telah mengajarkanku tentang akuntansi saat semester-semester awal kuliah. Hanya kalian yang aku pandang paling pandai diantara teman-temanku yang lain sehingga memotivasi diriku sendiri untuk dapat terus berpacu mengejar dan terus mengejar kepandaian kalian, minimal tidak tertinggal jauh oleh informasi dan kepandaian kalian tentang ekonomi khususnya akuntansi.
10. Iis Lisna-Beo yang telah memberikan dukungan doa dan moril dan membantu dalam mencari data-data yang digunakan dalam skripsiku dan kepada Nurmalisa terimakasih telah memberikanku kesulitan dan kegalauan saat penyusunan skripsi ini.
11. Tete-tete angkatku selama kuliah (Nia-buled, Netrastuti-ex personel girlband, Ruly-sok imut, Kiki-galak, Iin-jutek dan Intan-loading), terimakasih sekali aku (ade) ucapin karena kalian telah memberikan pencerahan-pencerahan nasihat saat aku galau dan sangat terjatuh pada saat penyusunan skripsi ini. Karena nasihat kalian aku bisa bangkit dan berfikir kedepan untuk lebih baik dan tegar.
12. Teman-teman kontrakan futsal dan badminton (Zia, Cukong, Boss Dimas, Randy Villa, Mas Tyo, Said-Hebat, Mas Sawung, Mas El-Fairus) yang

mengerti saat aku tidak mengikuti latihan futsal dan badminton karena sibuk mengerjakan skripsi.

13. Teman-teman magang KAP auditor (Ridho-Pato, Shodiq-Kaka, Randi-dropshot) yang juga mengerti saat aku tidak bisa mengerjakan secara total saat melakukan audit.
14. Seluruh teman-teman Dojang TaeKwonDo UII (Andika, Adi, Sabeum Harmoko dan lainnya) teman-teman TaeKwonDO Indonesia (Fitriana Mansyur, Liana Mansyur, Arif, Dana Kristianda, Vega, Cristine dan lainnya) serta pelatih-pelatih (Sabeumnim Huhu, Sabeumnim Prasetyo, Grand Master Sabeumnim Kang Kwon-Sik, Sabeumnim Rahmi) yang telah memberikan pengetahuan kepadaku ketika sedang menyusun skripsi. Maaf apabila pada saat itu aku sering bolos latihan karena mengerjakan skripsi yang membuat para Saebumnim pusing dan marah-marah kepadaku saat menghadapi kejuaraan-kejuaraan TaeKwondo.
15. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu atas segala bantuan yang diberikan kepada penulis.

Yogyakarta, 14 Februari 2012

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul .....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan .....	iv
Abstrak .....	v
Motto .....	vi
Halaman Persembahan .....	vii
Kata Pengantar .....	viii
Daftar Isi .....	xii
Daftar Tabel .....	xvii
Daftar Gambar .....	xviii
Daftar Lampiran .....	xix
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
1.5 Sistematika Penulisan .....	12

BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	14
2.1 Telaah Teori .....	14
2.1.1 <i>Stakeholder Theori</i> .....	14
2.1.2 Resource-Based Theory .....	16
2.2 Pengertian <i>Intellectual Capital</i> .....	19
2.3 Pengukuran <i>Intellectual Capital</i> .....	24
2.3.1 <i>Value Added Intellectual Coefficient<sup>TM</sup></i> (Pulic Model) .....	26
2.3.2 <i>Current Ratio (CR)</i> .....	29
2.3.3 <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> .....	30
2.3.4 <i>Total Assetd Turnover (ATO)</i> .....	31
2.3.5 <i>Return on Investment (ROI)</i> .....	32
2.3.6 <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	32
2.3.7 <i>Earning Growth (EG)</i> .....	32
2.3.8 <i>Asset Growth (AG)</i> .....	32
2.3.9 <i>Price to Book Value Ratio (PBV)</i> .....	34
2.3.10 <i>Price to Earning Ratio (PER)</i> .....	35
2.3.11 <i>Earnings per Share (EPS)</i> .....	36
2.3.12 <i>Annual Stock Return (ASR)</i> .....	36
2.4 Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis.....	37

2.4.1 Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan ( <i>Financial Performance</i> ) .....	42
2.4.2 Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan .....	43
2.4.3 Pengaruh Rata-Rata Pertumbuhan IC (ROGIC) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan .....	43
2.4.4 Pengaruh IC terhadap Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Firms Growth</i> ) .....	44
2.4.5 Pengaruh IC terhadap Nilai Pasar Perusahaan ( <i>Firms Market Valur</i> ) .....	44
2.4.6 Perbedaan Kinerja IC Dalam Berbagai Jenis Industri .....	45
2.5 Kerangka Pemikiran .....	46
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>47</b>
3.1 Populasi dan Sampel .....	47
3.2 Jenis dan Sumber Data .....	51
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	52
3.4 Variabel Penelitian dan Operasionalisasi Variabel.....	52
3.4.1 Variabel Independen.....	52
3.4.2 Variabel Dependen .....	54
3.5 Hipotesis Operasional .....	55
3.6 Teknik Analisis Data .....	57

3.6.1 Statistik Deskriptif .....	57
3.6.2 Statistik Inferensial .....	58
BAB IV HASIL ANALISIS DATA .....	60
4.1 Statistik Deskriptif .....	60
4.2 Pengujian Hipotesis .....	63
4.2.1 Pengujian Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan .....	69
4.2.2 Pengujian Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan .....	73
4.2.3 Pengujian Pengaruh Rata-Rata Pertumbuhan <i>Intellectual Capital</i> (ROGIC) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan .....	76
4.2.4 Pengujian Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Pertumbuhan Perusahaan .....	79
4.2.5 Pengujian Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Pasar Perusahaan .....	82
4.2.6 Pengujian Perbedaan <i>Intellectual Capital</i> di Setiap Jenis Industri Perusahaan .....	85
BAB V PENUTUP .....	89
5.1 Kesimpulan .....	89
5.2 Keterbatasan .....	91
5.3 Saran .....	92

DAFTAR PUSTAKA .....	94
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	98



## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Perbandingan Konsep <i>Intellectual Capital</i> Menurut Beberapa Peneliti .....	22
2.2 Klasifikasi <i>Intellectual Capital</i> .....	23
2.4 Penelitian Empiris Tentang <i>Intellectual Capital</i> .....	39
3.1 Proses Pemilihan Sampel .....	50
3.2 Klasifikasi Sampel .....	51
4.1 Statistik Deskriptif .....	60
4.2 <i>Result For Outer Loadings Model</i> .....	65
4.3 <i>Result For Outer Loadings (Reestimate) Model</i> .....	67
4.4 <i>Result For Inner Weight Model VAIC<sup>TM</sup></i> .....	68
4.5 <i>Test of Homogeneity of Variances</i> .....	86
4.6 ANOVA .....	87
4.7 Ringkasan <i>Post Hoc Test</i> .....	87

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Model Kerangka Pemikiran Teoritis .....	46
4.3 Tahapan Analisis PLS .....	64



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Operasional Variabel Penelitian .....	99
2. Perbandingan Rata-Rata Indikator VAIC™ Berdasarkan Jenis Industri .....	101
3. Perbandingan Sampel Perusahaan .....	101
4. Data Laporan Keuangan tahun 2007 .....	102
5. Data Laporan <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) tahun 2007 .....	103
6. Data Laporan Keuangan tahun 2008 .....	105
7. Data Laporan <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) tahun 2008 .....	106
8. Data Laporan Keuangan tahun 2008 .....	108
9. Data <i>Future Financial Performance</i> Tahun 2008 .....	110
10. Data Laporan Keuangan tahun 2009 .....	111
11. Data Laporan <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) tahun 2009 .....	112
12. Data Laporan Keuangan Tahun 2009 .....	114
13. Data <i>Future Financial Performance</i> tahun 2009 .....	116
14. Data Laporan Keuangan tahun 2010 .....	117
15. Data Laporan <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) tahun 2010 .....	118
16. Data Laporan Keuangan tahun 2010 .....	120
17. Data <i>Future Financial Performance</i> tahun 2010 .....	122

18. Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan Kinerja Keuangan (PERF) dan Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan Kinerja Keuangan (PERF) ( <i>Reestimate</i> ) .....	123
19. Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan <i>Future</i> Kinerja Keuangan ( <i>Future</i> PERF) dan Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan <i>Future</i> Kinerja Keuangan ( <i>Future</i> PERF) ( <i>Reestimate</i> ) .....	123
20. Hasil Pengujian <i>Outer</i> ROGIC dengan <i>Future</i> Kinerja Keuangan ( <i>Future</i> PERF) dan Hasil Pengujian <i>Outer</i> ROGIC dengan <i>Future</i> Kinerja Keuangan ( <i>Future</i> PERF) ( <i>Reestimate</i> ) .....	124
21. Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) dan Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan Pertumbuhan Perusahaan ( <i>Growth</i> ) ( <i>Reestimate</i> ) .....	125
22. Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan <i>Market Value</i> Perusahaan (mVal) dan Hasil Pengujian <i>Outer Intellectual Capital</i> (VAIC™) dengan <i>Market Value</i> Perusahaan (mVal) ( <i>Reestimate</i> ) .....	125
23. <i>Post Hoc Test</i> .....	127

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini perekonomian dunia telah berkembang dengan begitu pesatnya yang ditandai dengan kemajuan dan perkembangan di bidang teknologi informasi, semakin ketatnya persaingan di dunia bisnis, dan pertumbuhan inovasi baik di bidang produksi maupun dalam hal pemikiran-pemikiran kreatif menyebabkan banyak perusahaan-perusahaan juga mencoba beralih dengan mengubah cara menjalankan bisnis mereka. Dimana implikasi intensitas persaingan yang semakin tinggi memaksa sebagian besar perusahaan untuk meningkatkan aset yang dimilikinya untuk bisa mendapatkan laba yang sebesar-besarnya. Namun di sisi lain para pelaku bisnis juga sudah mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimilikinya (Solikhah et.al., 2011 *et.al.*, 2011).

Oleh karena itu seiring dengan perubahan pola berpikir dalam perekonomian yang lebih menitikberatkan pada karakteristik ekonomi yang berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge managemen*) dan penerapan aset pengetahuan (*knowledge asset*) maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono, 2003;

Agnes, 2008). Dalam penelitiannya Starovic *et.al.* (2003) menemukan bahwa pengetahuan telah menjadi mesin baru dalam pengembangan suatu bisnis.

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge managemen* dan *knowledge asset* tersebut adalah *Intellectual Capital* (yang selanjutnya disingkat IC) (Petty dan Guthrie. 2000). Maka terlihat bahwa sumber terpenting dan kekayaan terpenting perusahaan telah berganti dari aset berwujud menjadi *intellectual capital* atau modal intelektual yang didalamnya terkandung satu elemen penting dalam kontribusinya memajukan nilai dan kinerja dari perusahaan, yaitu daya pikir atau pengetahuan. Dimana salah satu aspek yang menarik perhatian sejumlah akademisi dan praktisi dari IC adalah dari segi manfaat dan kegunaan IC sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan (Tan *et.al.*, 2007; Guthrie, 2001).

Peranan IC di dunia bisnis semakin strategis, bahkan akhir-akhir ini di perusahaan-perusahaan yang sudah sangat menyadari akan peranan IC, menjadikan IC sebagai salah satu faktor peranan kunci dalam upaya melakukan lompatan peningkatan nilai di berbagai perusahaan. Kesadaran ini ditandai dengan semakin seringnya *knowledge based company* muncul dalam wacana dunia bisnis. Istilah *knowledge based company* biasanya ditunjukkan pada perusahaan yang lebih mengedepankan dan mengandalkan pengelolaan IC sebagai sumber daya dan *longterm growth* perusahaan (Murti, 2010).

*Knowledge based company* adalah suatu perusahaan yang terisi dan diisi oleh komunitas baik pegawai, manajer, maupun direktornya memiliki pengetahuan, keahlian, dan keterampilan yang mumpuni dan di atas rata-rata.

Selain itu istilah *knowledge based company* juga ditujukan pada perusahaan yang lebih mengandalkan dan mengedepankan pengetahuan dalam mempertajam daya saingnya dan eksistensinya di dunia bisnis, yaitu dengan lebih berinvestasi di bidang IC.

Namun dalam pemahaman lain tentang IC itu ada yang menganggap bahwa IC termasuk ke dalam aset tak berwujud yang biasa disebut "*goodwill*". Tetapi secara historis, pembedaan antara aset tak berwujud dengan IC tidak jelas, karena sama-sama disebut sebagai "*goodwill*" padahal keduanya itu berbeda (Tan *et.al.*, 2007; Accounting Principles Board, 1970; Accounting Standards Board, 1997; Ikatan Akuntan Indonesia, 2007; Hong, 2007; Kuryanto, 2008). Fakta tersebut dapat ditelusuri kembali ke awal era tahun 1980-an ketika gagasan umum nilai aset tak berwujud selalu dinamai sebagai *goodwill* sejak praktik bisnis dan akuntansi diterapkan (International Federation of Accountants, 1998 dalam Tan *et.al.*, 2007).

Namun, pada kenyataannya praktik akuntansi tradisional tidak mengungkapkan identifikasi dan pengukuran aset tak berwujud ini pada organisasi, khususnya organisasi berbasis pengetahuan (International Federation of Accountants, 1998 dalam Tan *et.al.*, 2007). Namun *intangible asset* baru seperti kompetensi staf, hubungan pelanggan, dan sistem administrasi tidak memperoleh pengakuan dalam model keuangan tradisional dan pelaporan manajemen (Stewart, 1997 dalam Tan *et.al.*, 2007). Hal ini sangatlah menarik karena bahkan *intangible asset* tradisional seperti *brand equity*, paten dan *goodwill* tetap jarang dilaporkan dalam laporan keuangan (International

Federation of Accountants, 1998 dalam Tan *et.al.*, 2007). Namun pada faktanya, IAS (*International Accounting Standard*) 38 tentang *intangible asset* atau aset tak berwujud melarang adanya pengakuan merk yang dibuat secara internal oleh perusahaan seperti *publishing titles*, *mastheads* dan daftar pelanggan (International Accounting Standard Board, 2004).

Pada tahun 1990-an, perhatian terhadap praktik pengelolaan dan pengembangan aset tak berwujud (*intangible asset*) telah meningkat secara tajam dan dramatis (Harrison dan Sullivan, 2000). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tak berwujud tersebut adalah *intellectual capital* yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000; Sullivan, 2000).

Dalam kesempatan lain Internasional Federation of Accountants (IFAC), menjelaskan bahwa *intellectual capital* itu memiliki sinonim dengan *intellectual property* (kekayaan intelektual), *intellectual asset* (aset intelektual), dan *knowledge asset* (aset pengetahuan). Selanjutnya IFAC juga mengestimasi bahwa pada saat ini hampir 50%-90% nilai perusahaan ditentukan manajemen atas *intellectual capital* bukan manajemen terhadap aset tetap lagi (Widjanarko, 2006).

Fenomena tentang IC sendiri di Indonesia masih belum dikenal secara luas oleh pelaku-pelaku bisnis di Indonesia (Abidin, 2000). Namun perkembangan IC juga di Indonesia terus berkembang setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aset tak berwujud. Dalam penjelasan PSAK No. 19 menyebutkan

aset tak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya atau untuk tujuan administratif. Berdasarkan pernyataan dalam PSAK tersebut, dapat disimpulkan bahwa IC telah mendapat perhatian (IAI, 2002). Dalam kesempatan lain, Abidin (2000) dalam Sawarjuwono (2003) menyatakan bahwa dengan adanya pernyataan dari PSAK No. 19 (revisi 2000) dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing apabila menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi-inovasi yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin *favourable* di mata konsumen.

Salah satu persoalan yang dihadapi dalam meneliti *intellectual capital* adalah bagaimana cara mengukur aset tak berwujud atau modal intelektual. Keadaan ini sangatlah bertolak belakang dengan meningkatnya kesadaran pengakuan dan perkembangan *intellectual capital* dalam mendorong nilai, kinerja dan keunggulan kompetitif perusahaan. Pengakuan terhadap modal intelektual yang merupakan penggerak nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif makin meningkat, meskipun demikian pengukuran yang tepat atas modal intelektual masih terus dicari dan dikembangkan (Chen *et.al*, 2005). Banyaknya konsep pengukuran modal intelektual yang dikembangkan oleh para peneliti saat ini, dikarenakan sulitnya mengukur *intellectual capital* secara langsung, kemudian Pulic (1998, 2000) 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<sup>TM</sup>*).

Metode VAIC<sup>TM</sup> dirancang untuk menyediakan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan aset tak berwujud yang dimiliki sebuah perusahaan. Komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> 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 – *Structutral Capital Value Added*). Selanjutnya Pulic (1998) menyatakan bahwa *intellectual capital* (yang kemudian disebut VAIC<sup>TM</sup>) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potencial*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan.

Penelitian-penelitian mengenai VAIC<sup>TM</sup> telah dilakukan oleh Chen *et.al.* (2005) dengan menguji hubungan IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan, dengan menggunakan sample publik di Taiwan tetapi menambahkan variable R&D (*research and development*) dan *advertising expenditure* dalam penelitiannya. Dimana hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Tan *et.al.* (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapore sebagai sample penelitian yang kemudian di klasifikasikan dalam 4 jenis industri. Pada penelitiannya itu mengindikasikan bahwa kontribusi IC (VAIC<sup>TM</sup>) berhubungan positif terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya. Temuan Tan *et.al.* (2005) tersebut selaras dengan penelitian Bontis (2001) dan Berkaoli (2003) yang menyatakan bahwa IC (VAIC<sup>TM</sup>)

berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian oleh Maheran (2009) yang berdasarkan data dari 18 perusahaan yang berada di sektor keuangan pada tahun 2007 di Malaysia juga menemukan adanya efisiensi IC terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian di Indonesia yang berkaitan dengan IC sendiri masih belum begitu banyak dilakukan, khususnya penelitian yang secara khusus menggunakan VAIC<sup>TM</sup> sebagai instrumen IC. Tetapi penelitian tentang IC sangatlah layak dilakukan di Indonesia. Hal tersebut terlihat pada keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor : Kep-134/BL/2006 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik. Dimana didalam salah satu ketentuannya adalah laporan tahunan wajib memuat ikhtisar data keuangan , laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan menyertakan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen. Selain itu juga penelitian tentang modal intelektual dapat membantu Bapepam dan Ikatan Akuntan Indonesia dalam menciptakan standar yang lebih baik dalam pengungkapan modal intelektual (Wahyu, 2011).

Adapun beberapa penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan di Indonesia tentang modal intelektual diantaranya penelitian yang telah dilakukan oleh Ulum (2008) yang berhasil membuktikan bahwa : (1). IC (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, (2). IC (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, ROGIG tidak

berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Margaretha dan Rakhman (2006) menggunakan 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Stock Exchange dengan periode pelaporan selama 1999 sampai 2003 menggunakan VAIC<sup>TM</sup> sebagai pengukur efisiensi atas komponen *intellectual capital* dan *multiple regression model* untuk menguji hubungan antara IC dan kinerja keuangan perusahaan.

Berbeda dengan penelitian-penelitian diatas, penelitian Firer dan Williams (2003) dan Kuryanto (2008) yang menggunakan data dari 73 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali industri keuangan antara tahun 2003 hingga 2005 itu menunjukkan hasil yang berbanding terbalik yaitu tidak ada pengaruh positif antara IC dengan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan dari penelitian yang menunjukkan hasil kontradiktif tersebut, maka menjadi hal yang menarik untuk dikaji ulang dengan melakukan penelitian mengenai *intellectual capital*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Pulic Model (VAIC<sup>TM</sup>) dan ROGIC. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan (PERF) yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (ATO), *Return on Investment* (ROI) dan *Return on Equity* (ROE). Pengukuran pertumbuhan perusahaan (GR) yang digunakan adalah *Earnings Growth* (EG), dan *Asset Growth* (AG). Sedangkan pengukuran nilai pasar perusahaan (MVal)

yang digunakan adalah *Price to Book Value Ratio* (PBV), *Price to Earnings Ratio* (PER), *Earnings per Share* (EPS), dan *Annual Stock Return* (ASR).

Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Solikhah *et.al.* (2011), penelitian ini juga mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al.* (2005) dengan beberapa modifikasi dan penyesuaian dengan kondisi di Indonesia yang mengacu pada penelitian Kuryanto (2008) yang mereplikasi dari penelitian Tan *et.al.* (2007). Adapun perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu (Chen *et.al.*, 2005 dalam Solikhah *et.al.*, 2011; Tan *et.al.*, 2007 dalam Kuryanto, 2008) adalah data penelitian ini dari perusahaan yang telah *go-public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 sampai tahun 2010. Tahun pertama, yakni tahun 2008 dikaitkan dengan pendalaman pengenalan persyaratan pelaporan baru di Indonesia yang mulai mempelajari pelaporan IFRS, sedangkan tahun terakhir, yaitu tahun 2010 bertepatan dengan ketersediaan data pada saat penelitian.

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka penulis mengambil judul “**Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Performance*, *Growth*, dan *Market Value* (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan paparan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Apakah ada pengaruh antara *intellectual capital* (VAIC™) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan?.
2. Apakah ada pengaruh antara *intellectual capital* (VAIC™) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan?.
3. Apakah ada pengaruh antara rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan?.
4. Apakah ada pengaruh antara *intellectual capital* (VAIC™) di dalam sebuah perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan?.
5. Apakah ada pengaruh antara *intellectual capital* (VAIC™) di dalam sebuah perusahaan dengan nilai pasar perusahaan?.
6. Apakah pengaruh kinerja *intellectual capital* akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya?.

### 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris :

1. Adanya pengaruh antara *intellectual capital* (VAIC™) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Adanya pengaruh *intellectual capital* (VAIC™) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan.

3. Adanya pengaruh antara rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) di dalam sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan.
4. Adanya pengaruh antara *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) di dalam sebuah perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan.
5. Adanya pengaruh *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) di dalam sebuah perusahaan dengan nilai pasar perusahaan.
6. Kinerja *intellectual capital* akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Merujuk pada tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini sekurang-kurangnya diharapkan dapat memberikan beberapa kegunaan, yaitu :

1. Manfaat bagi mahasiswa dan pembaca penelitian ini diharapkan dapat memperkaya dan menambah konsep atau teori yang mendorong perkembangan ilmu pengetahuan tentang *intellectual capital*, khususnya yang terkait dengan pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaan.
2. Manfaat bagi perusahaan diharapkan dapat memberikan masukan yang berarti bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaannya khususnya melalui pengelolaan modal intelektualnya agar terus dapat bersaing di pasar global.

3. Manfaat untuk peneliti berikutnya diharapkan dapat memperkaya penelitian-penelitian tentang *intellectual capital* yang telah ada dan dapat menjadikan acuan literatur untuk penelitian-penelitian berikutnya.

### 1.5. Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, dengan sistematika sebagai berikut :

#### Bab I : Pendahuluan

Pada bagian ini dijelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### Bab II : Kajian Pustaka

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang digunakan untuk membahas masalah yang diangkat dalam penelitian ini. Mencakup teori-teori dan penelitian terdahulu yang mendukung perumusan hipotesis serta analisis hasil-hasil penelitian lainnya.

#### Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi deskripsi tentang bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Menguraikan tentang populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, variabel penelitian dan operasionalisasi variabel, metode pengumpulan data dan metode analisis.

#### Bab IV: Analisis dan Pembahasan

Bab ini berisi tentang pengujian atas hipotesis yang dibuat dan penyajian hasil dari pengujian tersebut, serta pembahasan tentang hasil analisis yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

#### Bab V : Penutup

Pada bab ini membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian berikutnya.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Telaah Teori

Teori yang dijadikan dasar dalam menjelaskan hubungan antara kinerja IC (VAIC<sup>TM</sup>) dengan kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan adalah *stakeholder theory* dan *resource based theory* (Belkaoui, 2003 dalam Solikhah *et.al.*, 2011).

##### 2.1.1 Stakeholder Theory

Teori ini memelihara hubungan *stakeholder* yang mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dengan seluruh *stakeholdernya*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana (Deegan, 2004). Terlihat bahwa teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder* (Ulum *et.al.*, 2008).

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk dapat melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi yang mempengaruhi mereka (sebagai contoh melalui *sponsorship*, inisiatif pengamanan, dll), 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 (Deegan, 2004). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan (Ulum *et.al.*, 2008).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi untuk mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang paling luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder* (Ulum *et.al.*, 2008). Pada kenyataannya, inti keseluruhan teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan bisnis mereka.

Dalam konteks untuk menjelaskan hubungan VAIC<sup>TM</sup> dengan kinerja keuangan perusahaan, teori *stakeholder* harus dipandang dari kedua bidangnya,

baik bidang etika (moral) maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2004). Ketika manajer mampu mengelola organisasi secara maksimal, khususnya dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, maka itu artinya manajer telah memenuhi aspek etika dari teori ini. Penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan (dalam hal ini disebut dengan VAIC™) yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

Dalam konteks ini, para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi (Widarjo, 2010). Karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen (Ulum *et.al.*, 2008).

### **2.1.2 Resource-Based Theory**

*Resource Based Theory* (RBT) adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang

meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah et.al., 2011). *Resource Based Theory* (RBT) juga dapat menganalisis dan menginterpretasikan sumber daya organisasi untuk memahami bagaimana organisasi mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Chen et.al., 2005). RBT berfokus pada konsep atribut perusahaan yang *difficult-to-imitate* sebagai sumber kinerja yang unggul dan keunggulan kompetitif (Barney, 1986; Hamel dan Prahalad, 1996 dalam Madhani, 2009).

RBT dipelopori oleh Penrose (1959) dalam Astuti (2005) yang mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan.

Madhani (2009) mengemukakan bahwa sumber daya dalam teori RBT harus memiliki kriteria VRIN agar dapat memberikan keunggulan kompetitif dan kinerja yang berkelanjutan. Kriteria VRIN adalah :

1. Berharga (V) : Sumber daya berharga jika memberikan nilai strategis bagi perusahaan. Sumber daya memberikan nilai jika membantu perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar atau membantu dalam mengurangi ancaman pasar. Tidak ada keuntungan dari memiliki sumber daya jika tidak menambah atau mengingatkan nilai perusahaan;
2. Langka (R) : Sumber daya yang sulit untuk ditemukan diantara pesaing dan menjadi potensi perusahaan. Oleh karena itu sumber daya harus langka atau unik untuk menawarkan keunggulan kompetitif. Sumber daya

yang dimiliki oleh beberapa perusahaan di pasar tidak dapat memberikan keunggulan kompetitif, karena mereka tidak dapat merancang dan melaksanakan strategi bisnis yang unik dibandingkan dengan kompetitor lain;

3. *Imperfect Imitability (I)* : Sumber daya dapat menjadi dasar keunggulan kompetitif yang berkelanjutan hanya jika perusahaan yang tidak memegang sumber daya ini tidak bisa mendapatkan mereka (karyawan kompeten) atau tidak dapat meniru sumber daya tersebut;
4. Non-substitusi (N) : Non-substitusi sumber daya menunjukkan bahwa sumber daya tidak dapat diganti dengan alternatif sumber daya lain. Di sini, pesaing tidak dapat mencapai kinerja yang sama dengan mengganti sumber daya dengan mencari sumber daya alternatif lainnya.

Lebih lanjut dalam Madhani (2009) disebutkan bahwa menurut RBT, sumber daya dapat secara umum didefinisikan untuk memasukkan aset, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, atau pengetahuan yang dikendalikan oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk memahami dan menerapkan strategi mereka (Learned, Christensen, Andrews & Guth, 1969; Daft, 1983; Barney, 1991; Mata *et.al.*, 1995 dalam Kuryanto, 2008). Beberapa peneliti telah mengklasifikasikan sumber daya perusahaan sebagai sumber daya yang berwujud dan tidak berwujud. Barney (1991) mengategorikan tiga jenis sumber daya :

1. Modal sumber daya fisik (teknologi, pabrik dan peralatan),
2. Modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan

### 3. Modal sumber daya organisasi (struktur formal).

Dari penjelasan tersebut, menurut teori RBT, *intellectual capital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga *value* bagi perusahaan dapat tercipta. *Value* ini berupa adanya kinerja yang semakin baik di perusahaan.

## 2.2 Pengertian *Intellectual Capital*

Dalam Sawarjuwono (2003), Klien dan Prusak menyatakan apa yang kemudian menjadi standar pendefinisian IC, yang kemudian dipopulerkan oleh Stewart (1994). Menurut Klein dan Prusak “... *we can define intellectual capital operationally as intellectual material that has been formalized, captured, and leveraged to produce a higher valued asset*” (Stewart, 1994). Marr dan Shiuma (2001) dalam definisi IC yang dikutip oleh Starovic *et.al.*, (2003) menjelaskan bahwa IC merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholder*.

Banyak praktisi yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama (Stewart, 1998; Sveiby, 1997; Saint-Onge, 1996; Bontis, 2000 dalam Sawarjuwono, 2003), yaitu :

### 1. *Physical Capital* atau *Relational Capital*

Elemen ini merupakan modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis atau *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar (Ulum *et.al.*, 2008). *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. Brinker (2000) menyarankan pengukuran beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu :

#### 1) *Customer Profile*

Siapa saja pelanggan-pelanggan kita, dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing. Hal potensial apa yang kita miliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil pelanggan dari pesaing.

#### 2) *Customer Duration*

Seberapa sering pelanggan kita berbalik kepada kita? Apa yang kita ketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal kepada kita? Serta seberapa sering frekuensi komunikasi kita dengan pelanggan.

### 3) *Customer Role*

Bagaimana kita mengikutsertakan pelanggan ke dalam desain produk, produksi dan pelayanan.

### 4) *Customer Support*

Program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan.

### 5) *Customer Success*

Beberapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

## 2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (Modal Organisasi)

*Structural Capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur perusahaan yang dapat mendukung bisnis usaha karyawan untuk dapat mengoptimalkan kinerja intelektualnya yang akan berpengaruh kepada kinerja bisnis perusahaan secara keseluruhan, misalnya : sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Pramelasari, 2010). Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

## 3. *Human Capital* (Modal Manusia)

*Human capital* adalah salah satu elemen yang sangat penting dan sangat mempengaruhi dalam *intellectual capital* (Pramelasari, 2010). Dari elemen inilah sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi merupakan komponen yang sulit

untuk di ukur (Tan *et.al.*, 2007). *Human capital* juga merupakan awal tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna dalam memunculkan keterampilan sehingga dapat berkompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan (Pramelasari, 2010). *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. Brinker (2000) dalam Pramelasari (2010) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari model ini, yaitu *training programs, credential, experience, competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential and personality*.

Tabel 2.1

Perbandingan Konsep *Intellectual Capital* Menurut Beberapa Peneliti

Brooking (UK)	Ross (UK)	Stewart (USA)	Bontis (Canada)
<i>Human-centered assets</i> <i>Skills, abilities and expertise, problem solving abilities and leadership styles.</i>	<i>Human capital</i> <i>Competence, attitude, and intellectual agility.</i>	<i>Human capital</i> <i>Employees are an organization's most important asset.</i>	<i>Human capital</i> <i>The individual level knowledge that each employee possesses.</i>
<i>Infrastructure assets</i> <i>All the technologies, process and methodologies that enable</i>	<i>Organizational capital</i> <i>All organizational, innovation, processes, Intellectual property, and</i>	<i>Structural capital</i> <i>Knowledge embedded in information technology.</i>	<i>Structural capital</i> <i>Non-human assets or organizational capabilities used to meet market requirements.</i>

<i>company to function.</i>	<i>cultural assets.</i>		
<i>Intellectual property</i> <i>Know-how, trademarks and patents.</i>	<i>Renewal and development capital</i> <i>New patents and training efforts.</i>	<i>Structural capital</i> <i>All patents, plans and trademarks.</i>	<i>Intellectual property</i> <i>Unlike, IC, IP is a protected assets and has a legal definition.</i>
<i>Market assets</i> <i>Brands, customers, customers loyalty and distribution channels.</i>	<i>Relational capital</i> <i>Relationship which include internal and external stakeholders.</i>	<i>Customer capital</i> <i>Market information used to capture and retain customers.</i>	<i>Relational capital</i> <i>Customer capital is only one feature of the knowledge embedded in organizational relationship.</i>

Sumber : Bontis *et.al.* (2000) dalam Astuti (2005)

Rincian elemen yang dapat diklasifikasikan sebagai elemen dari ketiga komponen *intellectual capital* dapat dilihat pada tabel berikut. Elemen-elemen ini biasa disebut *intellectual assets*.

Tabel 2.2  
Klasifikasi *Intellectual Capital*

<i>Human Capital</i>	<i>Physical Capital</i> <i>(Relational Capital)</i>	<i>Structural Capital</i> <i>(Organizational Capital)</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Know-how</i></li> <li>- Pendidikan</li> <li>- <i>Vocational qualification</i></li> <li>- Pekerjaan dihubungkan dengan pengetahuan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Brand</i></li> <li>- Konsumen</li> <li>- Loyalitas konsumen</li> <li>- Nama perusahaan</li> <li>- <i>Backlog orders</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>Intellectual Property</i></li> <li>- Paten</li> <li>- <i>Copyrights</i></li> <li>- <i>Design rights</i></li> <li>- <i>Trade secrets</i></li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>- Penilaian <i>psychometric</i></li> <li>- Pekerjaan dihubungkan dengan kompetensi</li> <li>- Semangat <i>entrepreneurial</i>, jiwa inovatif, kemampuan profokatif dan reaktif, kemampuan untuk berubah.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Jaringan distribusi</li> <li>- Kolaborasi bisnis</li> <li>- Kesepakatan lisensi</li> <li>- Kontrak-kontrak yang mendukung</li> <li>- Kesepakatan <i>franchise</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- <i>Trademarks</i></li> <li>- <i>Service marks</i></li> <li><i>Infrastructure Assets</i></li> <li>- Filosofi manajemen</li> <li>- Budaya perusahaan</li> <li>- Sistem informasi</li> <li>- Sistem jaringan</li> <li>- Hubungan keuangan</li> </ul>
--	---	--

Sumber : IFAC (1998) dalam Astuti (2005).

### 2.3 Pengukuran *Intellectual Capital*

Tan *et.al.* (2005) dalam Ulum (2008) menyebutkan, jika ditelaah lebih jauh tentang *intellectual capital* maka metode yang dikembangkan dalam pengukuran *intellectual capital* dapat dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu:

1. Metode yang tidak menggunakan penilaian moneter IC (non moneter); dan
2. Metode yang menempatkan nilai moneter IC.

Selanjutnya Tan *et.al.* (2007) menyatakan bahwa metode yang menggunakan nilai moneter tidak hanya mencoba mengukur dan memperkirakan nilai moneter dari IC saja, tetapi juga menggunakan analisis nilai moneter melalui penggunaan rasio keuangan.

Tan *et.al.* (2007) menyatakan sebuah daftar selektif ukuran kunci yang akan ditampilkan di bawah ini, yaitu :

Penilaian non moneter kunci dari model IC adalah :

- *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992);
- *Brooking's Technology Broker Method* (1996);
- *The Edvinsson dan Malone Skandia IC Report Method* (1997);
- *The IC-Index* yang dikembangkan oleh Ross *et.al.* (1997);
- *Sveiby's Intangible Asset Monitor Approach* (1997);
- *The Heuristic Frame* dikembangkan oleh Joia (2000);
- *Vanderkaay's Vital Sign Scorecard* (2000); dan
- *Model Ernest & Young* dikembangkan oleh Barsky dan Marchant (2000).

Penilaian moneter kunci dari model IC adalah :

- Model EVA dan MVA (Bontis *et.al.*, 1999);
- Model *Market to Book Value* (beberapa penulis);
- Metode *Tobin's q* (Luthy, 1998);
- Model Pulic VAIC<sup>TM</sup> (Pulic, 1998, 2000);
- *Calculated Intangible Value* (Dzinkowski, 2000); dan
- *The Knowledge Capital Earnings Model* (Lev dan Feng, 2001).

Metode lain dari badan akuntansi dan praktisi adalah :

- *Human Resource Costing & Accounting* (Johanson dan Grojer, 1998);
- *Accounting for The Future* (Nash, 1998);
- *Total Value Creation* (Mc Lean, 1999); dan
- *The Value Explorer<sup>TM</sup>* dan *Weighthless Weights* (Andriessen, 2001).

Sawarjuwono (2003) menyatakan bahwa dalam hal pengukuran, ada banyak konsep pengukuran modal intelektual yang dikembangkan oleh para peneliti saat ini. Berbagai macam model-model pengukuran yang dikembangkan masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Sesuai dengan pendapat Tan *et.al.* (2005), teknik mengukur IC masih terus berkembang dan para peneliti mencoba mengaplikasikan konsep keunggulan kompetitif.

### 2.3.1 *Value Added Intellectual Coefficient<sup>TM</sup>* (Pulic Model)

*Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) adalah sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic (1998, 1999, 2000), untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan. VAIC<sup>TM</sup> merupakan alat untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pulic berfokus dengan dua aspek penting lainnya dalam penilaian dan penciptaan nilai yang belum terpecahkan oleh metode lain, yaitu :

1. IC berbasis pasar tidak dapat dihitung untuk perusahaan yang tidak terdaftar di bursa saham. Perusahaan-perusahaan tersebut perlu cara alternatif untuk menentukan IC berbasis pasar.
2. Tidak ada sistem yang memadai untuk pemantauan efisiensi kegiatan bisnis saat ini yang dilakukan oleh karyawan, apakah potensi mereka diarahkan penciptaan nilai atau pengurangan nilai.

Model ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan karena dikonstruksikan dari akun-akun dalam laporan keuangan (laporan laba rugi, neraca). Perhitungannya dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998). *Value added* dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999).

Tan *et.al.* (2007) dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa 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*. Menurut Tan *et.al.* (2007) dalam Ulum (2008), hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai *cost* dan tidak masuk dalam komponen IN (Pulic, 1999). Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan

nilai (*value creating entity*) (Tan *et.al.*, 2007 dalam Ulum, 2008). VA dipengaruhi oleh efisiensi *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC).

a. *Value Added of Capital Employed* (VACA)

*Value added of capital employed* (VACA) adalah indikator VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Hubungan VA yang pertama adalah menggunakan modal fisik (CA), disebutkan sebagai “*value added capital coefficient*” (VACA). Hal ini merupakan indikator bahwa VA diciptakan oleh satu unit modal fisik. Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE (*capital employed*) menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Dengan demikian, pemanfaatan IC yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan.

VACA merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang berupa *capital asset*. Dengan pengelolaan *capital asset* yang lebih baik, diyakini perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar dan kinerja perusahaannya.

b. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Hubungan yang kedua adalah VA dan HC. “*Human capital coefficient*” (VAHU) menunjukkan beberapa banyak VA diciptakan oleh satu rupiah yang dihabiskan untuk karyawan. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan (Tan *et.al.*, 2007 dalam Ulum, 2008). Pulic (1998) dalam Ulum (2008) berpendapat bahwa

*total salary and wage costs* adalah indikator dari HC perusahaan. Oleh karena itu, jika dibandingkan dengan lebih dari satu kelompok perusahaan, VAHU menjadi indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan VA untuk setiap rupiah yang dikeluarkan HC.

c. *Structural Capital Value Added (STVA)*

*Structural capital value added (STVA)* menunjukkan kontribusi *structural capital (SC)* dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Dalam metode Pulic, SC adalah VA dikurangi HC. Apabila kontribusi dalam penciptaan nilai HC kurang, maka semakin besar kontribusi dari SC. Dalam hal ini SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC dalam proses penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut.

### 2.3.2 *Current Ratio (CR)*

*Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan pengembalian hutang bagi kreditur untuk jangka pendek. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk di dalamnya kewajiban membayar deviden per share kepada investor) (Priono, 2006). *Current ratio* sangat berguna juga untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya,

dimana dapat dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin hutang-hutang perusahaan kepada kreditor (Priono, 2006). Adapun untuk pengukuran rasio *current assets* dapat dilihat pada lampiran 1.

### 2.3.3 *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to equity ratio* merupakan alat untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. DER mencerminkan besarnya proporsi antara total *debt* (total hutang) dengan total *shareholder's equity* (total modal sendiri). Robert Ang (1997) berpendapat bahwa rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas (modal sendiri). Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor) (Priono, 2006).

Untuk mengembangkan perusahaan dalam menghadapi persaingan, maka diperlukan adanya suatu pendanaan yang bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sumber-sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal) (Robert Ang, 1997). Brigham (1983) menyatakan bahwa dalam mengembangkan target *capital structure* perlu dilakukan analisis dari banyak faktor dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan.

Sumber dana dari pihak luar (*eksternal*) diperoleh dari pinjaman atau utang (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang), sedangkan sumber dana dari pihak (*internal*) diperoleh dari modal saham (*equity*) dan laba tak dibagi (*retained earning*) (Brigham, 1983). Adapun untuk pengukuran rasio DER dapat dilihat pada lampiran 1.

#### 2.3.4 *Total Assets Turnover (ATO)*

*Total assets turnover* merupakan aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa aset. Semakin tinggi rasio ini semakin efisien penggunaan aset dan semakin cepat pengambilan dana dalam bentuk kas (Halim, 2007). ATO sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila ATO rendah, itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya (Halim, 2007). Sedangkan menurut Brigham (1983), ATO merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, yaitu mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Adapun untuk pengukuran rasio ATO dapat dilihat pada lampiran 1.

### 2.3.5 *Return on Investment (ROI)*

*Return on investment* diukur dari profitabilitas atau laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap total investasinya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan. ROI juga merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva tetap yang digunakan untuk operasi (Priono, 2006). Semakin besar ROI menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat kembalian investasi (*return*) semakin besar (Priono, 2006). Adapun untuk pengukuran ROI dapat dilihat pada lampiran 1.

### 2.3.6 *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity* adalah jumlah laba bersih yang dikembalikan sebagai persentase dari ekuitas pemegang saham. ROE mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dengan menghitung berapa banyak jumlah keuntungan perusahaan yang dihasilkan dari dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham (Ulum, 2008). ROE dilihat oleh investor sebagai salah satu rasio keuangan yang penting. ROE juga dapat mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit dari setiap uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Jadi ROE yang tinggi melebihi biaya modal yang digunakan, itu berarti perusahaan telah efisien dalam menggunakan modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan mengalami

peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya (Angkoso, 2006 dalam Ulum, 2008). Adapun untuk pengukuran rasio ROE dapat dilihat pada lampiran 1.

### 2.3.7 *Earning Growth (EG)*

*Earning Growth* itu digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi laba yang di dapatkannya di dalam industrinya dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Priono, 2006). *Earning growth* itu sendiri mendasarkan atas rasio *earnig per share* di setiap penjualan sahamnya yang dijual di Bursa Efek Indonesia (Laksono, 2006). *Earning growth* juga melihat berapa besar laba yang didapatkan perusahaan dalam tahun ini dibandingkan dengan laba yang didapatkan perusahaan di tahun sebelumnya. Adapun untuk pengukuran rasio *earning growth* dapat dilihat pada lampiran 1.

### 2.3.8 *Asset Growth (AG)*

Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan (Laksono, 2006). Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal

sendiri (Robet Ang, 1997). Robet Ang (1997) juga menyatakan bahwa hal tersebut didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan yang dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan. *Asset growth* juga melihat seberapa besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam tahun ini dibandingkan dengan seberapa besar jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan di tahun sebelumnya. Adapun untuk pengukuran rasio *asset growth* dapat dilihat pada lampiran 1.

### **2.3.9 Price to Book Value Ratio (PBV)**

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Laksono, 2006). Oleh karena itu aktiva bersih adalah sama dengan nilai total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah sama dengan total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Poernamawati, 2008).

Tandelilin (2001) mengemukakan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Ratio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor (Poernamawati, 2008).

Poernamawati (2008) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio PBV, maka semakin berhasil dan mampu bagi perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dimana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga permintaan akan saham tersebut akan naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut naik akibatnya *return* yang diperoleh juga meningkat. Adapun untuk pengukuran rasio PBV dapat dilihat pada lampiran 1.

#### **2.3.10 *Price to Earning Ratio* (PER)**

*Price to earning ratio* menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Poernamawati (2008) menyatakan bahwa pada prinsipnya PER memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan pada suatu periode tertentu. Rasio ini memberikan informasi bahwa semakin kecil nilai PER semakin rendah pula harga saham (Poernamawati, 2008).

Poernamawati (2008) juga berpendapat bahwa bagi setiap investor, diharapkan semakin kecil nilai PER suatu saham maka akan semakin menguntungkan bagi investor untuk membeli saham tersebut, akan tetapi investor juga perlu memperhatikan tingkat resiko yang diperoleh ketika akan menginvestasikan sahamnya. Adapun untuk pengukuran rasio PER dapat dilihat pada lampiran 1.

### 2.3.11 *Earning per Share (EPS)*

Ciaran (2003) dalam Yunina *et.al.* (nd) mengemukakan bahwa *earning per share* (EPS) adalah salah satu nilai statistik yang paling sering digunakan ketika sedang membahas kinerja suatu perusahaan atau nilai saham. EPS merupakan suatu ukuran penilaian dimana baik manajemen maupun pemegang saham menaruh perhatian yang besar terhadap harga saham perusahaan per lembarnya. EPS merupakan analisis laba dari sudut pandang pemilik perusahaan yang dipusatkan pada laba per lembar saham dalam suatu perusahaan (Erich, 1997 dalam Yunina *et.al.*, nd).

EPS juga merupakan salah satu persyaratan dalam pengungkapan laporan keuangan bagi perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. EPS memberikan ukuran profitabilitas yang menggabungkan keputusan operasi, investasi dan pembiayaan (Stikney dan Weil, 1997 dalam Tan *et.al.*, 2007). Adapun untuk pengukuran rasio *earning per share* dapat dilihat pada lampiran 1.

### 2.3.12 *Annual Stock Return (ASR)*

*Annual Stock Return* (ASR) mengukur perubahan harga saham termasuk dividen dan disesuaikan untuk setiap saham yang bervariasi. Total *return* dari saham yang dimiliki berasal dari dua sumber yaitu dividend an distribusi kas lain dan *capital gains* (Siegel, 2002 dalam Tan *et.al.*, 2007). Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investornya. Peningkatan pembagian dividen merupakan salah

satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham juga menjadi naik (Weston dan Brigham, 2001 dalam Rahmania, 2009). Adapun untuk pengukuran rasio ASR dapat dilihat pada lampiran 1.

#### 2.4 Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis

Penelitian terdahulu telah banyak menemukan bukti bahwa terdapat hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaan, antara lain Bontis (1998), Bontis *et.al.* (2000), Belkaouli (2003), Firer dan Williams (2003), Mavridis (2004), Chen *et.al.* (2005), dan Tan *et.al.* (2007).

Chen *et.al.* (2005) meneliti hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan model Pulic (VAIC<sup>TM</sup>) dan menambahkan pengujian terhadap R&D. Chen *et.al.* (2005) menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan 1992-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dan R&D juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Tan *et.al.* (2007) selain menguji hubungan IC dengan kinerja perusahaan, mereka juga menguji kapabilitas prediktif IC terhadap kinerja keuangan di masa depan. Hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan, dan ROGIC juga berpengaruh positif

berhubungan dengan kinerja perusahaan dan kontribusi IC kepada kinerja perusahaan berbeda-beda sesuai dengan jenis industrinya.

Ulum (2008) dan Solikhah *et.al.* (2010) meneliti hubungan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, nilai pasar perusahaan dan kinerja perusahaan masa depan.

Kuryanto (2008) yang mereplikasi penelitian Tan *et.al* (2007), meneliti mengenai *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2003-2006 kecuali perbankan. Kinerja perusahaan yang digunakan adalah ROE, EPS, dan ASR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan masa depan.

Beberapa peneliti menggunakan VAIC<sup>TM</sup>, baik untuk mengukur kinerja IC itu sendiri maupun untuk melihat hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan. Tabel 2.4 berikut ini merangkum beberapa penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan kinerja IC dengan peforma kinerja keuangan perusahaan pertumbuhan peusahaan, dan harga pasar perusahaan.

Tabel 2.4

Penelitian Empiris Tentang *Intellectual Capital*

Peneliti	Negara	Metode	Hasil
Bontis (1998)	Kanada	Kuisisioner, PLS	HC berhubungan dengan SC dan CC; CC berhubungan dengan SC; CC dan SC berhubungan dengan kinerja industri.
Bontis <i>et.al.</i> (2000)	Malaysia	Kuisisioner, PLS	HC berhubungan dengan SC dan CC; CC berhubungan dengan SC; SC berhubungan dengan kinerja industri.
Riahi-Belkaoui (2003)	USA	Laporan Keuangan, Regresi	IC (diproksikan dengan RVATA) secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.
Firer dan Williams (2003)	Afrika Selatan	VAIC <sup>TM</sup> , Regresi Linier	VAIC <sup>TM</sup> berhubungan dengan kinerja perusahaan (ROA, ATO, MB).
Astuti dan Sabeni (2005)	Indonesia	Kuisisioner, AMOS	HC berhubungan dengan SC dan CC; CC dan SC berhubungan dengan kinerja industri.
Mavridis (2004)	Jepang	VAIC <sup>TM</sup> , Regresi	VAIC <sup>TM</sup> digunakan untuk merangking perusahaan perbankan di Jepang berdasarkan kinerja IC.
Abdolmohammadi (2005)	USA	Content analysis	Frekuensi pengungkapan elemen IC meningkat dari tahun ke tahun. Kelompok “new industri” lebih banyak mengungkapkan informasi IC daripada “old industri”
Chen <i>et.al.</i> (2005)	Taiwan	VAIC <sup>TM</sup> , Korelasi, Regresi	IC berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan; R&D berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
Kamath (2007)	India	VAIC <sup>TM</sup> , Regresi	VAIC <sup>TM</sup> digunakan untuk merangking perusahaan perbankan di India berdasarkan kinerja IC.

Tan <i>et.al.</i> (2007)	Singapura	VAIC <sup>TM</sup> , PLS	IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; rata-rata pertumbuhan IC berpengaruh positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang; kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan setiap jenis industrinya.
Ulum (2008)	Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , PLS	IC mempengaruhi secara positif kinerja keuangan perusahaan; IC mempengaruhi secara positif kinerja keuangan perusahaan di masa depan; dan ROGIC tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan di masa depan.
Kuryanto (2008)	Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , PLS	IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan; semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi; IC tidak berpengaruh positif dengan kinerja masa depan perusahaan; kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.
Maheran (2009)	Malaysia	VAIC <sup>TM</sup>	IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan profitabilitasnya dan ROA.
Solikhah (2011)	Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , ANOVA	IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan; IC berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan; IC tidak berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan; kontribusi IC terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing-masing jenis industri.
Widarjo (2010)	Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , Regresi	IC tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; calon investor tidak memberikan nilai lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki

			IC yang tinggi; IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana.
--	--	--	--

Sumber : Diolah dari beberapa hasil penelitian, 2007 dalam Ulum (2008) dan diolah dari beberapa hasil penelitian, 2011.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al* (2005) dalam Solikhah *et.al.* (2010) dan dengan beberapa modifikasi dan penyesuaian dengan kondisi di Indonesia yang mengacu pada penelitian Kuryanto (2008) yang mereplikasi dari penelitian Tan *et.al.* (2007). Di Indonesia, penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan pertumbuhan, dan nilai pasar perusahaan telah banyak dilakukan (Ulum, 2008). Hasil beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda tentang *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan pertumbuhan, dan nilai pasar perusahaan. Selain itu juga banyak penelitian hanya dilakukan pada satu jenis industri.

Adapun perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian terdahulu (Chen *et.al.*, 2005, dalam Solikhah *et.al.*, 2011; Tan *et.al.*, 2007 dalam Kuryanto, 2008) adalah data penelitian ini dari perusahaan yang telah *go-public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 sampai tahun 2010 dan penelitian dilakukan terhadap berbagai jenis industri.

#### 2.4.1 Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*Financial Performance*)

Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu tampilan atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode / kurun waktu tertentu (Solikhah et.al., 2011). Kinerja keuangan merupakan gambaran atas kondisi keuangan sebuah perusahaan (Sawir, 2005 dalam Solikhah et.al., 2011). IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Chen et.al. (2005) dan Tan et.al. (2007) telah membuktikan bahwa IC (VAIC<sup>TM</sup>) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut konsep *Resources-Based Theory* dalam menciptakan *competitive advantages* menggunakan sumber daya intelektualnya dengan melakukan inovasi, penelitian dan pengembangan yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Ulum, 2008).

Sedangkan dari sudut pandang *stakeholder theory* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroprasi untuk kepentingannya sendiri namun harus dapat memberikan keuntungan bagi *stakeholdernya* (Ghozali dan Chariri, 2007).

Dengan menggunakan VAIC<sup>TM</sup> yang diformulasikan oleh Pulic (1998; 1999; 2000) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), diajukan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### 2.4.2 Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

IC (VAIC<sup>TM</sup>) tidak hanya berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan tahun berjalan, secara logis, bahkan IC (VAIC<sup>TM</sup>) mungkin juga dapat memprediksi kinerja keuangan masa depan (Chen *et.al.*, 2005; Tan *et.al.*, 2007; Bontis dan Fitz-enz, 2002). Untuk menguji kembali pernyataan tersebut, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah :

H<sub>2</sub> : *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

#### 2.4.3 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan IC (ROGIC) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

Jika perusahaan yang memiliki IC (VAIC<sup>TM</sup>) lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja masa akan datang yang lebih baik, maka logikanya, tingkat pertumbuhan dari IC (*rate of growth of intelektual capital* – ROGIC) juga akan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan masa depan (Tan *et.al.*, 2007). Model Pulic menetapkan pengukuran IC dari sebuah perusahaan adalah VACA, VAHU dan STVA, maka ROGIC diperoleh dari tingkat pertumbuhan VACA, VAHU dan STVA perusahaan dari tahun ke tahun (Ulum, 2008).

Maka hipotesis berikut ini akan mendukung hipotesis kedua yang selanjutnya akan diuji dalam penelitian adalah :

H<sub>3</sub> : Tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

#### 2.4.4 Pengaruh IC terhadap Pertumbuhan Perusahaan (*Firms Growth*)

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 2001). Menurut pandangan *stakeholder theory* dan *resource based theory*, keberhasilan pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan akan bergantung pada pengembangan sumber daya baru sama seperti mengeksploitasi sumber daya yang lama (Wernerfelt, 1984). Dengan demikian, pemanfaatan sumber daya intelektual secara efektif dan efisien akan mendorong kemampuan pengembangan bagi perusahaan (Solikhah et.al., 2011).

Hasil penelitian yang dilakukan Chen *et.al.* (2005) dan Tan *et.al.* (2007) memberikan bukti empiris bahwa modal intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh terhadap pertumbuhan (dalam hal ini diukur dengan pertumbuhan penjualan) (Solikhah et.al., 2011).

Maka hipotesis keempat dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>4</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

##### 2.4.4.1 Pengaruh IC terhadap Nilai Pasar Perusahaan (*Firms Market Value*)

Investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan terhadap perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah (Chen *et.al.*, 2005 dalam Solikhah et.al., 2011). Dengan adanya pengelolaan IC dengan baik dan berkesinambungan oleh perusahaan, maka hal ini akan mempengaruhi dalam

peningkatan persepsi pasar terhadap nilai pasar perusahaan. Hal tersebut dilihat karena IC yang tinggi di dalam suatu perusahaan dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki suatu keunggulan yang dapat bersaing dan memiliki nilai tambah lebih dibandingkan perusahaan lain yang memiliki IC yang rendah.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H<sub>5</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

#### **2.4.5 Perbedaan Kinerja IC dalam Berbagai Jenis Industri**

Dalam studi empirisnya Pulic (2000) menemukan bahwa kontribusi modal intelektual dalam tiap-tiap industri berbeda-beda. Pendapat yang dikemukakan Pulic juga diperkuat oleh penelitian yang dilakuakn Tan *et.al.* (2007) yang menemukan bahwa kontribusi modal intelektual terhadap kinerja perusahaan berbeda untuk masing-masing industri (Solikhah *et.al.*, 2011). Tan *et.al.* (2007) juga mengemukakan bahwa beberapa perusahaan akan menyadari lebih pada pengembangan modal intelektual, tetapi perusahaan yang lain akan bergantung pada asset keuangan dan asset fisik untuk kesuksesan mereka.

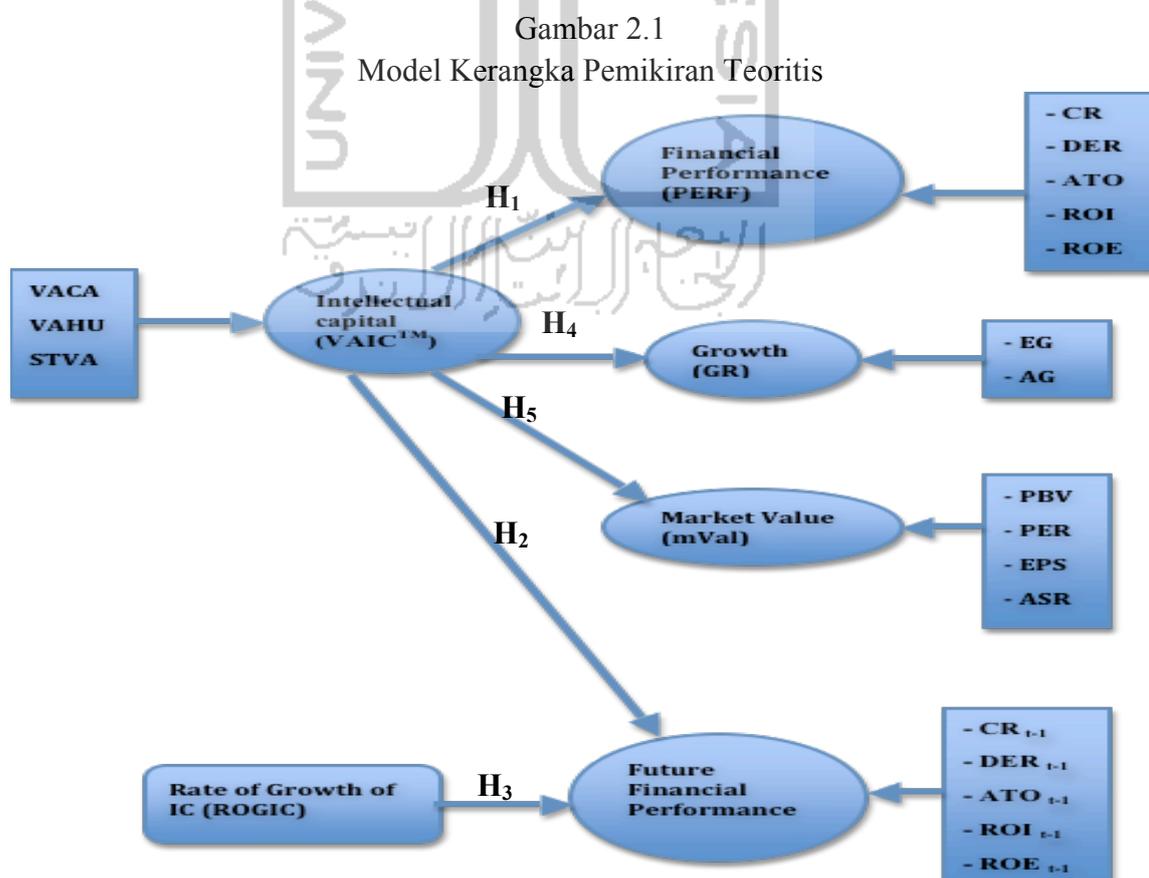
Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut terlihat bahwa *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital* yang termasuk dalam *intellectual capital* sangat berpengaruh penting dalam berbagai jenis industri.

Maka hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_6$  : Kinerja *intellectual capital* berbeda untuk masing-masing jenis industri.

## 2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar berikut merupakan kerangka pemikiran penelitian ini. Kerangka pemikiran mengenai hubungan antara kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar perusahaan yang merupakan variable dependen dengan IC (VAIC<sup>TM</sup>) sebagai variabel independen.



## BAB III

### METODE PENELITIAN

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang populasi dan sampel, jenis data dan sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan oprasionalisasi variabel, dan hipotesis operasional.

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listed* dan *go public* di BEI selama tahun 2008, 2009, 2010.

Tidak semua perusahaan yang dapat digunakan untuk penelitian ini. Kinerja keuangan perusahaan sangat tergantung pada faktor internal, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang mungkin diluar kendali perusahaan (Ulum, 2008). Untuk membatasi pengaruh faktor eksternal, pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk ke dalam kategori perbankan, perusahaan agensi perkreditan dan asuransi tidak dimasukkan ke dalam penentuan sampel.

2. Perusahaan yang terdaftar tidak melakukan merger atau tidak diakuisisi selama 3 tahun periode dari tahun 2008, 2009, dan 2010.
3. Perusahaan tidak menderita rugi dan neracanya tidak menunjukkan kekayaan negatif.
4. Perusahaan tidak disuspen dari perdagangan dan memberikan laporan keuangan tahunan untuk satu tahun selama tiga tahun kepada BEI.
5. Perusahaan yang tidak tercatat perdagangan sahamnya untuk keseluruhan tahun tidak dimasukkan ke dalam sampel karena tidak mungkin dapat menentukan *annual stock return* untuk tahun itu.
6. Perusahaan yang tidak membagikan dividennya tidak dimasukkan ke dalam sampel karena tidak dapat menentukan *annual stock return* untuk tahun itu.
7. Tersedianya semua data yang dibutuhkan.

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah menguji kinerja IC akan berbeda pada setiap jenis industrinya. Untuk menguji hipotesis tersebut, data dibagi menjadi empat kelompok industri yang berbeda. Dalam beberapa sektor industri jumlah perusahaannya relatif kecil, sehingga kemudian perusahaan-perusahaan tersebut dikelompokkan lagi menjadi empat jenis industri terkait untuk meningkatkan sampel.

Pemilihan kelompok industri yang diteliti dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Tan *et.al.* (2007) dalam Kuryanto (2008) dan Ulum (2008) yaitu sebagai berikut :

1. Sektor manufaktur yaitu perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang produksi dan pengelolaan barang.
2. Sektor perdagangan yaitu perusahaan-perusahaan yang memiliki bisnis terutama di bidang *retail*, perdagangan dan *holding companies*.
3. Sektor jasa yaitu perusahaan-perusahaan yang berhubungan dengan jasa, transportasi, *storage* dan komunikasi.
4. Sektor property yaitu perusahaan-perusahaan yang berhubungan dengan property, konstruksi dan hotel.

Pada penelitian ini, sektor perbankan, perusahaan agensi perkreditan dan asuransi tidak dimasukkan pada kelompok industri yang diteliti dalam penelitian ini karena sektor perbankan, perusahaan agensi perkreditan dan asuransi termasuk dalam industri “*old economy*” dimana aktivitas perusahaannya selalu menggunakan aktiva keuangan yang menjadi fokus utama kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005 dalam Kuryanto, 2008).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 3.1

## Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi	336
Populasi yang tidak memenuhi kriteria :	
1. Perbankan, perusahaan agensi perkreditan dan asuransi.	(55)
2. Perusahaan yang melakukan merger atau diakuisisi.	(10)
3. Perusahaan menderita rugi dan neracanya menunjukkan kekayaan negatif.	(139)
4. Perusahaan disuspen dari perdagangan.	(1)
5. Perusahaan harus tercatat perdagangan sahamnya secara lengkap untuk keseluruhan tahun penelitian.	(33)
6. Perusahaan yang tidak membagikan deviden untuk keseluruhan tahun penelitian.	(52)
7. Tidak tersedianya semua data yang dibutuhkan.	(3)
Sampel yang dapat dianalisis per tahun	43

Sumber : BEI 2011

Atas dasar yang telah ditetapkan sebeumnya, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian selama periode 2008 sampai dengan 2010 adalah sebanyak 43 perusahaan per tahun. Sehingga sampel penelitian untuk 3 tahun penelitian adalah sebanyak 129 perusahaan. Dimana sampel perusahaan yang dapat

dianalisis per tahun terdiri dari 25 perusahaan manufaktur, 7 perusahaan perdagangan, 7 perusahaan jasa, dan 4 perusahaan properti.

Tabel 3.2

## Klasifikasi Sampel

Sektor	Jumlah Perusahaan	Sampel Terpilih	Persentasi
Manufaktur	137	25	18,25 %
Perdagangan	43	7	16,28 %
Jasa	62	7	11,29 %
Properti	39	4	10,26 %
Jumlah per Tahun	281	43	15,30 %

Sumber : BEI 2011

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI yang dimulai dari tahun 2008 sampai tahun 2010, *Indonesia Capital Market Directory* dan *fact book*.

### 3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data sekunder dikumpulkan dengan cara melakukan metode dokumentasi. Data diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia atau melalui internet [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs perusahaan. Dari sumber tersebut diperoleh data kuantitatif berupa data laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Indonesia Capital Market Directory* dan *fact book*.

### 3.4 Variabel Penelitian dan Operasionalisasi Variabel

Pada penelitian ini digunakan variabel penelitian berupa variabel independen dan variabel dependen.

#### 3.4.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* dan *Rate of Growth of IC* (ROGIC).

*Intellectual capital* yang diukur berdasarkan *value added* yang dapat diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* VAIC<sup>TM</sup> ini ditemukan dan dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000 dalam Solikhah, 2010).

Formulasi perhitungan VAIC<sup>TM</sup> adalah sebagai berikut (Ulum, 2008) dan Kuryanto (2008), dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. *Output* (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain.
2. *Input* (IN) = Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).
3. *Value Added* (VA) = Selisih antara output dan input.

$$VA = OUT - IN$$

4. *Human Capital* (HC) = Beban karyawan.
5. *Capital Employed/Capital Coefficient* (CA) = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).
6. *Structural Capital* (SC) = VA – HC
7. *Value Added Capital Coefficient* (VACA) adalah rasio dari VA terhadap CA. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CA terhadap *value added* organisasi :

$$VACA = VA / CA$$

8. *Value Added Human Capital* (VAHU) adalah rasio dari VA terhadap HC Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi :

$$VAHU = VA / HC$$

9. *Structural Capital Value Added* (STVA) adalah rasio dari 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 :

$$STVA = SC / VA$$

10. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC<sup>TM</sup> dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). Dirumuskan sebagai berikut :

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Sedangkan *Rate of Growth of IC* (ROGIC) yang merupakan selisih antara nilai IC dari tahun ke- $t$  dengan nilai IC tahun ke- $t-1$ . Dirumuskan sebagai berikut :

$$ROGIC = VAIC^{TM}_t - VAIC^{TM}_{t-1}$$

### 3.4.2 Variabel Dependen

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Solikhah (2010), variable dependen yang diteliti hampir sama dengan beberapa penambahan variabel di dalamnya untuk lebih mendukung pengujian penelitian ini.

Variabel dependen pertama dalam penelitian ini adalah *firm's financial performance* (PERF). Kinerja keuangan yang digunakan adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), rasio *total assets turnover* (ATO), *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE). Adapun untuk pengukuran masing-masing variabel di atas dapat dilihat pada lampiran 1.

Variabel dependen selanjutnya adalah pertumbuhan perusahaan / *firm's growth* (GR). Perhitungan pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan 2 indikator yaitu pertumbuhan laba (EG) dan pertumbuhan aktiva (AG). Pertumbuhan laba (EG) mengindikasikan kenaikan laba dari tahun ke tahun. Sedangkan pertumbuhan aktiva (AG) menunjukkan kenaikan aktiva dari tahun ke tahun. Adapun untuk pengukuran masing-masing variabel di atas dapat dilihat pada lampiran 1.

Variabel dependen yang terakhir adalah nilai pasar perusahaan / *firm's market value* (MVal). Perhitungan nilai pasar perusahaan itu diproksikan dengan *price to book value* (PBV), *price to earning ratio* (PER), *earning per share* (EPS), dan *annual stock return* (ASR). Adapun untuk pengukuran masing-masing variabel di atas dapat dilihat pada lampiran 1.

### 3.5 Hipotesis Operasional

Setelah dijelaskan tentang teknis analisis data di atas, maka hipotesis operasional yang akan di uji adalah sebagai berikut :

$H_{01} : \beta_1 \leq 0$  : *Intellectual Capital* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$  : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- $H_{02} : \beta_1 \leq 0$  : *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.
- $H_{a2} : \beta_1 > 0$  : *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.
- $H_{03} : \beta_1 \leq 0$  : Tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC) tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.
- $H_{a3} : \beta_1 > 0$  : Tingkat pertumbuhan *Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.
- $H_{04} : \beta_1 \leq 0$  : *Intellectual capital* tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.
- $H_{a4} : \beta_1 > 0$  : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.
- $H_{05} : \beta_1 \leq 0$  : *Intellectual capital* tidak berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.
- $H_{a5} : \beta_1 > 0$  : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

$H_{06} : \mu_1 = \mu_2 = \mu_3$  : Kinerja *intellectual capital* sama untuk masing-masing jenis industri.

$H_{a6} : \mu_1 \neq \mu_2 \neq \mu_3$  : Kinerja *intellectual capital* berbeda untuk masing-masing jenis industri.

### 3.6 Teknik Analisis Data

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang pengujian menggunakan statistik deskriptif dan statistik inferensial. Berikut ini beberapa penjelesannya :

#### 3.6.1 Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran profil data sampel. Statistik deskriptif juga bermanfaat untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu akan memberikan gambaran umum dari tiap variabel penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan antara lain : *mean*, *standard deviation*, *varian*, *maximal* dan *minimal* variabel independen (VACA, VAHU, dan STVA) dan variabel dependen (CR, DER, ATO, ROI, ROE, EG, AG, PBV, PER, EPS, ASR) maupun tabel dan *chart*.

### 3.6.2 Statistik Inferensial

Penelitian ini menggunakan alat analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan metode alternatif yaitu *Partial Least Square* (PLS). PLS merupakan metode analisis yang sangat baik karena dapat diterapkan pada semua skala data, tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar (Ghozali, 2006). Menurut Kuryanto (2008) PLS merupakan sebuah metode untuk melaksanakan *Structural Equation Modelling* (SEM), untuk tujuan saat ini dianggap lebih baik daripada teknik SEM (software AMOS, LISREL) yang lain.

Alat analisis PLS digunakan untuk menguji hipotesis satu, dua, tiga, empat, dan lima.

Pengambilan keputusan atas penerimaan atau penolakan hipotesis alternatif dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Melihat nilai *outer loadings* masing-masing indikator dan nilai signifikansinya. Nilai *outer loadings* untuk *T-statistic* di atas 1.645 untuk *alfa* ( $\alpha$ ) 0.05. Indikator yang memiliki nilai di bawah ketentuan tersebut harus di drop dari model dan kemudian dilakukan pengujian ulang dalam uji *outer loadings reestimate*.
2. Melihat nilai *inner weight* dari hubungan antar variabel laten. Nilai *inner weight* dari hubungan tersebut harus menunjukkan arah positif dengan nilai *T-statistic* di atas 1.645 untuk *alfa* ( $\alpha$ ) 0.05.
3. Hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima jika nilai *inner weight* dan *outer loadings* dari hubungan antar variabel laten untuk nilai *original sampel*

*estimate* menunjukkan arah positif dengan nilai *T-statistic* di atas 1.645 untuk *alfa* ( $\alpha$ ) 0.05. Sebaliknya,  $H_0$  diterima jika nilai *inner weight* dan *outer loadings* dari hubungan antar variabel laten untuk nilai *original sampel estimate* menunjukkan arah negatif dan nilai *T-statistic* di bawah 1.645 untuk *alfa* ( $\alpha$ ) 0.05.

Sedangkan untuk menguji hipotesis ke-enam yaitu untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kontribusi kinerja modal intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) untuk masing-masing sektor industri, pengujian dilakukan dengan analisis varians yaitu *one way ANOVA* (Mason, 1999). Pengambilan keputusan untuk menolak hipotesis nol atau menerima hipotesis alternatif adalah jika  $F_{\text{ratio}} > F_{\text{tabel}}$  atau jika  $p\text{-value} < 0,05$  untuk *alfa* ( $\alpha$ ) 5%.

Dimana :

F = Besarnya nilai kritis F

S = standar deviasi untuk masing-masing industri

$S^2$  = varians

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DATA

#### 4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik sampel yang digunakan secara rinci dapat dilihat pada tabel 4.1. Dari statistik deskriptif ini dapat dilihat nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum dari variabel independen (VACA, VAHU, dan STVA) dan variabel dependen (*Financial Performance*/PERF (CR, DER, ATO, ROI, ROE), *Growth/GR* (EG, AG), *Market Value/mVal* (PBV, PER, EPS, ASR), dan *Future Financial Performance* (CR<sub>t-1</sub>, DER<sub>t-1</sub>, ATO<sub>t-1</sub>, ROI<sub>t-1</sub>, ROE<sub>t-1</sub>)).

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif

Variabel		Minimal	Maksimal	Mean	Standar deviasi
VAIC	VACA	6.97716E-06	3.297413239	0.239493467	0.418172164
	VAHU	0.016006307	15.50138827	1.080894156	1.746391878
	STVA	-61.47537288	0.935489649	-2.83701749	6.213263233
	VAIC	-61.29576284	17.0434822	-1.516629867	7.013518759
ROGIC	ROGIC	-54.1699376	14.95801662	-1.419241478	6.555378166
Financial Performance (PERF)	CR	0.08	11.54	2.480930233	2.305350584
	DER	0.12	2570.316488	21.12661105	226.2006795
	ATO	0.080141817	3.24	1.215904296	0.635993684
	ROI	-7.17	40.67	10.86274345	8.987081236
	ROE	-37.88	323.59	21.26511015	32.00493449

<b>Growth (GR)</b>	EG	-99	2342	82.31782946	267.8332907
	AG	-51	1123	24.74418605	101.6510021
<b>Market Value (mVal)</b>	PBV	0.21	35.45	2.784883721	4.866733394
	PER	-39.81	252.45	15.02317829	24.49538738
	EPS	-39.81	252.45	434.543062	1622.224508
	ASR	-8.113689095	8.305263158	0.74972553	1.403984726
<b>Future Financial Performance (PERF)</b>	CR t-1	0.08	11.54	2.288449612	2.101345346
	DER t-1	0.12	8.44	1.301705426	1.355612825
	ATO t-1	0.09	3.24	1.191705426	0.613655955
	ROI t-1	-7.17	40.67	9.309922481	8.308872093
	ROE t-1	-37.88	323.59	19.20643411	31.27773506

Sumber : Output diolah dengan Microsoft Exel, 2011.

Hasil dari output dari tabel 4.3 diperoleh nilai rata-rata (mean) VACA, VAHU, dan STVA berturut-turut sebesar 0.23, 1.08, -2.83. Besarnya nilai terkecil untuk VACA, VAHU, dan STVA adalah 6.97716E-06, 0.016, -61.47 dengan standar deviasinya sebesar 0.41, 1.74, 6.21.

Tabel 4.3 menggambarkan bahwa dari ketiga komponen VAIC<sup>TM</sup> seperti VAHU memiliki nilai tertinggi dibanding kedua komponen yang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa VAHU memberikan kontribusi paling besar terhadap penciptaan *value added* perusahaan dimana VAHU diindikasikan berasal dari karyawan perusahaan. Dalam penelitian ini, VAHU menunjukkan nilai 1,08 yang berarti bahwa setiap Rp 1 pembayaran gaji mampu menciptakan *value added* sebesar 1,08 kali lipat. Untuk VACA memiliki nilai sebesar 0,23 menunjukkan bahwa aset yang dimiliki mampu memberikan *value added* sebesar 0,41 kali lipat dari nilai aset tersebut. Sedangkan untuk STVA sebesar -2,83 dapat diartikan bahwa *structural capital* memberikan pengaruh sebesar -2,83 *value added* perusahaan. Dari keseluruhan sampel yang dianalisis tersebut, untuk variabel

independen yaitu VAIC<sup>TM</sup> dengan indikator VACA, VAHU, dan STVA diperoleh rata-rata VAIC<sup>TM</sup> sebesar 1,51 yang mengandung arti bahwa perusahaan di Indonesia mampu menciptakan nilai tambah sebesar Rp 1,51 untuk setiap rupiah yang diinvestasikan. Nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan VAIC<sup>TM</sup> di Afrika Selatan yang telah diteliti oleh Williams dan Ferer tahun 2003 sebesar 1,24. Akan tetapi nilai tersebut jauh lebih kecil jika dibandingkan dengan VAIC<sup>TM</sup> di Taiwan yang diteliti oleh Chen *et.al.* tahun 2005 sebesar 5,50. Perbandingan secara keseluruhan atas variabel VAIC<sup>TM</sup> beserta indikatornya dapat dilihat dalam gambar 4.1 dan gambar 4.2.

Pada tabel 4.3 terlihat bahwa indikator kinerja keuangan atas nilai rata-rata dari *current ratio* (CR) sebesar 2,48 yang artinya setiap Rp 1 hutang lancar dijamin dengan Rp 2,48 aktiva lancarnya. Rata-rata *debt to equity ratio* (DER) sebesar 21,12 menunjukkan bahwa proporsi modal perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang dari pihak ketiga atau kreditur. Rata-rata *total assets turnover* (ATO) sebesar 1,21 menggambarkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan penjualan bersih sebesar Rp 1,21 atas investasi aset sebesar Rp 1. Rata-rata *return on investment* (ROI) sebesar 10,86 dapat diartikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 10,86 untuk setiap Rp 1 aset yang diinvestasikan. Sedangkan *return on equity* (ROE) memperlihatkan angka rata-rata sebesar 21,26 yang menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atas ekuitas pemegang saham yang dimiliki.

Indikator pertumbuhan laba (EG) dan pertumbuhan aktiva (AG) menghasilkan rata-rata 82,31 dan 24,74. Kedua angka tersebut menunjukkan

bahwa rata-rata pertumbuhan perusahaan di Indonesia sebesar 82,31% untuk laba dan 24,74% untuk aktiva.

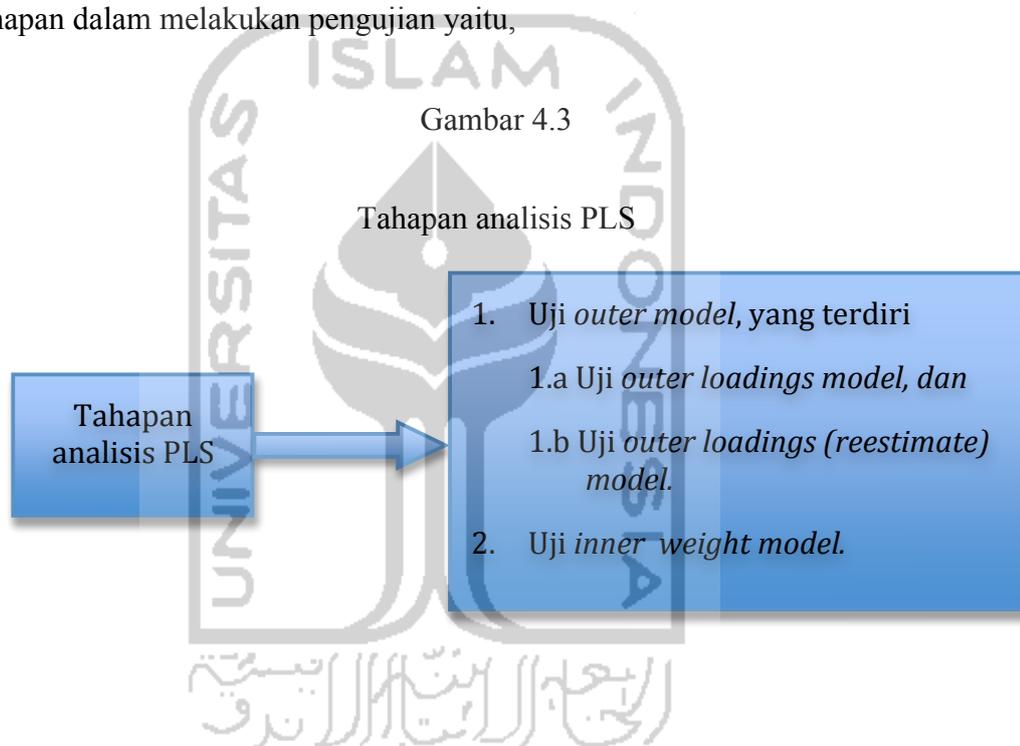
Indikator *price to book value* (PBV) memiliki rata-rata sebesar 2,78 yang artinya bahwa setiap lembar saham dengan nilai buku Rp 1 dihargai oleh pasar dengan nilai yang lebih tinggi yaitu sebesar Rp 1,64. Rata-rata *price earning ratio* (PER) sebesar 15,02 menunjukkan besarnya harga yang dibayar investor yaitu sebesar Rp 15,02 untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan. Rata-rata *earning per share* (EPS) sebesar 434,54 yang artinya bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 434,54 dari rata-rata tertimbang jumlah saham. Sedangkan untuk ASR yang memiliki nilai rata-rata sebesar 0,74 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pengembalian saham termasuk devidennya per tahun sebesar 0,74 kali dari harga saham tahun awal.

#### 4. 2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang akan digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) yang digunakan dalam pengujian hipotesis ke-1, 2, 3, 4 dan hipotesis ke-5. Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat 2 variabel laten yang dibentuk dengan indikator pendukung, seperti contohnya dimana kinerja keuangan sebagai variabel laten dengan CR, DER, ATO, ROI dan ROE sebagai indikator pendukungnya. Model itu memperlakukan *intellectual capital* dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel laten dengan lima indikator setiap variabelnya karena regresi berganda tidak dapat

menyediakan alat uji untuk tipe analisis ini. Sedangkan hipotesis ke-6 itu akan diuji menggunakan *One Way Analysis of Variance* (ANOVA). ANOVA digunakan agar dapat memberikan gambaran dalam membandingkan perbedaan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) di berbagai jenis kelompok industri.

Dalam menggunakan alat analisis PLS, diperlukan beberapa tahapan-tahapan dalam melakukan pengujian yaitu,



Uji *outer loadings model* merupakan langkah pertama yang dilakukan yang bertujuan untuk menganalisis nilai *t-Statistic outer loadings model* yang signifikansi pada *alfa* 5% dengan nilai 1,645. Berikut ini adalah tabel 4.2 yang menunjukkan hasil nilai *outer loadings model* secara keseluruhan.

Tabel 4.2

*Results For Outer Loadings Model*

Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap kinerja keuangan (PERF).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
STVA	0.076	0.087	0.167	0.458	Tidak signifikan
VACA	0.996	0.801	0.326	3.060	Signifikan
VAHU	0.220	0.310	0.419	0.525	Tidak signifikan
PERF					
ATO	0.438	0.341	0.304	1.441	Tidak signifikan
CR	-0.112	-0.126	0.269	0.417	Tidak signifikan
DER	-0.033	-0.021	0.141	0.232	Tidak signifikan
ROE	0.744	0.638	0.259	2.879	Signifikan
ROI	0.964	0.771	0.302	3.190	Signifikan
Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap kinerja keuangan masa depan ( <i>Future PERF</i> ).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
STVA	0.027	0.072	0.213	0.126	Tidak signifikan
VACA	0.997	0.785	0.413	2.415	Signifikan
VAHU	0.285	0.0276	0.376	0.757	Tidak signifikan
<i>Future PERF</i>					
ATO <sub>t-1</sub>	0.756	0.507	0.424	1.785	Signifikan
CR <sub>t-1</sub>	0.001	-0.025	0.172	0.007	Tidak signifikan
DER <sub>t-1</sub>	-0.039	-0.021	0.187	0.210	Tidak signifikan
ROE <sub>t-1</sub>	0.364	0.329	0.304	1.199	Tidak signifikan
ROI <sub>t-1</sub>	0.801	0.581	0.355	2.257	Signifikan
Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh rata-rata <i>intellectual capital</i> (ROGIC) terhadap kinerja keuangan masa depan ( <i>Future PERF</i> ).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
ROGIC					
ROGIC	1.000	1.000	0.000		Tidak signifikan
<i>Future PERF</i>					
ATO <sub>t-1</sub>	0.297	0.281	0.352	0.844	Tidak signifikan
CR <sub>t-1</sub>	0.858	0.206	0.589	1.458	Tidak signifikan
DER <sub>t-1</sub>	-0.436	-0.059	0.416	1.047	Tidak signifikan
ROE <sub>t-1</sub>	-0.384	0.105	0.333	1.152	Tidak signifikan
ROI <sub>t-1</sub>	-0.213	0.246	0.321	0.662	Tidak signifikan

Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap pertumbuhan perusahaan ( <i>Growth</i> ).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
STVA	-0.169	0.197	0.352	0.480	Tidak signifikan
VACA	0.146	0.223	0.399	0.365	Tidak signifikan
VAHU	0.886	0.638	0.470	1.886	Signifikan
<i>Growth</i>					
AG	-0.452	0.565	0.522	0.866	Tidak signifikan
EG	0.630	0.213	0.524	1.202	Tidak signifikan
Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai pasar perusahaan (mVal).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
STVA	0.279	0.258	0.285	0.978	Tidak signifikan
VACA	0.589	0.522	0.334	1.761	Signifikan
VAHU	0.949	0.667	0.436	2.176	Signifikan
mVal					
ASR	-0.057	-0.024	0.207	0.276	Tidak signifikan
EPS	-0.062	0.022	0.363	0.172	Tidak signifikan
PBV	0.814	0.758	0.313	2.605	Signifikan
PER	0.074	0.095	0.309	0.239	Tidak signifikan

Sumber : Data sekunder diolah dengan PLS, 2011.

Setelah mengetahui nilai dari uji *outer loadings model* maka hal selanjutnya yang dilakukan adalah menganalisis nilai *t-Statistic* yang signifikan pada  $\alpha$  5%.

Setelah menganalisis nilai dari uji *outer loadings model* maka dilakukan pengujian ulang pada nilai uji *outer loadings model* yang memenuhi kriteria pada signifikansi *alfa* ( $\alpha$ ) 5%. Sehingga didapatkan nilai dari uji *outer loadings (reestimate) model*. Berikut ini adalah tabel 4.3 yang menunjukkan hasil nilai *outer loadings (reestimate) model* secara keseluruhan.

Tabel 4.3

*Results For Outer Loadings (Reestimate) Model*

Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap kinerja keuangan (PERF).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
VACA	0.689	0.239	0.418	2.898	Signifikan
PERF					
ROE	0.752	0.786	0.119	6.309	Signifikan
ROI	0.988	0.911	0.103	9.547	Signifikan
Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap kinerja keuangan masa depan ( <i>Future PERF</i> ).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
VACA	0.609	0.702	0.159	3.840	Signifikan
<i>Future PERF</i>					
ATO <sub>t-1</sub>	0.788	0.634	0.289	2.725	Signifikan
ROI <sub>t-1</sub>	0.840	0.694	0.304	2.764	Signifikan
Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh rata-rata <i>intellectual capital</i> (ROGIC) terhadap kinerja keuangan masa depan ( <i>Future PERF</i> ).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
ROGIC					
ROGIC	1.000	1.000	0.000		Tidak signifikan
<i>Future PERF</i>					
CR <sub>t-1</sub>	0.936	0.321	0.660	1.419	Tidak signifikan
DER <sub>t-1</sub>	-0.475	-0.019	0.499	0.952	Tidak signifikan
ROE <sub>t-1</sub>	-0.419	0.132	0.507	0.826	Tidak signifikan
Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap pertumbuhan perusahaan ( <i>Growth</i> ).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
VAHU	0.381	0.340	0.280	1.577	Tidak signifikan
<i>Growth</i>					
EG	3.179	0.876	2.967	1.227	Tidak signifikan

Nilai <i>Outer Loadings</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai pasar perusahaan (mVal).					
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup>					
VACA	0.833	0.730	0.230	3.629	Signifikan
VAHU	0.780	0.719	0.315	2.478	Signifikan
mVal					
PBV	0.550	0.651	0.247	2.247	Signifikan

Sumber : Data sekunder diolah dengan PLS, 2011.

Setelah mengetahui nilai dari hasil pengujian *outer loadings (reestimate) model*, maka untuk menilai apakah hipotesis tersebut diterima atau tidaknya harus melihat dari nilai hasil pengujian *inner weight model* yang langsung dapat terlihat pada saat bersama-sama keluarnya *output outer loadings (reestimate) model*. Hipotesis akan diterima atau didukung apabila nilai *original sampel estimate* bersifat positif dan nilai *t-statistic* nya signifikan pada *alfa 5%*. Berikut ini adalah tabel 4.4 yang menunjukkan hasil nilai *Inner Weight Model* secara keseluruhan.

Tabel 4.4

*Results For Inner Weight Model VAIC<sup>TM</sup>*

Nilai <i>Inner Weight</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap kinerja keuangan (PERF).						
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>R-Square</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup> => PERF	0.315	0.368	0.117	0.699	2.697	Ha <sub>1</sub> didukung
Nilai <i>Inner Weight</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap kinerja keuangan masa depan ( <i>Future PERF</i> ).						
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>R-Square</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup> => <i>Future PERF</i>	0.249	0.344	0.072	0.620	3.482	Ha <sub>2</sub> didukung

Nilai <i>Inner Weight</i> untuk pengaruh rata-rata <i>intellectual capital</i> (ROGIC) terhadap kinerja keuangan masa depan ( <i>Future PERF</i> ).						
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>R-Square</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
ROGIC => <i>Future PERF</i>	-0.092	-0.042	0.155	0.060	0.590	Ha <sub>3</sub> tidak didukung
Nilai <i>Inner Weight</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap pertumbuhan perusahaan ( <i>Growth</i> ).						
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>R-Square</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup> => <i>Growth</i>	0.054	0.060	0.035	0.300	1.555	Ha <sub>4</sub> tidak didukung
Nilai <i>Inner Weight</i> untuk pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai pasar perusahaan (mVal)						
	<i>Original sampel estimate</i>	<i>Mean of sub sampels</i>	<i>Standard deviation</i>	<i>R-Square</i>	<i>T-Statistic</i>	Keterangan
VAIC <sup>TM</sup> => mVal	0.216	0.279	0.106	0.464	2.040	Ha <sub>5</sub> didukung

Sumber : Data sekunder diolah dengan PLS, 2011.

#### 4.2.1 Pengujian Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Hipotesis penelitian yang pertama diuji untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini *intellectual capital* diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Untuk membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka perlu dilakukan uji *outer model* dan uji *inner weight model*.

### Uji *Outer Model*

Dalam pengujian *outer model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *outer loadings*. *Outer model* sering disebut *outer relation* atau *measurement model* yang berfungsi untuk mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya (Ghozali, 2006). Dengan kata lain pengujian *outer model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan yang didukung oleh variabel pendukung seperti CR, DER, ATO, ROE, ROI.

Berdasarkan hasil pengujian yang terdapat pada gambar 4.4 dan pada yang tertera pada tabel 4.2 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, diketahui bahwa hanya indikator VACA signifikan pada *alfa* 5%. Sementara indikator pembentuk variabel kinerja keuangan yang terbukti signifikan pada *alfa* 5% ROE dan ROI. Setelah terlihat hasil dari pengujian *outer loadings model* tersebut, terlihat bahwa ada beberapa indikator pendukung yang tidak signifikansi pada *alfa* ( $\alpha$ ) 5%.

Pengujian selanjutnya adalah hanya dengan memasukkan indikator yang signifikan pada *alfa* 5% dan yang kurang dari *alfa* 5% dikeluarkan dari uji *outer loadings reestimate model*. Dimana dapat ditunjukkan pada gambar 4.5 (*reestimate*) dan pada Tabel 4.3 (*reestimate*). Dari gambar dan tabel tersebut dapat kita pahami bahwa hasil *outer loadings reestimate* untuk VACA signifikan pada  $\alpha$  5%, dan indikator pendukung yang signifikan pada *alfa* 5% adalah ROE dan ROI.

### Uji *Inner Model*

Dalam pengujian *inner model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *inner weight*. *Inner model* kadang disebut juga dengan *inner relation*, *structural model* dan *substantive theory* yang menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory* (Ghozali, 2006). Dengan kata lain, pengujian *inner model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan yang didukung oleh teori-teori pendukung terdahulu dalam membuktikan bahwa adanya hubungan positif di dalam modelnya.

Dari tabel 4.4 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, diperoleh informasi bahwa *original sample estimate* (perkiraan sampel diterima) pada pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan sebesar 0,315 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,697 yang signifikan pada *alfa* 5%. Nilai tersebut dapat dimaknai secara utuh dimana hipotesis pertama menyatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dapat diterima. Nilai *R-Square* sebesar 0,699 berarti bahwa variabel IC mampu menjelaskan variabel kinerja keuangan sebesar 69,9% sedangkan sisanya sebesar 30,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Dengan terbuktinya hipotesis ini, memberikan makna bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dimiliki perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Artinya perusahaan yang menjaga dan

mengelola sumber daya intelektualnya secara maksimal mampu menciptakan *value added* dan *competitive advantage* yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Terbuktinya hipotesis ini juga berhasil mendukung teori *stakeholder*. Dimana dalam teori tersebut dinyatakan bahwa seluruh pemangku kepentingan dalam perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan mereka dengan memainkan perannya sebagai kontrol atas pengelolaan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan. Bukti empiris tersebut juga sesuai dengan pandangan *Resource-Based Theory* (RBT). Dimana pemanfaatan modal intelektual secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian *competitive advantages* dan selanjutnya akan tercermin dalam kinerja keuangan yang baik.

Hasil penelitian terdahulu yang menemukan hubungan positif modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan selaras dengan temuan Belkaoui (2003) di Amerika, Mavridis (2004) di Jepang, Chen *et.al.* (2005) di Taiwan, Tan *et.al.* (2007) di Singapura, Zeghal dan Maaloul (2010) di Inggris, Ulum (2008) pada perbankan di Indonesia, serta temuan Solikhah (2011) di Indonesia.

Dalam penelitian ini hanya indikator VACA yang signifikan mementuk konstruk VAIC<sup>TM</sup>. Dalam hal ini terlihat bahwa sumber daya fisik yang digunakan oleh sebagian besar perusahaan di Indonesia masih menitik beratkan pada penggunaan mesin dan peralatan untuk produksi. Sehingga sangatlah mungkin apabila *value added* terbesar berasal dari sumber daya fisik.

Terlebih lagi pengamatan dihubungkan dengan indikator variabel dependen yang terbukti signifikan yaitu ATO, ROE dan ROI. ATO menunjukkan efektivitas penggunaan seluruh aset perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan, ROE menggambarkan ekuitas pemegang saham atas pemanfaatan laba, sedangkan ROI menggambarkan *earning power* atas pemanfaatan aset perusahaan. Dari temuan tersebut dapat kita pahami bersama bahwa faktor utama dalam penciptaan *value added* bagi perusahaan di Indonesia adalah sumber daya fisik.

#### **4.2.2 Pengujian Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan.**

Hipotesis penelitian yang kedua diuji untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Dalam hal ini *intellectual capital* diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Artinya, IC digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Untuk membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, maka perlu dilakukan uji *outer model* dan uji *inner weight model*.

### Uji *Outer Model*

Dalam pengujian *outer model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *outer loadings*. *Outer model* sering disebut *outer relation* atau *measurement model* yang berfungsi untuk mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya (Ghozali, 2006). Dengan kata lain pengujian *outer model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan yang didukung oleh variabel pendukung seperti  $CR_{t-1}$ ,  $DER_{t-1}$ ,  $ATO_{t-1}$ ,  $ROE_{t-1}$ ,  $ROI_{t-1}$ .

Berdasarkan hasil pengujian yang terdapat pada gambar 4.6 dan pada yang tertera pada tabel 4.2 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, diketahui bahwa dari hasil pengujian terlihat bahwa hanya VACA yang signifikan pada *alfa* 5%, sedangkan untuk indikator pembentuk variabel kinerja keuangan perusahaan mendatang yang signifikan pada *alfa* 5% yaitu  $ATO_{t-1}$  dan  $ROI_{t-1}$ . Setelah terlihat hasil dari pengujian *outer loadings model* tersebut, terlihat bahwa ada beberapa indikator pendukung yang tidak signifikansi pada *alfa* ( $\alpha$ ) 5%.

Pengujian selanjutnya adalah hanya dengan memasukkan indikator yang signifikan pada *alfa* 5% dan yang kurang dari *alfa* 5% dari uji *outer loadings reestimate model*. Dimana dapat ditunjukkan pada gambar 4.7 (*reestimate*) dan pada tabel 4.3 (*reestimate*). Dari gambar dan tabel tersebut dapat kita pahami bahwa hasil *outer loadings reestimate* untuk VACA signifikan pada  $\alpha$  5%, dan

indikator pendukung yang terbukti signifikan pada *alfa* 1% adalah  $ATO_{t-1}$  dan  $ROI_{t-1}$ .

#### Uji *Inner Model*

Dalam pengujian *inner model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *inner weight*. *Inner model* kadang disebut juga dengan *inner relation*, *structural model* dan *substantive theory* yang menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory* (Ghozali, 2006). Dengan kata lain, pengujian *inner model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan yang didukung oleh teori-teori pendukung terdahulu dalam membuktikan bahwa adanya hubungan positif di dalam modelnya.

Dari tabel 4.4 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, diperoleh informasi bahwa *original sample estimate* (perkiraan sampel diterima) pada pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan sebesar 0,249 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,482 yang signifikan pada *alfa* 5%. Nilai tersebut dapat dimaknai secara utuh dimana hipotesis kedua menyatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa mendatang dapat diterima. Nilai *R-Square* sebesar 0,620 berarti bahwa variabel IC mampu menjelaskan variabel kinerja keuangan sebesar 62% sedangkan sisanya sebesar 38% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Dengan terbuktinya hipotesis kedua ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* yang dimiliki maka perusahaan dapat memprediksi peningkatan kinerja keuangan di masa mendatang. Artinya perusahaan yang mampu menjaga dan mengelola sumber daya intelektualnya secara maksimal mampu menciptakan *value added* dan *competitive advantage* yang akan dapat bermakna dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Terbuktinya hipotesis ini juga berhasil mendukung teori *stakeholder*. Dimana dalam teori tersebut dinyatakan bahwa seluruh pemangku kepentingan dalam perusahaan yang berusaha menjaga dalam hal memaksimalkan kesejahteraan mereka dengan memainkan perannya sebagai kontrol atas pengelolaan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat memberikan gambaran tentang prediksi kelangsungan hidup perusahaan. Bukti empiris tersebut juga sesuai dengan pandangan *Resource-Based Theory* (RBT). Dimana pemanfaatan modal intelektual secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian *competitive advantages* dan selanjutnya akan tercermin dalam memprediksi kinerja keuangan masa depan yang baik.

#### **4.2.3 Pengujian Pengaruh Rata-Rata *Intellectual Capital* (ROGIC) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan.**

Hipotesis penelitian yang ketiga diuji untuk mengetahui pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Artinya, rata-rata *intellectual capital* digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja keuangan

perusahaan di masa mendatang. ROGIC (*rate of growth of intellectual capital*) adalah tingkat pertumbuhan VACA, VAHU dan STVA perusahaan dari tahun ke tahun. ROGIC dari tahun 2008 hingga 2009 dan 2009 hingga 2010 yang diuji dengan kinerja keuangan perusahaan masa mendatang. Untuk membuktikan bahwa ROGIC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka perlu dilakukan uji *outer model* dan uji *inner weight model*.

#### Uji Outer Model

Dalam pengujian *outer model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *outer loadings*. *Outer model* sering disebut *outer relation* atau *measurement model* yang berfungsi untuk mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya (Ghozali, 2006). Dengan kata lain pengujian *outer model* ini untuk mencari hubungan antara ROGIC dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan yang didukung oleh variabel pendukung seperti  $CR_{t-1}$ ,  $DER_{t-1}$ ,  $ATO_{t-1}$ ,  $ROE_{t-1}$ ,  $ROI_{t-1}$ .

Berdasarkan hasil pengujian yang terdapat pada gambar 4.8 dan pada yang tertera pada tabel 4.2 pada bagian pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, diketahui bahwa dari hasil pengujian terlihat bahwa nilai *t-statistic* ROGIC tidak signifikan pada *alfa* 5% sedangkan indikator pembentuk variabel kinerja keuangan masa mendatang tidak ada yang signifikan pada *alfa* 5%.

Untuk membuktikan hipotesis ketiga ini terbukti atau tidaknya, maka pada kasus yang tidak ada yang signifikan pada *alfa* 5%, menurut Ulum (2008) untuk pengujian selanjutnya karena pada pengujian *outer loadings model* sebelumnya tidak ada yang signifikan pada klasifikasi *alfa* tertentu, maka untuk kasus khusus yang seperti ini hanya dengan memasukkan indikator yang memiliki nilai *t-statistic* lebih dari 1, dan untuk nilai *t-statistic* yang kurang dari 1 dikeluarkan pada pengujian selanjutnya. Untuk melihat hasil pengujian *outer loadings reestimate model* dapat ditunjukkan pada gambar 4.9 (*reestimate*) dan pada tabel 4.3 (*reestimate*). Dari gambar tersebut dapat kita pahami bahwa hasil *outer loadings reestimate* untuk indikator ROGIC tetap tidak signifikan pada *alfa* 5% dan untuk indikator pendukung juga tidak ada yang signifikan pada *alfa* 5%.

#### Uji Inner Model

Dalam pengujian *inner model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *inner weight*. *Inner model* kadang disebut juga dengan *inner relation*, *structural model* dan *substantive theory* yang menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory* (Ghozali, 2006). Dengan kata lain, pengujian *inner model* ini untuk mencari hubungan antara rata-rata *intellectual capital* (ROGIC) dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan yang didukung oleh teori-teori pendukung terdahulu dalam membuktikan bahwa adanya hubungan positif di dalam modelnya.

Dari tabel 4.4 pada bagian pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, diperoleh informasi bahwa *original sample estimate* (perkiraan sampel diterima) pada pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan sebesar -0,092 dengan nilai *t-statistic* sebesar 0,590 yang tidak signifikan pada *alfa* 5%. Nilai tersebut dapat dimaknai secara utuh dimana hipotesis ketiga menyatakan bahwa ROGIC berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan masa mendatang. Nilai *R-Square* sebesar 0,06 berarti bahwa variabel ROGIC mampu menjelaskan variabel kinerja keuangan masa mendatang sebesar 6% sedangkan sisanya sebesar 94% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Itu mengindikasikan bahwa sangat lemahnya pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan masa mendatang.

#### **4.2.4 Pengujian Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Pertumbuhan Perusahaan.**

Hipotesis penelitian yang keempat diuji untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap pertumbuhan perusahaan. Dalam hal ini *intellectual capital* diuji terhadap pertumbuhan perusahaan pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Untuk membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan, maka perlu dilakukan uji *outer loadings model* dan uji *inner weight model*.

### Uji *Outer Model*

Dalam pengujian *outer model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *outer loadings*. *Outer model* sering disebut *outer relation* atau *measurement model* yang berfungsi untuk mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya (Ghozali, 2006). Dengan kata lain pengujian *outer model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan pertumbuhan perusahaan yang didukung oleh variabel pendukung seperti AG dan EG.

Berdasarkan hasil pengujian yang terdapat pada gambar 4.10 dan pada yang tertera pada tabel 4.2 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap pertumbuhan perusahaan, diketahui bahwa hanya VAHU yang signifikan pada *alfa* 5%, sedangkan untuk indikator pembentuk variabel pertumbuhan perusahaan yang tidak ada yang signifikan pada *alfa* 5%. Setelah terlihat hasil dari pengujian *outer loadings model* tersebut, terlihat bahwa ada beberapa indikator pendukung yang tidak signifikansi pada *alfa* 5%.

Untuk membuktikan hipotesis keempat ini terbukti atau tidaknya, maka pada kasus yang tidak ada yang signifikan pada *alfa* 5% untuk indikator pendukung, menurut Ulum (2008) untuk pengujian selanjutnya karena pada pengujian *outer loadings model* sebelumnya bahwa indikator pendukung tidak ada yang signifikan pada klasifikasi *alfa* tertentu, maka untuk kasus khusus yang seperti ini hanya dengan memasukkan indikator yang memiliki nilai *t-statistic* lebih dari 1, dan untuk nilai *t-statistic* yang kurang dari 1 dikeluarkan pada

pengujian selanjutnya. Untuk melihat hasil pengujian *outer loadings reestimate model* dapat ditunjukkan pada gambar 4.11 (*reestimate*) dan pada tabel 4.3 (*reestimate*). Dari gambar dan tabel tersebut dapat kita pahami bahwa hasil *outer loadings reestimate* dimana baik VAHU ataupun EG tidak signifikan pada *alfa* 5%.

#### Uji Inner Model

Dalam pengujian *inner model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *inner weight*. *Inner model* kadang disebut juga dengan *inner relation*, *structural model* dan *substantive theory* yang menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory* (Ghozali, 2006). Dengan kata lain, pengujian *inner model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan pertumbuhan perusahaan yang didukung oleh teori-teori pendukung terdahulu dalam membuktikan bahwa adanya hubungan positif di dalam modelnya.

Dari tabel 4.4 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap pertumbuhan perusahaan, diperoleh informasi bahwa *original sample estimate* (perkiraan sampel diterima) pada pengaruh *intellectual capital* terhadap pertumbuhan perusahaan sebesar 0,054 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,555 yang tidak signifikan pada *alfa* 5%. Nilai tersebut dapat dimaknai secara utuh hipotesis keempat menyatakan bahwa IC berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan perusahaan dapat diterima. Nilai *R-Square* sebesar 0,300 berarti bahwa variabel

*intellectual capital* mampu menjelaskan variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 30% sedangkan sisanya sebesar 70% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Dengan tidak terbuktinya hipotesis keempat tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai modal intelektual tidak mempengaruhi pertumbuhan perusahaan.

#### **4.2.5 Pengujian Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar Perusahaan.**

Hipotesis penelitian yang kelima diuji untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan. Dalam hal ini *intellectual capital* diuji terhadap nilai pasar perusahaan pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Untuk membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan, maka perlu dilakukan uji *outer loadings model* dan uji *inner weight model*.

##### *Uji Outer Model*

Dalam pengujian *outer model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *outer loadings*. *Outer model* sering disebut *outer relation* atau *measurement model* yang berfungsi untuk

mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya (Ghozali, 2006). Dengan kata lain pengujian *outer model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar perusahaan yang didukung oleh variabel pendukung seperti ASR, EPS, PBV dan PER.

Berdasarkan hasil pengujian yang terdapat pada gambar 4.12 dan pada yang tertera pada tabel 4.2 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan, diketahui bahwa hasil pengujian terlihat bahwa VACA dan VAHU signifikan pada *alfa* 5%, sedangkan untuk indikator pembentuk variabel nilai pasar yang signifikan pada *alfa* 5% yaitu hanya PBV. Setelah terlihat hasil dari pengujian *outer loadings model* tersebut, terlihat bahwa ada beberapa indikator pendukung yang tidak signifikansi pada *alfa* ( $\alpha$ ) 5%.

Pengujian selanjutnya adalah hanya dengan memasukkan indikator yang signifikan pada *alfa* 5%, dimana dapat ditunjukkan pada gambar 4.13 (*reestimate*) dan pada tabel 4.3 (*reestimate*). Dari gambar dan tabel tersebut dapat kita pahami bahwa hasil *outer loadings reestimate* indikator yang signifikan pada *alfa* 5% adalah VACA, VAHU dan PBV.

#### Uji Inner Model

Dalam pengujian *inner model* ini hasil yang digunakan sebagai nilai *output* dari analisis adalah dari hasil uji *inner weight*. *Inner model* kadang disebut juga dengan *inner relation*, *structural model* dan *substantive theory* yang

menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory* (Ghozali, 2011). Dengan kata lain, pengujian *inner model* ini untuk mencari hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar perusahaan yang didukung oleh teori-teori pendukung terdahulu dalam membuktikan bahwa adanya hubungan positif di dalam modelnya.

Dari tabel 4.4 pada bagian pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan, diperoleh informasi bahwa *original sample estimate* (perkiraan sampel diterima) pada pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan sebesar 0,216 dengan nilai *t-statistic* sebesar 2,040 yang signifikan pada *alfa* 5%. Nilai tersebut dapat dimaknai secara utuh dimana hipotesis keempat menyatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan dapat diterima. Nilai *R-Square* sebesar 0,464 berarti bahwa variabel IC mampu menjelaskan variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 46,4% sedangkan sisanya sebesar 53,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Hal tersebut konsisten dengan temuan Chen *et.al* (2005) yang menyatakan bahwa investor akan memberikan penilaian yang lebih terhadap perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang tinggi. Dengan konsistennya dengan temuan Chen *et.al.* (2005) menggambarkan bahwa perusahaan di Indonesia nilai pasarnya dipengaruhi oleh penilaian dari investor.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa investor cenderung menitikberatkan pada sumber daya intelektual perusahaan. Kenyataan tersebut disinyalir bahwa modal intelektual di Indonesia telah diperhatikan dan menjadi

tema yang menarik untuk terus dikembangkan agar dapat menciptakan nilai pasar bagi perusahaan. Dengan kata lain bahwa investor sudah tidak lagi berfokus pada kepentingan jangka pendek seperti meningkatkan *return* keuangan, tetapi juga sudah menitikberatkan pada *intellectual capital*.

Dari hasil penelitian ini yang konsisten dengan penelitian Chen *et.al.* (2005) itu bertentangan pada penelitian Zeghal da Maaloul (2010) di Inggris yang menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap harga saham (PBV) hanya pada perusahaan dalam kategori perusahaan yang sudah memiliki teknologi yang canggih (*high-tech industry*) dalam proses produksinya baik itu berbentuk jasa ataupun barang, sedangkan untuk industri tradisional dan jasa tidak terbukti signifikan. Lebih lanjut Zaghal dan Maaloul (2010) dalam Solikhah (2011) berpendapat bahwa pada industri tradisional dan jasa, para pemegang saham lebih memperhatikan modal fisik dan modal keuangan atas keputusan investasi mereka. Hal tersebut bertentangan dengan kondisi pada perusahaan di Indonesia, dimana investor bukan hanya berfokus kepada modal fisik dan modal keuangan semata tetapi juga sudah mulai memperhatikan modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

#### **4.2.6 Pengujian Perbedaan *Intellectual Capital* di Setiap Jenis Industri Perusahaan.**

Hipotesis penelitian yang keenam diuji untuk mengetahui perbedaan *intellectual capital* di setiap jenis industri. Hipotesis ini diuji dengan *One Way of*

*Variance* (ANOVA). Dalam hal ini *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berperan sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independennya adalah jenis industri yang menggunakan skala numerik. Dalam analisis ANOVA, alat analisis yang digunakan pertama adalah *levene's test of homogeneity of variance*. *Levene's test of homogeneity of variance* bertujuan untuk menguji asumsi ANOVA bahwa setiap group (kategori) variabel independen memiliki *variance* sama (Ghozali, 2006). Hasil uji *levene's test of homogeneity of variance* ditunjukkan pada tabel 4.5.

Tabel 4.5

## Test of Homogeneity of Variances

*Intellectual Capital* (VAIC)

<i>Levene Statistic</i> (F)	df1	df2	Sig.
1.536	3	125	.208

Sumber : Data sekunder diolah dengan ANOVA, 2011.

Hasil uji *levene test* menunjukkan bahwa nilai F test sebesar 1.536 dan tidak signifikan pada *alfa* 0,05 yang berarti bahwa *intellectual capital* di setiap jenis industri itu sama. Sedangkan untuk hasil analisis ANOVA dari hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6

## ANOVA

Intellectual Capital (VAIC)

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	317.667	3	105.889	2.214	.090
Within Groups	5978.582	125	47.829		
Total	6296.249	128			

Sumber : Data sekunder diolah dengan ANOVA, 2011.

Berdasarkan tabel ANOVA 4.6, menunjukkan bahwa nilai F test sebesar 2.214 dan tidak signifikan pada *alfa* 0,05 yang berarti bahwa *intellectual capital* di setiap jenis industri itu sama.

Berdasarkan hasil kedua uji tersebut, terlihat jelas bahwa *intellectual capital* di berbagai jenis industri itu tidak berbeda (sama). Hal tersebut dapat dimaknai secara utuh dimana hipotesis keenam yang menyatakan bahwa kinerja *intellectual capital* berbeda untuk masing-masing jenis tidak didukung. Untuk dapat lebih jelas dapat dilihat dalam tabel 4.7 dan pada lampiran 18 yang menunjukkan bahwa hasil setiap industri tidak signifikan pada *alfa* 5%.

Tabel 4.7

Ringkasan *Post Hoc Test*

No.	Industri	Beda	Sig.	Keterangan
1.	Perdagangan → Properti	-3.9571	.393	Tidak signifikan
2.	Perdagangan → Manufaktur	.40112	.995	Tidak signifikan

3.	Properti → Manufaktur	4.35824	.184	Tidak signifikan
4.	Properti → Jasa	1.17803	.965	Tidak signifikan
5.	Manufaktur → Jasa	-3.1802	.250	Tidak signifikan
6.	Jasa → Perdagangan	2.77907	.563	Tidak signifikan

Sumber : Data sekunder diolah dengan ANOVA, 2011.

Berdasarkan tabel *Pos Hoc Test* terlihat sangat bahwa setiap jenis industri tidak ada yang signifikan pada *alfa* 5%. Berdasarkan hasil tersebut terbukti bahwa kinerja *intellectual capital* di setiap masing-masing jenis industri perusahaan itu tidak berbeda.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Prinsip utama dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti bahwa memperoleh dan menerapkan pengetahuan modal intelektual akan menjadi faktor inti yang sangat penting untuk mencapai keuntungan *financial* di atas rata-rata. Tan *et.al.* (2007) menjelaskan bahwa perusahaan yang terutama di jenis industri yang mementingkan pemahaman pengetahuan pentingnya *intellectual capital* dan pengetahuan lainnya yang menjadi faktor penting yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap kompetitif di pasar global yang baru.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dipaparkan pada bab IV, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan :

1. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut didukung. Dengan terbuktinya hipotesis pertama ini mengindikasikan bahwa indikator pendukung terbentuknya *intellectual capital* khususnya VACA (*value added capital coefficient*) mempengaruhi baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan. Setiap kenaikan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dibentuk oleh kenaikan VACA akan

mempengaruhi kenaikan kinerja keuangan perusahaan yang dibentuk oleh kenaikan ROE dan ROI.

2. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan tersebut didukung. Dengan terbuktinya hipotesis kedua ini mengindikasikan bahwa indikator pendukung terbentuknya *intellectual capital* khususnya VACA (*value added capital coefficient*) mempengaruhi baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan masa depan. Setiap kenaikan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dibentuk oleh kenaikan VACA akan mempengaruhi kenaikan kinerja keuangan perusahaan masa depan yang dibentuk oleh kenaikan  $ATO_{t-1}$  dan  $ROI_{t-1}$ .
3. Hipotesis ketiga adalah bahwa rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan tersebut tidak didukung. Dengan tidak terbuktinya hipotesis ketiga ini mengindikasikan bahwa ROGIC tidak mempunyai pengaruh terhadap baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan masa depan. Setiap kenaikan *rate of growth of intellectual capital* (ROGIC) tidak mempengaruhi kenaikan kinerja keuangan perusahaan masa depan.
4. Hipotesis keempat adalah *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan tidak didukung. Dengan tidak terbuktinya hipotesis keempat ini mengindikasikan bahwa indikator pendukung terbentuknya *intellectual capital* khususnya VAHU (*value added human capital*) tidak mempengaruhi baik atau buruknya

pertumbuhan perusahaan. Setiap kenaikan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dibentuk oleh kenaikan VAHU tidak akan mempengaruhi kenaikan pertumbuhan perusahaan yang dibentuk oleh kenaikan EG.

5. Hipotesis kelima adalah *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan tersebut didukung. Dengan terbuktinya hipotesis kelima ini mengindikasikan bahwa indikator pendukung terbentuknya *intellectual capital* khususnya VACA (*value added capital coefficient*) dan VAHU (*value added human capital*) mempengaruhi baik atau buruknya nilai pasar perusahaan. Setiap kenaikan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) yang khususnya dibentuk oleh kenaikan VACA dan VAHU akan mempengaruhi kenaikan nilai pasar perusahaan yang khususnya dibentuk oleh kenaikan PBV.
6. Hipotesis keenam adalah kinerja *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berbeda-beda untuk masing-masing jenis industri perusahaan tidak didukung. Berdasarkan hasil *output* ANOVA (*Post Hoc Test*) tersebut mengindikasikan bahwa secara statistik tidak terbukti bahwa kinerja VAIC<sup>TM</sup> berbeda-beda untuk masing-masing jenis industri. Sehingga dengan demikian berarti H<sub>6</sub> tidak didukung.

## 5.2 Keterbatasan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan

perusahaan, dan nilai pasar perusahaan. Namun meskipun demikian, penelitian ini masih mengandung keterbatasan-keterbatasan, antara lain :

1. Biaya karyawan merupakan unsur pokok dalam pengukuran modal intelektual dengan metode VAIC<sup>TM</sup>. Kondisi di Indonesia menunjukkan bahwa biaya karyawan yang dilaporkan secara terpisah dalam laporan keuangan hanya biaya gaji, sementara biaya lain seperti biaya pelatihan tidak tampak dalam akun tersendiri sehingga mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian.
2. Dalam penelitian ini untuk mendukung variabel dependen nilai pasar perusahaan tidak mencantumkan indikator pendukung *market capitalization* sehingga mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian.

### 5.3 Saran

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan di atas maka penulis menyadari tidak ada penelitian yang sempurna. Untuk itu penulis memberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, antara lain :

1. Pada penelitian selanjutnya dapat memasukkan seluruh biaya karyawan untuk menghitung VAHU seperti biaya gaji, upah, biaya pelatihan dan bonus agar mendapatkan hasil yang lebih baik, karena dalam penelitian ini hanya memasukkan biaya gaji dan upah saja.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat mempertimbangkan untuk menambahkan indikator *market capitalization* dalam ukuran *market value*

seperti yang dilakukan oleh Abdolmohammadi (2005). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abdolmohammadi (2005) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap *market value* (mVal).



## DAFTAR PUSTAKA

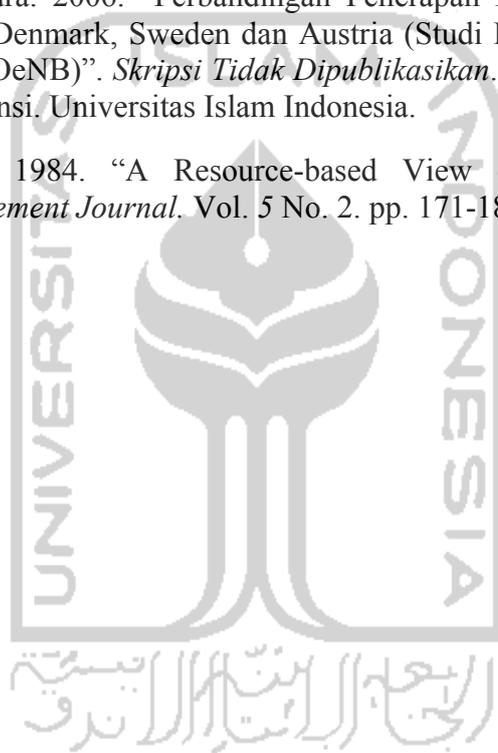
- Abdolmohammadi, Mohammad J. 2005. "Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization". *Journal of Intellectual Capital*. Vol 6, No.3, 397-416.
- Abidin, 2000. "Pelaporan MI: Upaya Mengembangkan Ukuran-Ukuran Baru. *Media Akuntansi*. Edisi 7, Thn. VIII, pp. 46-47.
- Accounting Principles Board. 1970. *Intangible Assets*. APB Opinion 17. American Institute of Certified Public Accountants, New York.
- Accounting Standards Board. 1997. *Goodwill and Intangible Assets*. IFRS 10. Accounting Standards Board, London.
- Agnes. 2008. "Sebuah Tinjauan Akuntansi atas Pengukuran dan Pelaporan Knowledge". *Paper disajikan pada The 2<sup>nd</sup> National Conference UKWMS*. Surabaya, 6 September 2008.
- Angkoso, Willy Ciptadi. 2006. "Pengaruh Debt Ratio dan Return On Equity Terhadap Pertumbuhan Laba di Bursa Efek Jakarta." *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ilmu Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
- Astuti, Pratiwi Dwi. 2005. "Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance". *Jurnal MAKSI*. Vol.5, 34-58.
- Belkaoui, A.R. 2003. "Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms : a Study of The Resource-Based and Stakeholder Views". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 2. Pp. 215-226.
- Bontis, Nick. 1998. "Intellectual Capital Questionnaire". Available online at : [www.bontis.com](http://www.bontis.com) (accessed Oktober 2011).
- Bontis, Nick. 1998. "Intellectual Capital : an Exploratory Study that Develops Measures and Models". *Management Decision*. Vol. 36, No. 2, pp. 63-76.
- Bontis, Nick, Wiliam Chua Chong Keow and Stanley Richardson. 2001. "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1, No.1, pp. 85-100.
- Brigham, Connel. 1983. "Intellectual Capital : Current Issues and Policy Implications." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 1, No. 3, pp. 206-240.

- Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 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. Pp. 159-176.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3. Pp. 348-360.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2006. *Structural Equation Modelling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J. 2001. "The Management, Measurement and The Reporting Intellectual Capital". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 2, No. 1. pp. 27-41.
- Halim, Hidayat. 2007. "Peranan Strategis Modal Intellectual dalam Persaingan Bisnis di Era Jasa." *EKUITAS*. Vol. 5, No. 3. pp. 293-312.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- International Accounting Standards Board. 2004. *Intangible Assets*. IAS 38. Internasional Accounting Standards Board, London.
- Kuryanto, Benny dkk. 2008. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan". Proceeding SNA XI, Pontianak.
- Laksono, Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management*. Jakarta : YAPENSI.
- Maheran, Nik dan Nik Muhammad. 2009. "Intellectual Capital Efficiency and Firm's Performance : Study on Malaysian Financial Sectors." *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 1, No. 2, pp. 206-212.
- Mavridis, Dimitrios G. 2004. "The Intellectual Capital Performance of The Japanese Banking Sector". *Journal of Intellectual Capital*. Vo. 5, No. 3, pp. 92-115.
- Petty, P. dan J. Guthrie. 2000. " Intellectual Capital Literature Review : Measurement, Reporting and Management". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1 No. 2, pp. 155-175.

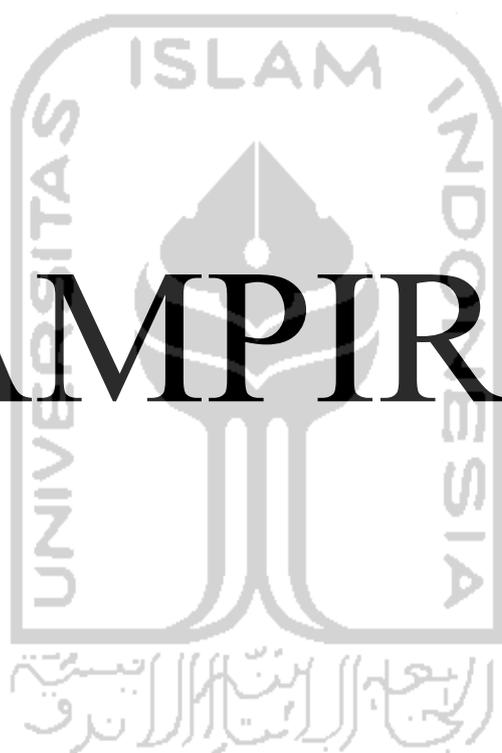
- Poernamawati. 2008. "Modal Intellektual dan Strategi Pengembangan Perusahaan". *Paper disajikan pada Diskusi Modal UKSW*. Salatiga, 21 February 2008.
- Pramelasari, Yosi Metta. 2010. "Pengaruh Intellektual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan". *Thesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Priono, Dias. 2006. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham PT. Astra International, Tbk."
- Pulic, Ante. 1998. "Measuring The Performance on Intellectual Potential in Knowledge Economy". *Paper disajikan pada The 2<sup>nd</sup> McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Pulic, Ante. 2009. "Basic Information on VAIC<sup>TM</sup>", [www.vaic-on.net](http://www.vaic-on.net), Diakses Oktober 2011.
- Pulic, Ante dan Kolakovic, M. 2003. "Value Creation Efficiency In The New Economy". Diakses Oktober 2011.
- Robert, Ang. 1997. "Profiting From Intellectual Capital ; Learning from Leading Companies". *Journal of Intellectual Capital*. Vol 3, No. 1, pp. 51-61.
- Sawarjuwono, T. Prihatin, A.k. 2003. "Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5. No. 1, pp. 35-37.
- Siegel, J.J. 2002. "Stock Prices." *The Concise Encyclopedia of Economics*. Liberty Fund Inc.
- Starovic, *et.al.* 2003. *Handbook for Chartered Institute of Management Accountants*. Published by Chartered Institute of Management Accountants.
- Stewart, T. A. 1997. "Intellectual Capital : The New Wealth of Organizations". New York : Doubleday.
- Solikhah, Badingatus. 2011 "Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value ; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification". *Paper disajikan pada SNA XIV. Aceh*.
- Tan, Pew Hong , David Plowman dan Phil Hancock. 2007. "Intellectual Capital and Financial Returns of Companies". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 8, No. 1, pp. 76-95.

- Tandelilin, Nash. 1998. "Accounting for The Future." *Prospective Accounting Initiative*. Available at :  
<http://home.sprintmail.com/humphreynash/indexback.htm>.
- Ulum, Ihyaul. 2008. " Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia" . *Paper disajikan pada SNA XI. Pontianak*.
- Widarjo, Wahyu. 2010. "Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan". *Paper disajikan pada SNA XIV. Aceh*.
- Widjanarko, Indra. 2006. "Perbandingan Penerapan Intellectual Capital Report antara Denmark, Sweden dan Austria (Studi Kasus Systematic, Sentesia Q dan OeNB)". *Skripsi Tidak Dipublikasikan*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Islam Indonesia.
- Wernerfelt, B. 1984. "A Resource-based View of The Firm". *Strategic Management Journal*. Vol. 5 No. 2. pp. 171-180.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



# LAMPIRAN



## Lampiran 1

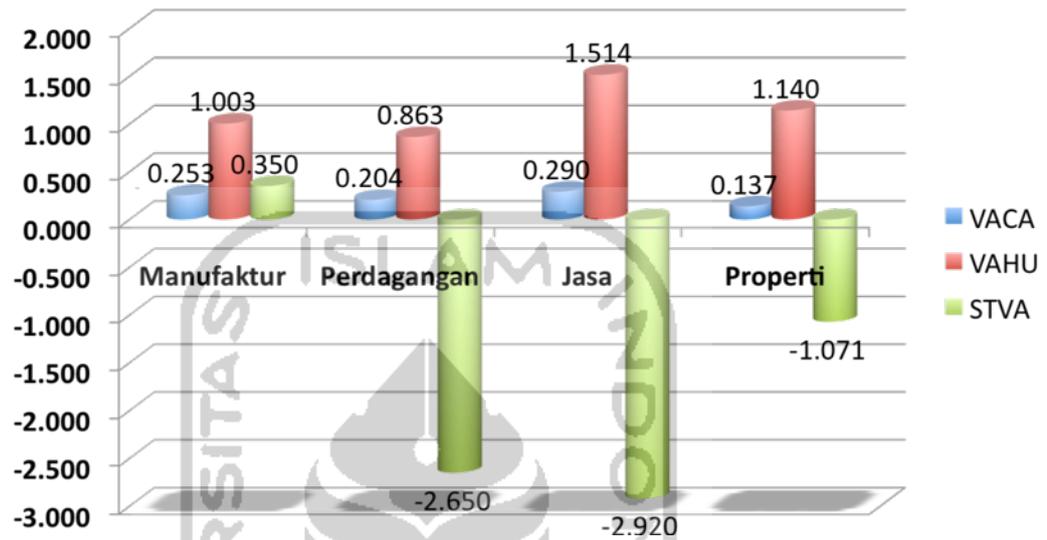
## Operasional Variabel Penelitian

No.	Variabel/Indikator	Rumus	Sumber
<b>1.</b>	<b>Intellectual Capital (VAIC™)</b>		
	• VACA ( <i>Value Added - Capital Employed</i> )	$\frac{\text{Operating Profit} + \text{Employee Costs}}{\text{Capital Employed}}$	LK & ICMD
	• VAHU ( <i>Value Added Human Capital</i> )	$\frac{\text{Operating Profit} + \text{Employee Costs}}{\text{Employee Costs}}$	LK & ICMD
	• STVA ( <i>Structural Capital Value Added</i> )	$\frac{\text{Value Added} - \text{Employee Costs}}{\text{Operating Profit} + \text{Employee Costs}}$	LK & ICMD
	• Intellectual Capital (VAIC™)	VACA + VAHU + STVA	LK & ICMD
	• ROGIC ( <i>Rate of Growth of IC</i> )	$\text{ROGIC} = \text{VAIC}^{\text{TM}}_t - \text{VAIC}^{\text{TM}}_{t-1}$	LK & ICMD
<b>2.</b>	<b>Kinerja Keuangan Perusahaan / Financial Performance</b>		
	• Current ratio (CR)	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	LK & ICMD
	• Debt to equity ratio (DER)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$	LK & ICMD
	• Total assets turnover (ATO)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$	LK & ICMD
	• Return on investment (ROI)	Margin Laba Bersih x Perputaran Total Aset	LK & ICMD
	• Return on equity (ROE)	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$	LK & ICMD

<b>3.</b>	<b>Pertumbuhan Perusahaan / <i>Firm's Growth</i></b>		
	• Earning Growth (EG)	$\frac{\text{Laba tahun ke } t}{\text{Laba tahun ke } t-1} \times 100\%$	LK & ICMD
	• Asset Growth (AG)	$\frac{\text{Asset tahun ke } t}{\text{Asset tahun ke } t-1} \times 100\%$	LK & ICMD
<b>4.</b>	<b>Nilai Pasar Perusahaan / <i>Firm's Market Value</i></b>		
	• Price to book value ratio (PBV)	$\frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	LK & ICMD
	• Price to earning ratio (PER)	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$	LK & ICMD
	• Earning per share (EPS)	$\frac{\text{Laba Pemegang Saham}}{\text{Rata-rata tertimbang Jumlah Saham}}$	LK & ICMD
	• Annual stock return (ASR)	$\frac{(\text{Harga saham (tahun}_{x+1}) - \text{harga saham tahun}_x) + \text{Deviden/total laba}}{\text{Harga saham tahun}_x}$	LK & ICMD

Lampiran 2

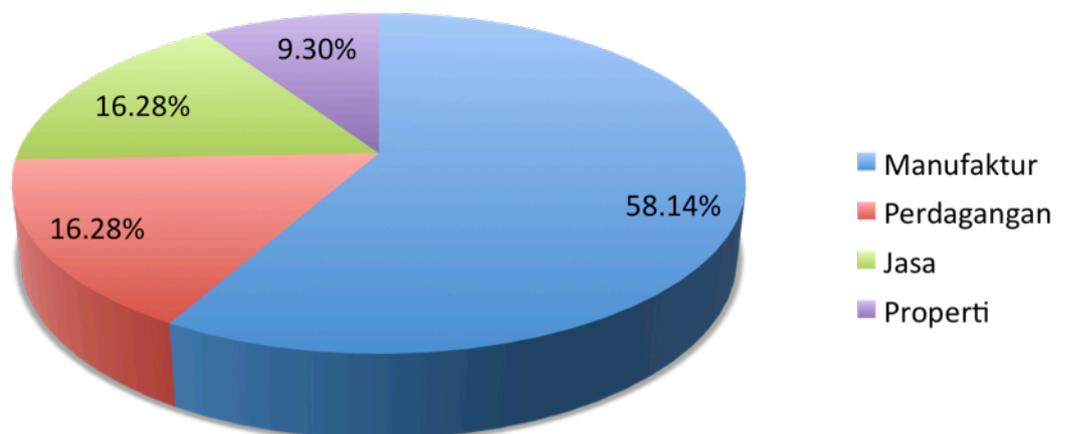
Perbandingan Rata-Rata Indikator VAIC™ Berdasarkan Jenis Industri



Lampiran 3

Perbandingan Indikator VAIC™ Berdasarkan Jenis Industri

Perbandingan sampel perusahaan



**Lampiran 4**  
**Data Laporan Keuangan Tahun 2007**

NO.	SEKTOR	PERUSAHAAN	OUT	IN	EKUITAS	LABA BERSIH
1	PERDAGANGAN	ACES	886,625,097,772	737,515,649,890	586,881,434,798	60,068,440,352
2	PERDAGANGAN	KAEF	2,370,606,111,401	2,296,731,056,082	908,027,598,535	52,189,435,346
3	PERDAGANGAN	KLBF	7,034,222,546,512	6,094,842,146,302	3,386,861,941,228	705,694,196,679
4	PERDAGANGAN	UNVR	12,592,968	5,064,866	2,692,141	1,964,652
5	PERDAGANGAN	MRAT	255,604,939,387	242,150,327,559	279,559,368,478	11,130,009,996
6	PERDAGANGAN	FAST	1,600,071,493	1,473,556,147	377,358,460	102,537,329
7	PERDAGANGAN	CPIN	8,679,504	8,397,814	1,066,331	185,448
8	PROPERTI	BSDE	1,440,718,321	1,255,828,262	1,268,421,951	105,564,366
9	PROPERTI	ELTY	846,592,738,634	677,554,029,593	4,132,831,629,229	134,185,008,852
10	PROPERTI	ADHI	4,973,866,812,831	4,749,529,160,545	531,234,660,402	111,601,403,512
11	PROPERTI	DGIK	1,002,004,478,423	856,677,871,616	824,145,345,393	76,276,744,800
12	MANUFAKTUR	ASII	70,484	58,654	24,963	7,619
13	MANUFAKTUR	ASGR	725,580,692,316	524,977,653,932	314,076,374,312	72,074,000,366
14	MANUFAKTUR	AUTO	4,195,773	-40,794	2,261,414	454,907
15	MANUFAKTUR	INTP	7,323,643,805,514	5,819,462,526,008	6,893,500,398,681	980,103,086,314
16	MANUFAKTUR	GGRM	27,389,365	23,420,969	14,119,796	1,443,585
17	MANUFAKTUR	SMGR	9,756,193,834	6,763,682,777	1,775,408,324	1,775,408,324
18	MANUFAKTUR	GJTL	6,659,854	6,507,662	2,385,814	90,841
19	MANUFAKTUR	UNTR	18,165,598	15,458,031	5,733,335	1,493,037
20	MANUFAKTUR	TURI	4,479,889	4,160,197	856,276	189,816
21	MANUFAKTUR	SMSM	1,064,055,094,611	900,942,288,396	482,203,832,914	80,324,965,210
22	MANUFAKTUR	BATA	494,645,520	423,480,250	207,699,572	34,577,678
23	MANUFAKTUR	LION	185,775,436,329	138,150,050,298	169,869,656,190	25,298,384,327
24	MANUFAKTUR	AMFG	1,909,805	1,503,218	1,310,919	155,010
25	MANUFAKTUR	ARNA	506,979,994,369	425,846,945,189	233,519,343,445	43,432,893,193
26	MANUFAKTUR	CEKA	812,635,483,490	718,200,175,150	219,037,391,064	24,676,361,894
27	MANUFAKTUR	CMNP	493,895,872,961	174,429,493,662	1,360,980,855,048	120,597,556,925
28	MANUFAKTUR	DLTA	842,195,485	712,782,950	458,432,400	47,330,712
29	MANUFAKTUR	MLBI	980,602	826,880	197,723	84,385
30	MANUFAKTUR	TBLA	1,844,206,985	1,570,960,009	934,959,637	97,227,232
31	MANUFAKTUR	YPAS	241,229,718,392	218,606,014,015	64,942,615,201	13,459,282,596
32	MANUFAKTUR	UNIC	318,716,624	312,944,813	127,868,599	3,525,226
33	MANUFAKTUR	DYNA	1,139,155,614,537	1,137,721,668,365	388,878,793,329	772,714,548
34	MANUFAKTUR	GDYR	1,088,862,056	1,004,622,573	299,524,255	42,399,174
35	MANUFAKTUR	PSDN	600,060,298,001	588,757,822,259	83,530,513,668	8,645,694,849
36	MANUFAKTUR	VOKS	1,358,648,199,613	1,257,203,772,986	308,822,402,339	53,701,224,001
37	JASA	JSMR	2,617,713,863	2,296,951,466	5,975,315,883	277,981,735
38	JASA	TELKOM	59,440,011	22,970,313	33,748,579	12,857,018
39	JASA	ISAT	12,752,496	8,734,688	16,544,730	2,042,043
40	JASA	SCMA	1,308,585,743	1,084,556,782	1,238,274,220	127,001,037
41	JASA	SMDR	4,097,783,206	3,769,362,264	1,684,095,078	135,663,053
42	JASA	TRST	1,496,541,311,101	1,464,467,847,203	9,891,160,746,388	17,747,291,109
43	JASA	SONA	412,903,721,268	384,848,144,838	145,243,855,306	15,820,628,862

Keterangan :

OUT (*Output*) : Total Penjualan + Pendapatan Lain-lain

IN (*Input*) : Seluruh Beban + Seluruh Biaya (Selain beban karyawan dan Gaji Karyawan)

**Lampiran 5**  
**Data Laporan *Intellectual Capital* (VAIC) Tahun 2007**

**Untuk dasar perhitungan ROGIC 2008**

NO.	SEKTOR	VA	CA	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	VAIC <sup>TM</sup>
1	PERDAGANGAN	149,109,447,882	735,990,882,680	89,041,007,530	60,068,440,352	0.202596868	1.674615461	0.402847983	2.280060313
2	PERDAGANGAN	73,875,055,319	981,902,653,854	21,685,619,973	52,189,435,346	0.075236639	3.406637920	0.706455449	4.188330007
3	PERDAGANGAN	939,380,400,210	4,326,242,341,438	233,686,203,531	705,694,196,679	0.217135409	4.019836798	0.751233682	4.988205889
4	PERDAGANGAN	7,528,102	4,656,793	5,563,450	1,964,652	1.616585062	1.353135554	0.260975741	3.230696358
5	PERDAGANGAN	13,454,611,828	293,013,980,306	2,324,601,832	11,130,009,996	0.045917986	5.787921029	0.827226392	6.661065407
6	PERDAGANGAN	126,515,346	503,873,806	23,978,017	102,537,329	0.251085380	5.276305626	0.810473450	6.337864456
7	PERDAGANGAN	281,690	1,348,021	96,242	185,448	0.208965587	2.926892625	0.658340729	3.794198941
8	PROPERTI	184,890,059	1,453,312,010	79,325,693	105,564,366	0.127219797	2.330771431	0.570957501	3.028948729
9	PROPERTI	169,038,709,041	4,301,870,338,270	34,853,700,189	134,185,008,852	0.039294236	4.849950167	0.793812314	5.683056717
10	PROPERTI	224,337,652,286	755,572,312,688	112,736,248,774	111,601,403,512	0.296910896	1.989933626	0.497470676	2.784315198
11	PROPERTI	145,326,606,807	969,471,952,200	69,049,862,007	76,276,744,800	0.149902848	2.104661799	0.524864280	2.779428927
12	MANUFAKTUR	11,830	38,793	4,211	7,619	0.304951924	2.809308953	0.644040575	3.758301452
13	MANUFAKTUR	200,603,038,384	514,679,412,696	128,529,038,018	72,074,000,366	0.389763090	1.560760444	0.359286684	2.309810217
14	MANUFAKTUR	4,236,567	6,497,981	3,781,660	454,907	0.651982054	1.120292940	0.107376326	1.879651320
15	MANUFAKTUR	1,504,181,279,506	8,397,681,678,187	524,078,193,192	980,103,086,314	0.179118635	2.870146667	0.651585749	3.700851052
16	MANUFAKTUR	3,968,396	18,088,192	2,524,811	1,443,585	0.219391523	1.571759629	0.363770400	2.154921552
17	MANUFAKTUR	2,992,511,057	4,767,919,381	1,217,102,733	1,775,408,324	0.627634576	2.458716899	0.593283798	3.679635272
18	MANUFAKTUR	152,192	2,538,006	61,351	90,841	0.059965185	2.480676762	0.596884199	3.137526146
19	MANUFAKTUR	2,707,567	8,440,902	1,214,530	1,493,037	0.320767496	2.229312574	0.551431230	3.101511299
20	MANUFAKTUR	319,692	1,175,968	129,876	189,816	0.271854336	2.461517139	0.593746481	3.327117957
21	MANUFAKTUR	163,112,806,215	645,316,639,129	82,787,841,005	80,324,965,210	0.252763986	1.970250755	0.492450391	2.715465132
22	MANUFAKTUR	71,165,270	278,864,842	36,587,592	34,577,678	0.255196279	1.945065693	0.485878547	2.686140519
23	MANUFAKTUR	47,625,386,031	217,495,042,221	22,327,001,704	25,298,384,327	0.218972283	2.133084713	0.531195365	2.883252362
24	MANUFAKTUR	406,587	1,717,506	251,577	155,010	0.236731051	1.616153305	0.381246818	2.234131174
25	MANUFAKTUR	81,133,049,180	314,652,392,625	37,700,155,987	43,432,893,193	0.257849777	2.152061366	0.535329236	2.945240378
26	MANUFAKTUR	94,435,308,340	313,472,699,404	69,758,946,446	24,676,361,894	0.301255288	1.353737594	0.261304403	1.916297286
27	MANUFAKTUR	319,466,379,299	1,680,447,234,347	198,868,822,374	120,597,556,925	0.190107950	1.606417615	0.377496866	2.174022431
28	MANUFAKTUR	129,412,535	587,844,935	82,081,823	47,330,712	0.220147402	1.576628421	0.365735143	2.162510966

29	MANUFAKTUR	153,722	351,445	69,337	84,385	0.437399878	2.217026984	0.548945499	3.203372361
30	MANUFAKTUR	273,246,976	1,208,206,613	176,019,744	97,227,232	0.226159146	1.552365489	0.355821804	2.134346440
31	MANUFAKTUR	22,623,704,377	87,566,319,578	9,164,421,781	13,459,282,596	0.258360800	2.468645040	0.594919487	3.321925327
32	MANUFAKTUR	5,771,811	133,640,410	2,246,585	3,525,226	0.043189115	2.569148730	0.610766014	3.223103859
33	MANUFAKTUR	1,433,946,172	390,312,739,501	661,231,624	772,714,548	0.003673839	2.168598899	0.538872772	2.711145510
34	MANUFAKTUR	84,239,483	383,763,738	41,840,309	42,399,174	0.219508710	2.013357095	0.503317120	2.736182926
35	MANUFAKTUR	11,302,475,742	94,832,989,410	2,656,780,893	8,645,694,849	0.119182953	4.254199423	0.764938147	5.138320523
36	MANUFAKTUR	101,444,426,627	410,266,828,966	47,743,202,626	53,701,224,001	0.247264510	2.124793081	0.529365937	2.901423529
37	JASA	320,762,397	6,296,078,280	42,780,662	277,981,735	0.050946380	7.497836219	0.866628188	8.415410787
38	JASA	36,469,698	70,218,277	23,612,680	12,857,018	0.519376145	1.544496347	0.352539744	2.416412236
39	JASA	4,017,808	20,562,538	1,975,765	2,042,043	0.195394557	2.033545487	0.508248030	2.737188074
40	JASA	224,028,961	1,462,303,181	97,027,924	127,001,037	0.153202813	2.308912236	0.566895621	3.029010671
41	JASA	328,420,942	2,012,516,020	192,757,889	135,663,053	0.163189231	1.703800263	0.413076743	2.280066237
42	JASA	32,073,463,898	1,013,234,210,286	14,326,172,789	17,747,291,109	0.031654541	2.238801972	0.553332536	2.823789049
43	JASA	28,055,576,430	170,299,431,736	12,234,947,568	15,820,628,862	0.164742631	2.293068791	0.563903183	3.021714606

Keterangan :

VA : *Value Added*

CA : *Capital Employed / Capital Coefficient*

HC : *Human Capital*

SC : *Structural Capital*

VACA : *Value Added Capital Coefficient*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

الجامعة الإسلامية  
البحرينية

**Lampiran 6**  
**Data Laporan Keuangan Tahun 2008**

NO.	SEKTOR	PERUSAHAAN	OUT	IN	EKUITAS	LABA BERSIH
1	PERDAGANGAN	ACES	1,298,814,410,412	1,040,018,926,205	677,457,649,670	130,642,749,872
2	PERDAGANGAN	KAEF	2,715,659,122,188	2,596,817,270,804	995,315,100,096	55,393,774,869
3	PERDAGANGAN	KLBF	7,877,366,385,633	2,664,702,999,049	3,622,399,153,499	706,822,146,190
4	PERDAGANGAN	UNVR	15,648,628	12,545,468	3,100,312	2,407,231
5	PERDAGANGAN	MRAT	314,348,334,809	264,806,799,722	303,622,641,425	22,290,067,707
6	PERDAGANGAN	FAST	2,049,838,253	1,646,024,704	482,758,815	125,267,988
7	PERDAGANGAN	CPIN	13,212,988	11,717,628	1,320,308	253,977
8	PROPERTI	BSDE	1,386,110,523	1,049,763,123	2,075,129,586	223,461,797
9	PROPERTI	ELTY	1,186,131,748,244	836,129,177,246	4,507,678,769,758	272,099,571,370
10	PROPERTI	ADHI	6,639,941,610,900	6,515,614,761,524	584,279,189,639	81,482,495,008
11	PROPERTI	DGIK	1,353,284,358,271	1,190,395,679,352	864,977,043,384	60,835,789,741
12	MANUFAKTUR	ASII	98,147	84,011	33,080	9,191
13	MANUFAKTUR	ASGR	1,027,737,725,254	811,706,326,091	332,874,440,764	62,486,606,234
14	MANUFAKTUR	AUTO	5,374,454	-69,104	2,652,969	566,025
15	MANUFAKTUR	INTP	9,780,498,326,080	399,796,169,885	8,500,193,560,385	1,745,500,936,215
16	MANUFAKTUR	GGRM	30,251,643	21,028,229	15,519,266	1,880,492
17	MANUFAKTUR	SMGR	12,401,142,626	8,485,703,086	8,069,585,873	2,523,544,472
18	MANUFAKTUR	GJTL	7,963,473	6,588,109	1,649,425	624,788
19	MANUFAKTUR	UNTR	27,903,196	2,085,704	11,131,607	2,660,742
20	MANUFAKTUR	TURI	5,632,647	5,210,176	1,024,630	245,079
21	MANUFAKTUR	SMSM	1,353,586,085,743	231,048,337,470	929,753,183,773	91,471,918,506
22	MANUFAKTUR	BATA	540,295,314	-67,193,701	273,118,240	157,562,668
23	MANUFAKTUR	LION	235,673,406,529	175,510,740,614	201,208,049,236	37,840,393,046
24	MANUFAKTUR	AMFG	2,235,021	1,734,591	1,497,241	228,268
25	MANUFAKTUR	ARNA	647,125,621,201	119,271,569,090	337,511,583,315	54,290,317,115
26	MANUFAKTUR	CEKA	1,963,637,631,257	1,917,708,759,532	246,904,507	27,867,555,443
27	MANUFAKTUR	CMNP	568,966,718,663	262,396,016,530	2,791,107,923,940	72,442,271,342
28	MANUFAKTUR	DLTA	1,194,760,564	744,537,130	519,768,305	83,754,358
29	MANUFAKTUR	MLBI	1,353,351	238,566	344,178	222,307
30	MANUFAKTUR	TBLA	3,955,846,298	3,561,651,467	888,772,542	63,336,773
31	MANUFAKTUR	YPAS	277,756,675,320	244,761,848,308	118,489,113,299	18,692,528,081
32	MANUFAKTUR	UNIC	343,543,024	319,111,206	122,455,997	3,689,544
33	MANUFAKTUR	DYNA	1,382,973,857,157	1,382,969,854,113	401,249,198,705	2,799,601
34	MANUFAKTUR	GDYR	1,244,519,327	1,235,811,653	296,728,308	812,053
35	MANUFAKTUR	PSDN	713,113,854,932	670,879,356,280	92,978,723,576	9,448,209,908
36	MANUFAKTUR	VOKS	2,267,484,324,910	2,258,651,942,603	315,075,154,294	5,237,984,355
37	JASA	JSMR	3,319,345,016	2,017,064,821	6,572,008,105	707,797,979
38	JASA	TELKOM	60,689,784	23,433,130	34,314,071	10,619,470
39	JASA	ISAT	14,178,922	2,599,533	17,409,621	1,878,522
40	JASA	SCMA	1,723,945,532	407,648,077	1,355,960,452	207,960,589
41	JASA	SMDR	5,105,014,871	4,893,421,365	2,095,009,509	169,123,444
42	JASA	TRST	1,810,919,828,384	1,689,341,241,881	1,037,387,332,221	58,025,393,373
43	JASA	SONA	550,313,997,481	488,531,359,487	592,363,857,227	22,175,404,106

Keterangan :

OUT (*Output*) : Total Penjualan + Pendapatan Lain-lain

IN (*Input*) : Seluruh Beban + Seluruh Biaya (Selain beban karyawan dan Gaji Karyawan)

Lampiran 7

Data Laporan Intellectual Capital (VAIC) Tahun 2008

NO.	SEKTOR	VA	CA	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	VAIC™	ROGIC
1	PERDAGANGAN	130,642,749,872	808,100,399,542	128,152,734,335	2,490,015,537	0.161666483	1.019430062	0.019059730	1.200156275	-1.079904037
2	PERDAGANGAN	55,393,774,869	1,003,158,317,669	63,448,076,515	-8,054,301,646	0.055219375	0.873056803	-0.145400845	0.782875334	-3.405454674
3	PERDAGANGAN	706,822,146,190	4,329,221,299,689	4,505,841,240,394	-3,799,019,094,204	0.163267733	0.156867965	-5.374787865	-5.054652167	-10.042858057
4	PERDAGANGAN	2,407,231	5,507,543	695,929	1,711,302	0.437078930	3.459018089	0.710900616	4.606997635	1.376301277
5	PERDAGANGAN	22,290,067,707	325,912,709,132	27,251,467,380	-4,961,399,673	0.068392754	0.817940091	-0.222583428	0.663749417	-5.997315990
6	PERDAGANGAN	125,267,988	608,026,803	278,545,561	-153,277,573	0.206023793	0.449721717	-1.223597309	-0.567851799	-6.905716255
7	PERDAGANGAN	253,977	1,574,285	1,241,383	-987,406	0.161328476	0.204591975	-3.887777240	-3.521856788	-7.316055730
8	PROPERTI	223,461,797	2,298,591,383	112,885,603	110,576,194	0.097216843	1.979542041	0.494832654	2.571591538	-0.457357191
9	PROPERTI	272,099,571,370	4,779,778,341,128	77,902,999,628	194,196,571,742	0.056927236	3.492799670	0.713696721	4.263423627	-1.419633091
10	PROPERTI	81,482,495,008	665,761,684,647	42,844,354,368	38,638,140,640	0.122389883	1.901825718	0.474189464	2.498405066	-0.285910132
11	PROPERTI	60,835,789,741	925,812,833,125	102,052,889,178	-41,217,099,437	0.065710679	0.596120210	-0.677514003	-0.015683114	-2.795112041
12	MANUFAKTUR	9,191	42,271	4,945	4,246	0.217430390	1.858645096	0.461973670	2.538049156	-1.220252296
13	MANUFAKTUR	62,486,606,234	395,361,046,998	153,544,792,929	-91,058,186,695	0.158049476	0.406960113	-1.457243275	-0.892233686	-3.202043904
14	MANUFAKTUR	566,025	3,218,994	4,877,533	-4,311,508	0.175839098	0.116047395	-7.617168853	-7.325282360	-9.204933681
15	MANUFAKTUR	1,745,500,936,215	10,245,694,496,600	7,635,201,219,980	-5,889,700,283,765	0.170364336	0.228612303	-3.374217774	-2.975241135	-6.676092187
16	MANUFAKTUR	1,880,492	17,399,758	7,342,922	-5,462,430	0.108075756	0.256095870	-2.904787683	-2.540616057	-4.695537609
17	MANUFAKTUR	2,523,544,472	10,593,130,345	1,391,895,068	1,131,649,404	0.238224622	1.813027814	0.448436482	2.499688917	-1.179946355
18	MANUFAKTUR	624,788	2,274,213	750,576	-125,788	0.274727125	0.832411375	-0.201329091	0.905809409	-2.231716736
19	MANUFAKTUR	2,660,742	13,792,349	23,156,750	-20,496,008	0.192914347	0.114901357	-7.703117401	-7.395301697	-10.496812996
20	MANUFAKTUR	245,079	1,269,709	177,392	67,687	0.193019818	1.381567376	0.276184414	1.850771608	-1.476346348
21	MANUFAKTUR	914,471,918,506	1,844,225,102,279	1,031,065,829,767	-116,593,911,261	0.495856996	0.886919043	-0.127498624	1.255277414	-1.460187718
22	MANUFAKTUR	1,575,625,668	1,848,743,908	449,926,347	1,125,699,321	0.852268214	3.501963551	0.714445914	5.068677679	2.382537160
23	MANUFAKTUR	37,840,393,046	239,048,442,282	22,322,272,869	15,518,120,177	0.158295920	1.695185489	0.410094054	2.263575462	-0.619676900
24	MANUFAKTUR	288,268	1,785,509	272,162	16,106	0.161448640	1.059177990	0.055871619	1.276498249	-0.957632925
25	MANUFAKTUR	54,290,317,115	347,511,583,315	473,563,734,996	-419,273,417,881	0.156225921	0.114642049	-7.722802889	-7.451934919	-10.397175297
26	MANUFAKTUR	27,867,555,443	274,772,501,950	18,061,316,282	9,806,239,161	0.101420467	1.542941556	0.351887311	1.996249334	0.079952049
27	MANUFAKTUR	72,442,271,342	2,863,550,195,282	234,128,430,791	-161,686,159,449	0.025298062	0.309412535	-2.231931115	-1.897220517	-4.071242948
28	MANUFAKTUR	83,754,358	603,522,663	366,469,076	-282,714,718	0.138775829	0.228544135	-3.375522477	-3.008202513	-5.170713479

29	MANUFAKTUR	222,307	566,485	892,478	-670,171	0.392432280	0.249089613	-3.014619423	-2.373097530	-5.576469890
30	MANUFAKTUR	63,336,773	952,109,315	330,858,058	-267,521,285	0.066522585	0.191431859	-4.223790893	-3.965836449	-6.100182889
31	MANUFAKTUR	18,692,528,081	137,181,641,380	14,302,298,931	4,390,229,150	0.136261149	1.306959683	0.234865457	1.678086289	-1.643839038
32	MANUFAKTUR	3,689,544	126,145,541	20,742,274	-17,052,730	0.029248311	0.177875579	-4.621907206	-4.414783316	-7.637887175
33	MANUFAKTUR	2,799,601	401,251,998,306	1,203,443	1,596,158	0.000006977	2.326326216	0.570137673	2.896470866	0.185325356
34	MANUFAKTUR	812,053	297,540,361	7,895,621	-7,083,568	0.002729220	0.102848528	-8.723036551	-8.617458803	-11.353641728
35	MANUFAKTUR	9,448,209,908	102,426,933,484	32,786,288,744	-23,338,078,836	0.092243413	0.288175645	-2.470105879	-2.089686821	-7.228007344
36	MANUFAKTUR	5,237,984,355	320,313,138,649	3,594,397,952	1,643,586,403	0.016352699	1.457263337	0.313782228	1.787398265	-1.114025265
37	JASA	78,797,979	6,650,806,084	594,482,216	-515,684,237	0.011847884	0.132548926	-6.544384051	-6.399987241	-14.815398028
38	JASA	10,619,470	44,933,541	26,637,184	-16,017,714	0.236337261	0.398670896	-1.508334597	-0.873326440	-3.289738676
39	JASA	1,878,522	19,288,143	9,700,867	-7,822,345	0.097392579	0.193644754	-4.164095496	-3.873058163	-6.610246237
40	JASA	207,960,589	1,563,921,041	1,108,336,866	-900,376,277	0.132973842	0.187633016	-4.329552447	-4.008945589	-7.037956260
41	JASA	169,123,444	2,264,132,953	42,470,062	126,653,382	0.074696781	3.982180294	0.748881285	4.805758360	2.525692123
42	JASA	58,025,393,373	1,095,412,725,594	63,553,193,130	-5,527,799,757	0.052971261	0.913020897	-0.095265184	0.870726974	-1.953062075
43	JASA	22,175,404,106	614,539,261,333	39,607,233,888	-17,431,829,782	0.036084601	0.559882676	-0.786088483	-0.190121206	-3.211835812

Keterangan :

VA : *Value Added*

CA : *Capital Employed / Capital Coefficient*

HC : *Human Capital*

SC : *Structural Capital*

VACA : *Value Added Capital Coefficient*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

ROGIC : *Rate of Growth of Intellectual Capital*

## Lampiran 8

### Data Rasio Laporan Keuangan Tahun 2008

NO.	SEKTOR	CR	DER	ATO	ROI (%)	ROE (%)	EG (%)	AG (%)	PBV	PER	EPS	ASR
1	PERDAGANGAN	6.74	0.17	1.55	16.53	19.28	117	12	1.90	9.85	395	1.02000000
2	PERDAGANGAN	2.11	0.53	1.87	3.83	5.84	6	4	0.45	7.62	10	0.697368421
3	PERDAGANGAN	3.33	0.38	1.38	12.89	19.51	1	11	1.12	5.71	70	2.284205102
4	PERDAGANGAN	1.00	1.10	2.39	37.01	77.64	22	23	19.20	24.72	315	0.427289128
5	PERDAGANGAN	6.31	0.17	0.86	6.28	7.34	100	12	0.22	2.94	52	1.627450980
6	PERDAGANGAN	11.32	0.63	2.58	15.96	25.96	22	25	2.87	11.04	281	0.695806452
7	PERDAGANGAN	1.31	2.91	2.57	4.90	19.24	37	9	1.08	5.63	77	4.454849541
8	PROPERTI	1.37	1.11	0.32	5.10	10.77	109	21	0.50	4.65	20	8.305263158
9	PROPERTI	2.49	0.70	0.13	3.26	6.04	46	103	0.32	5.27	14	1.761311263
10	PROPERTI	1.17	7.75	1.30	1.59	13.95	-27	18	1.02	7.30	45	0.562962963
11	PROPERTI	2.13	0.59	0.99	4.41	7.03	-21	14	0.32	4.55	11	0.780000000
12	MANUFAKTUR	1.32	1.21	1.20	11.38	27.78	41	27	1.29	4.65	2.271	2.577557068
13	MANUFAKTUR	1.25	1.53	1.22	7.43	18.77	-13	35	0.81	3.42	46	0.645000000
14	MANUFAKTUR	2.13	0.45	1.33	14.42	21.34	24	15	1.02	4.77	734	0.705138592
15	MANUFAKTUR	1.79	0.33	0.87	15.47	20.53	78	12	1.99	9.70	474	1.980094304
16	MANUFAKTUR	2.22	0.55	1.26	7.81	12.12	30	1	0.53	4.35	977	4.152941176
17	MANUFAKTUR	3.39	0.30	1.15	23.80	31.27	42	25	3.07	9.81	425	0.871084337
18	MANUFAKTUR	1.48	4.28	0.91	-7.17	-37.88	588	3	0.42	-1.12	179	1.180000000
19	MANUFAKTUR	1.64	1.05	1.22	11.65	23.90	78	76	1.32	5.50	800	2.572727273
20	MANUFAKTUR	1.41	2.50	1.54	6.84	23.92	7	29	1.02	4.27	176	2.207446809
21	MANUFAKTUR	1.82	0.63	1.46	9.84	16.75	14	12	1.71	10.23	64	-0.105418719
22	MANUFAKTUR	2.16	0.47	1.34	39.20	57.69	356	21	0.98	1.69	1.210	0.795902439
23	MANUFAKTUR	5.69	0.26	0.91	14.95	18.81	49	17	0.79	4.23	727	-0.315121951
24	MANUFAKTUR	3.45	0.35	1.12	11.37	15.36	47	11	0.35	2.31	524	0.542148760
25	MANUFAKTUR	0.76	1.58	0.88	7.38	19.17	25	17	1.26	6.59	59	-0.210256410
26	MANUFAKTUR	7.35	1.58	3.24	4.60	11.86	13	-1	0.89	7.47	94	1.251428571
27	MANUFAKTUR	0.08	0.93	0.20	2.60	5.12	-40	3	1.33	25.95	36	-0.015957447
28	MANUFAKTUR	3.79	0.34	0.96	11.99	16.11	77	18	0.62	3.82	5.230	2.310000000

29	MANUFAKTUR	0.94	1.73	1.41	23.61	64.59	163	51	3.03	4.69	10.551	2.878787879
30	MANUFAKTUR	1.10	2.15	1.41	2.26	7.13	-35	14	0.89	12.51	15	0.800000000
31	MANUFAKTUR	1.42	0.52	1.54	10.35	15.78	39	44	1.16	7.33	28	1.795121951
32	MANUFAKTUR	1.70	1.29	1.21	1.30	3.01	5	2	0.79	26.33	105	-0.133333333
33	MANUFAKTUR	0.82	1.79	1.12	1.00	1.01	-99	9	0.51	73.08	0.010	0.315217391
34	MANUFAKTUR	0.90	1.71	1.15	10.74	29.15	-98	76	0.95	3.25	2.950	0.959000000
35	MANUFAKTUR	1.56	1.44	1.68	9.18	-25.87	9	-2	1.26	4.88	23	0.750000000
36	MANUFAKTUR	1.09	2.70	1.95	0.45	1.66	-91	45	0.79	47.60	6	0.606666667
37	JASA	3.16	1.18	0.23	4.83	10.77	155	6	0.94	8.74	104	0.994505495
38	JASA	0.54	1.38	0.67	11.64	30.95	-17	11	4.35	14.05	527	0.412608696
39	JASA	0.91	1.95	0.36	3.63	10.79	-8	14	1.79	16.63	346	-0.148173913
40	JASA	0.31	0.71	0.74	8.63	15.34	64	-9	0.58	3.79	109	0.759036145
41	JASA	1.53	1.46	0.86	2.85	0.87	42	25	0.21	2.66	1.033	0.401079137
42	JASA	1.01	1.08	0.84	2.69	5.59	227	1	0.45	7.98	21	0.484848485
43	JASA	0.62	2.68	0.93	3.74	13.79	40	36	3.40	24.64	67	-0.028484848

Keterangan :

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ATO : *Total Assets Turnover*

ROI : *Return on Investment*

ROE : *Return on Equity*

EG : *Earning Growth*

AG : *Asset Growth*

PBV : *Price to Book Value Ratio*

PER : *Price to Earning Ratio*

EPS : *Earning per Share*

ASR : *Annual Stock Return*



Lampiran 9

Data Future Financial Performance tahun 2008

NO.	SEKTOR	CR t-1	DER t-1	ATO t-1	ROI t-1 (%)	ROE t-1 (%)
1	PERDAGANGAN	5.54	0.20	1.26	8.53	10.24
2	PERDAGANGAN	2.06	0.53	1.71	3.76	5.75
3	PERDAGANGAN	4.98	0.33	1.36	13.73	20.84
4	PERDAGANGAN	1.11	0.98	2.35	36.79	72.88
5	PERDAGANGAN	7.68	0.13	0.80	3.52	3.98
6	PERDAGANGAN	1.28	0.67	2.53	16.29	27.17
7	PERDAGANGAN	1.23	3.45	1.82	3.90	17.39
8	PROPERTI	0.85	1.84	0.40	2.95	8.40
9	PROPERTI	3.14	0.36	0.14	2.35	3.25
10	PROPERTI	1.21	7.13	1.15	2.58	21.01
11	PROPERTI	2.64	0.47	0.83	6.30	9.26
12	MANUFAKTUR	1.32	1.17	1.10	10.26	24.18
13	MANUFAKTUR	1.34	0.99	1.16	11.54	22.95
14	MANUFAKTUR	2.20	0.48	1.21	13.17	20.12
15	MANUFAKTUR	2.89	0.45	0.73	9.76	14.22
16	MANUFAKTUR	1.95	0.68	1.15	6.07	10.22
17	MANUFAKTUR	3.64	0.27	1.13	20.85	26.79
18	MANUFAKTUR	2.15	2.54	0.79	1.07	3.81
19	MANUFAKTUR	1.34	1.26	1.40	11.48	26.04
20	MANUFAKTUR	1.15	2.91	1.32	5.67	22.17
21	MANUFAKTUR	1.71	0.66	1.28	9.68	16.66
22	MANUFAKTUR	2.29	0.60	1.49	10.41	16.65
23	MANUFAKTUR	5.41	0.27	0.83	11.71	14.89
24	MANUFAKTUR	2.75	0.37	1.06	8.61	11.82
25	MANUFAKTUR	0.77	1.68	0.80	6.89	18.60
26	MANUFAKTUR	1.36	1.80	1.32	4.02	11.27
27	MANUFAKTUR	1.02	0.95	0.18	4.44	8.86
28	MANUFAKTUR	4.17	0.29	0.74	7.99	10.32
29	MANUFAKTUR	0.59	2.14	1.57	13.57	42.68
30	MANUFAKTUR	1.81	1.62	0.75	3.96	10.40
31	MANUFAKTUR	1.02	0.93	1.92	10.74	20.72
32	MANUFAKTUR	1.08	1.13	1.14	1.27	2.76
33	MANUFAKTUR	0.99	1.63	1.01	0.07	0.20
34	MANUFAKTUR	1.35	0.94	1.88	7.31	14.16
35	MANUFAKTUR	2.22	2.14	2.06	-2.96	10.35
36	MANUFAKTUR	1.39	1.61	1.69	6.67	17.39
37	JASA	3.08	1.28	0.19	2.01	4.65
38	JASA	0.77	1.16	0.72	15.67	38.10
39	JASA	0.93	1.72	0.36	4.51	12.34
40	JASA	0.49	1.06	0.51	4.98	10.26
41	JASA	2.24	0.95	1.03	3.41	8.05
42	JASA	1.08	1.18	0.70	0.83	1.81
43	JASA	1.17	2.23	0.88	3.37	10.89

Keterangan :

- CR t-1 : *Current Ratio* tahun lalu
- DER t-1 : *Debt to Equity Ratio* tahun lalu
- ATO t-1 : *Total Assets Turnover* tahun lalu
- ROI t-1 : *Return on Investment* tahun lalu
- ROI t-1 : *Return on Equity* tahun lalu

**Lampiran 10**  
**Data Laporan Keuangan Tahun 2009**

NO.	SEKTOR	PERUSAHAAN	OUT	IN	EKUITAS	LABA BERSIH
1	PERDAGANGAN	ACES	1,378,357,212,387	1,082,839,362,920	867,766,233,384	154,442,645,114
2	PERDAGANGAN	KAEF	2,854,057,690,479	2,730,012,830,059	995,315,100,096	62,506,876,510
3	PERDAGANGAN	KLBF	90,873,476,899,804	83,307,165,737,111	4,310,437,877,062	929,003,740,338
4	PERDAGANGAN	UNVR	18,246,872	14,484,309	3,702,819	3,044,107
5	PERDAGANGAN	MRAT	345,575,853,364	10,716,007,385	316,412,409,850	21,016,846,720
6	PERDAGANGAN	FAST	2,480,266,720	1,976,638,058	639,105,532	181,996,584
7	PERDAGANGAN	CPIN	14,672,782	906,065	2,933,018	1,612,710
8	PROPERTI	BSDE	2,410,358,125,210	1,847,273,354,610	4,583,292,287,580	308,738,334,467
9	PROPERTI	ELTY	1,095,422,404,092	860,973,641,047	4,642,528,114,569	132,255,912,805
10	PROPERTI	ADHI	7,714,613,580,798	7,349,992,332,005	731,199,659,939	165,529,733,252
11	PROPERTI	DGIK	1,288,573,678,538	1,121,706,352,632	916,451,732,125	66,743,636,441
12	MANUFAKTUR	ASII	101,093	85,398	39,894	10,040
13	MANUFAKTUR	ASGR	1,335,237,021,820	1,083,738,650,550	380,938,939,776	66,947,426,012
14	MANUFAKTUR	AUTO	5,283,034	107,975	3,208,778	768,265
15	MANUFAKTUR	INTP	10,668,821,868,619	1,865,022,219,764	10,680,725,404,001	2,746,654,071,082
16	MANUFAKTUR	GGRM	32,973,080	476,864	18,301,537	3,455,702
17	MANUFAKTUR	SMGR	27,275,943,881	12,522,733,776	10,197,679,028	3,326,487,957
18	MANUFAKTUR	GJTL	7,936,473	-125,358	2,670,660	905,330
19	MANUFAKTUR	UNTR	29,410,545	4,402,587	13,843,710	3,817,541
20	MANUFAKTUR	TURI	4,789,540	4,353,002	1,000,217	310,387
21	MANUFAKTUR	SMSM	1,374,651,605,661	335,611,565,372	497,821,548,960	132,850,275,038
22	MANUFAKTUR	BATA	598,466,433	132,889,460	301,343,895	52,980,646
23	MANUFAKTUR	LION	198,397,927,376	137,812,510,733	227,799,218,314	33,613,329,078
24	MANUFAKTUR	AMFG	1,912,966	1,624,275	1,529,312	67,293
25	MANUFAKTUR	ARNA	714,062,398,545	100,569,506,530	342,521,285,998	63,888,414,158
26	MANUFAKTUR	CEKA	1,194,543,761,621	1,038,911,342,092	301,503,244,576	49,493,129,474
27	MANUFAKTUR	CMNP	627,384,859,525	332,501,972,816	1,484,527,088,378	69,097,861,525
28	MANUFAKTUR	DLTA	1,264,851,082	497,560,127	590,226,233	126,504,062
29	MANUFAKTUR	MLBI	1,616,264	330,057	105,211	340,458
30	MANUFAKTUR	TBLA	2,823,162,338	-93,310,781	899,647,602	250,954,778
31	MANUFAKTUR	YPAS	278,875,339,582	238,827,914,661	123,669,855,301	18,540,681,482
32	MANUFAKTUR	UNIC	282,389,879	260,371,493	130,613,683	4,165,526
33	MANUFAKTUR	DYNA	1,492,066,050,977	1,300,813,561,727	439,404,239,664	65,588,022,747
34	MANUFAKTUR	GDYR	126,126,346	34,951,323	39,795,087	11,645,100
35	MANUFAKTUR	PSDN	713,113,854,932	642,551,998,307	125,428,541,735	32,449,818,159
36	MANUFAKTUR	VOKS	1,729,113,224,781	1,190,150,956,944	375,454,106,734	53,563,469,865
37	JASA	JSMR	3,631,483,330	2,015,292,407	7,183,378,636	992,693,559
38	JASA	TELKOM	14,286,212	-6,445,767	38,652,260	11,398,826
39	JASA	ISAT	14,300,163	11,442,101	17,957,690	1,498,245
40	JASA	SCMA	1,614,415,100	210,793,293	1,395,664,398	285,435,430
41	JASA	SMDR	4,262,046,802	4,206,052,795	1,704,667,085	15,630,064
42	JASA	TRST	1,584,798,377,296	826,516,202,554	1,144,728,613,467	143,882,097,670
43	JASA	SONA	478,227,589,113	416,107,195,351	184,471,716,217	26,676,456,805

Keterangan :

OUT (*Output*) : Total Penjualan + Pendapatan Lain-lain

IN (*Input*) : Seluruh Beban + Seluruh Biaya (Selain beban karyawan dan Gaji Karyawan)

Lampiran 11

Data Laporan Intellectual Capital (VAIC) Tahun 2009

NO.	SEKTOR	VA	CA	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	VAIC™	ROGIC
1	PERDAGANGAN	295,517,849,467	1,163,284,082,851	141,075,204,353	154,442,645,114	0.254037560	2.094754006	0.522616977	2.871408542	1.671252267
2	PERDAGANGAN	124,044,860,420	1,119,359,960,516	61,537,983,910	62,506,876,510	0.110817668	2.015744627	0.503905412	2.630467707	1.847592373
3	PERDAGANGAN	7,566,311,162,693	11,876,749,039,755	6,637,307,422,355	929,003,740,338	0.637069213	1.139966960	0.122781593	1.899817766	6.954469933
4	PERDAGANGAN	3,762,563	7,465,382	718,456	3,044,107	0.504001403	5.237012427	0.809051436	6.550065266	1.943067631
5	PERDAGANGAN	334,859,845,979	316,412,409,850	313,842,999,259	21,016,846,720	1.058301873	1.066966116	0.062763114	2.188031103	1.524281686
6	PERDAGANGAN	503,628,662	1,142,734,194	321,632,078	181,996,584	0.440722492	1.565853335	0.361370585	2.367946412	2.935798211
7	PERDAGANGAN	13,766,717	2,933,018	12,154,007	1,612,710	4.693703550	1.132689573	0.117145577	5.943538700	9.465395488
8	PROPERTI	563,084,770,600	567,668,062,887	254,346,436,133	308,738,334,467	0.991926105	2.213849658	0.548298144	3.754073907	1.182482369
9	PROPERTI	234,448,763,045	4,876,976,877,614	102,192,850,240	132,255,912,805	0.048072560	2.294179705	0.564114355	2.906366620	-1.357057006
10	PROPERTI	364,621,248,793	1,095,820,908,732	199,091,515,541	165,529,733,252	0.332737992	1.831425351	0.453977199	2.618140542	0.119735477
11	PROPERTI	166,867,325,906	1,083,319,058,031	100,123,689,465	66,743,636,441	0.154033407	1.666611836	0.399980260	2.220625504	2.236308618
12	MANUFAKTUR	15,695	55,589	5,655	10,040	0.282340031	2.775419982	0.639694170	3.697454184	1.159405028
13	MANUFAKTUR	251,498,371,270	632,437,311,046	184,550,945,258	66,947,426,012	0.397665297	1.362758510	0.266194273	2.026618080	2.918851767
14	MANUFAKTUR	5,175,059	8,383,837	4,406,794	768,265	0.617266175	1.174336490	0.148455312	1.940057978	9.265340338
15	MANUFAKTUR	8,803,799,648,855	19,484,525,052,856	6,057,145,577,773	2,746,654,071,082	0.451835476	1.453456836	0.311985072	2.217277385	5.192518520
16	MANUFAKTUR	32,496,216	50,797,753	29,040,514	3,455,702	0.639717588	1.118995897	0.106341674	1.865055158	4.405671215
17	MANUFAKTUR	14,753,210,105	10,197,679,028	11,426,722,148	3,326,487,957	1.446722344	1.291114802	0.225475536	2.963312682	0.463623765
18	MANUFAKTUR	8,061,831	10,732,491	7,156,501	905,330	0.751161217	1.126504559	0.112298310	1.989964086	1.084154677
19	MANUFAKTUR	25,007,958	38,851,668	21,190,417	3,817,541	0.643677847	1.180154123	0.152653047	1.976485018	9.371786715
20	MANUFAKTUR	436,538	1,436,755	126,151	310,387	0.303836075	3.460440266	0.711019430	4.475295771	2.624524163
21	MANUFAKTUR	1,039,040,040,289	1,536,861,589,249	906,189,765,251	132,850,275,038	0.676079126	1.146603151	0.127858668	1.950540945	0.695263531
22	MANUFAKTUR	465,576,973	766,920,868	412,596,327	52,980,646	0.607073027	1.128407944	0.113795675	1.849276646	-3.219401033
23	MANUFAKTUR	60,585,416,643	288,384,634,957	26,972,087,565	33,613,329,078	0.210085453	2.246226455	0.554808912	3.011120820	0.747545358
24	MANUFAKTUR	288,691	1,818,003	221,398	67,293	0.158795668	1.303945835	0.233096979	1.695838482	0.419340233
25	MANUFAKTUR	613,492,892,015	956,014,178,013	549,604,477,857	63,888,414,158	0.641719449	1.116244348	0.104138801	1.862102598	9.314037517
26	MANUFAKTUR	155,632,419,529	457,135,664,105	106,139,290,055	49,493,129,474	0.340451275	1.466303566	0.318012980	2.124767821	0.128518487
27	MANUFAKTUR	294,882,886,709	1,779,409,975,087	225,785,025,184	69,097,861,525	0.165719475	1.306033854	0.234323064	1.706076393	3.603296911

28	MANUFAKTUR	767,290,955	1,357,517,188	640,786,893	126,504,062	0.565216383	1.197419865	0.164871046	1.927507294	4.935709807
29	MANUFAKTUR	1,286,207	1,391,418	945,749	340,458	0.924385770	1.359987692	0.264699228	2.549072691	4.922170220
30	MANUFAKTUR	2,916,473,119	3,816,120,721	2,665,518,341	250,954,778	0.764250749	1.094148584	0.086047348	1.944446681	5.910283131
31	MANUFAKTUR	40,047,424,921	163,717,280,222	21,506,743,439	18,540,681,482	0.244613305	1.862086886	0.462968131	2.569668322	0.891582033
32	MANUFAKTUR	22,018,386	152,632,069	17,852,860	4,165,526	0.144257928	1.233325417	0.189183985	1.566767329	5.981550645
33	MANUFAKTUR	191,252,489,250	630,656,728,914	125,664,466,503	65,588,022,747	0.303259254	1.521929743	0.342939446	2.168128444	-0.728342422
34	MANUFAKTUR	91,175,023	130,970,110	79,529,923	11,645,100	0.696151381	1.146424133	0.127722479	1.970297994	10.587756796
35	MANUFAKTUR	70,561,856,625	195,990,398,360	38,112,038,466	32,449,818,159	0.360027110	1.851432237	0.459877613	2.671336959	4.761023780
36	MANUFAKTUR	538,962,267,837	914,416,374,571	485,398,797,972	53,563,469,865	0.589405749	1.110349408	0.099382597	1.799137753	0.011739489
37	JASA	1,616,190,923	8,799,569,559	623,497,364	992,693,559	0.183667043	2.592137539	0.614218002	3.390022584	9.790009826
38	JASA	20,731,979	59,384,239	9,333,153	11,398,826	0.349115849	2.221326383	0.549818519	3.120260752	3.993587192
39	JASA	2,858,062	20,815,752	1,359,817	1,498,245	0.137302846	2.101798992	0.524217109	2.763318948	6.636377111
40	JASA	1,403,621,807	2,799,286,205	1,118,186,377	285,435,430	0.501421328	1.255266417	0.203356366	1.960044111	5.968989701
41	JASA	55,994,007	1,760,661,092	40,363,943	15,630,064	0.031802831	1.387228374	0.279138158	1.698169363	-3.107588997
42	JASA	758,282,174,742	1,903,010,788,209	614,400,077,072	143,882,097,670	0.398464465	1.234183072	0.189747435	1.822394972	0.951667998
43	JASA	62,120,393,762	246,592,109,979	35,443,936,957	26,676,456,805	0.251915577	1.752638084	0.429431547	2.433985209	2.624106415

Keterangan :

VA : *Value Added*

CA : *Capital Employed / Capital Coefficient*

HC : *Human Capital*

SC : *Structural Capital*

VACA : *Value Added Capital Coefficient*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

ROGIC : *Rate of Growth of Intellectual Capital*

Lampiran 12

Data Rasio Laporan Keuangan Tahun 2009

NO.	SEKTOR	CR	DER	ATO	ROI (%)	ROE (%)	EG (%)	AG (%)	PBV	PER	EPS	ASR
1	PERDAGANGAN	10.60	0.12	1.40	15.91	17.70	18	23	2.98	16.77	506	0.958973033
2	PERDAGANGAN	2.00	0.57	1.83	4.00	6.28	13	8	0.71	11.28	11	0.426417893
3	PERDAGANGAN	2.99	0.39	1.40	14.33	21.55	31	14	3.06	14.21	91	1.519230769
4	PERDAGANGAN	1.04	1.02	2.44	40.67	82.21	-53	211	22.70	27.70	399	0.520271493
5	PERDAGANGAN	7.18	0.16	0.95	5.75	6.64	6	3	0.53	8.04	49	0.670886076
6	PERDAGANGAN	11.54	0.63	2.36	17.48	28.48	45	33	3.63	12.75	408	0.785192308
7	PERDAGANGAN	1.82	0.82	2.72	30.15	54.98	535	3	2.52	4.58	491	3.149225148
8	PROPERTI	1.51	0.96	0.28	6.72	12.19	38	113	4.11	21.17	28	0.038827436
9	PROPERTI	1.57	1.25	0.09	1.14	2.85	39	-51	0.83	29.09	7	-0.181347150
10	PROPERTI	1.20	6.69	1.37	2.94	22.64	103	9	1.01	4.46	92	1.249527617
11	PROPERTI	2.04	0.63	0.87	4.47	7.28	9	9	0.53	7.22	12	0.706896552
12	MANUFAKTUR	1.37	1.00	1.11	11.29	25.17	9	10	3.52	13.99	2480	0.448080622
13	MANUFAKTUR	1.45	1.03	1.72	8.64	17.57	7	-8	1.12	6.35	50	1.279338232
14	MANUFAKTUR	2.17	0.39	1.13	16.54	22.94	36	17	1.38	5.77	996	1.828695652
15	MANUFAKTUR	3.01	0.24	0.80	20.69	23.72	57	18	4.72	18.36	746	0.180656934
16	MANUFAKTUR	2.46	0.48	1.21	12.69	18.88	84	13	2.27	12.00	1796	-8.113689095
17	MANUFAKTUR	3.58	0.26	1.11	25.68	32.62	32	22	4.39	13.46	561	0.284768212
18	MANUFAKTUR	2.53	2.32	0.88	10.01	33.90	45	2	0.55	1.64	260	4.447058824
19	MANUFAKTUR	1.66	0.76	1.20	15.64	27.58	78	7	5.50	13.51	1.15	0.556774194
20	MANUFAKTUR	1.35	0.77	2.76	17.53	31.03	27	-51	2.43	7.82	222	0.370114943
21	MANUFAKTUR	1.59	0.80	1.46	14.11	26.69	45	1	2.17	8.13	92	0.607279624
22	MANUFAKTUR	2.35	0.38	1.44	12.71	17.58	-66	4	1.55	8.83	4075	0.907500000
23	MANUFAKTUR	7.96	0.19	0.73	12.39	14.76	-11	7	0.48	3.25	646	0.869047619
24	MANUFAKTUR	3.34	0.29	0.97	3.41	4.40	-71	-1	0.53	11.93	155	2.156756757
25	MANUFAKTUR	0.79	1.38	0.87	7.77	18.65	17	11	0.80	4.28	35	1.026845638
26	MANUFAKTUR	4.89	0.89	2.10	8.71	16.42	78	-6	1.47	8.96	166	-0.227516779
27	MANUFAKTUR	0.92	0.85	0.23	2.47	4.65	-5	1	1.24	26.63	35	0.485869565

28	MANUFAKTUR	4.70	0.27	0.97	16.64	21.43	51	9	1.68	7.85	7900	1.088709677
29	MANUFAKTUR	0.66	8.44	1.63	34.27	323.59	53	6	35.45	10.95	16158	0.574011299
30	MANUFAKTUR	1.12	1.80	1.00	4.96	13.91	296	-1	1.43	10.26	33	0.529411765
31	MANUFAKTUR	1.45	0.55	1.46	9.70	14.99	90	6	3.02	20.18	28	0.610714286
32	MANUFAKTUR	2.08	0.81	1.18	1.75	3.19	13	-16	0.75	23.50	102	-0.236666667
33	MANUFAKTUR	0.87	1.65	1.16	5.08	14.93	2342	5	0.57	4.00	208.41	0.272727273
34	MANUFAKTUR	1.49	2.45	1.22	0.08	0.27	1434	1123	0.69	252.45	20	0.325520833
35	MANUFAKTUR	2.78	1.63	2.49	3.29	-10.16	243	23	1.55	15.24	7	0.090909091
36	MANUFAKTUR	1.14	2.30	1.40	4.33	14.27	923	6	0.91	6.36	64	0.290243902
37	JASA	1.16	1.17	0.22	6.14	13.82	40	10	8.25	59.66	146	0.940883978
38	JASA	0.61	1.22	0.66	11.62	29.06	7	7	4.89	16.81	562	-0.141693122
39	JASA	0.55	2.05	0.33	2.72	8.34	-21	6	1.43	17.14	276	0.187301587
40	JASA	0.29	0.69	0.68	12.10	20.45	37	1	0.82	4.02	149	5.200000000
41	JASA	1.55	1.92	0.74	-0.27	-0.90	-99	-46	0.36	-39.81	95	0.111052632
42	JASA	1.11	0.68	0.82	7.49	12.57	148	-11	0.54	4.29	51	0.204545455
43	JASA	0.73	1.69	1.04	5.29	14.23	20	111	2.83	19.86	81	0.063125000

Keterangan :

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ATO : *Total Assets Turnover*

ROI : *Return on Investment*

ROE : *Return on Equity*

EG : *Earning Growth*

AG : *Asset Growth*

PBV : *Price to Book Value Ratio*

PER : *Price to Earning Ratio*

EPS : *Earning per Share*

ASR : *Annual Stock Return*

Lampiran 13

Data Future Financial Performance tahun 2009

NO.	SEKTOR	CR t-1	DER t-1	ATO t-1	ROI t-1 (%)	ROE t-1 (%)
1	PERDAGANGAN	6.74	0.17	1.55	16.53	19.28
2	PERDAGANGAN	2.11	0.53	1.87	3.83	5.84
3	PERDAGANGAN	3.33	0.38	1.38	12.89	19.51
4	PERDAGANGAN	1.00	1.10	2.39	37.01	77.64
5	PERDAGANGAN	6.31	0.17	0.86	6.28	7.34
6	PERDAGANGAN	11.32	0.63	2.58	15.96	25.96
7	PERDAGANGAN	1.31	2.91	2.57	4.90	19.24
8	PROPERTI	1.37	1.11	0.32	5.10	10.77
9	PROPERTI	2.49	0.70	0.13	3.26	6.04
10	PROPERTI	1.17	7.75	1.30	1.59	13.95
11	PROPERTI	2.13	0.59	0.99	4.41	7.03
12	MANUFAKTUR	1.32	1.21	1.20	11.38	27.78
13	MANUFAKTUR	1.25	1.53	1.22	7.43	18.77
14	MANUFAKTUR	2.13	0.45	1.33	14.42	21.34
15	MANUFAKTUR	1.79	0.33	0.87	15.47	20.53
16	MANUFAKTUR	2.22	0.55	1.26	7.81	12.12
17	MANUFAKTUR	3.39	0.30	1.15	23.80	31.27
18	MANUFAKTUR	1.48	4.28	0.91	-7.17	-37.88
19	MANUFAKTUR	1.64	1.05	1.22	11.65	23.90
20	MANUFAKTUR	1.41	2.50	1.54	6.84	23.92
21	MANUFAKTUR	1.82	0.63	1.46	9.84	16.75
22	MANUFAKTUR	2.16	0.47	1.34	39.20	57.69
23	MANUFAKTUR	5.69	0.26	0.91	14.95	18.81
24	MANUFAKTUR	3.45	0.35	1.12	11.37	15.36
25	MANUFAKTUR	0.76	1.58	0.88	7.38	19.17
26	MANUFAKTUR	7.35	1.58	3.24	4.60	11.86
27	MANUFAKTUR	0.08	0.93	0.20	2.60	5.12
28	MANUFAKTUR	3.79	0.34	0.96	11.99	16.11
29	MANUFAKTUR	0.94	1.73	1.41	23.61	64.59
30	MANUFAKTUR	1.10	2.15	1.41	2.26	7.13
31	MANUFAKTUR	1.42	0.52	1.54	10.35	15.78
32	MANUFAKTUR	1.70	1.29	1.21	1.30	3.01
33	MANUFAKTUR	0.82	1.79	1.12	1.00	1.01
34	MANUFAKTUR	0.90	1.71	1.15	10.74	29.15
35	MANUFAKTUR	1.56	1.44	1.68	9.18	-25.87
36	MANUFAKTUR	1.09	2.70	1.95	0.45	1.66
37	JASA	3.16	1.18	0.23	4.83	10.77
38	JASA	0.54	1.38	0.67	11.64	30.95
39	JASA	0.91	1.95	0.36	3.63	10.79
40	JASA	0.31	0.71	0.74	8.63	15.34
41	JASA	1.53	1.46	0.86	2.85	0.87
42	JASA	1.01	1.08	0.84	2.69	5.59
43	JASA	0.62	2.68	0.93	3.74	13.79

Keterangan :

- CR t-1 : *Current Ratio* tahun lalu
- DER t-1 : *Debt to Equity Ratio* tahun lalu
- ATO t-1 : *Total Assets Turnover* tahun lalu
- ROI t-1 : *Return on Investment* tahun lalu
- ROE t-1 : *Return on Equity* tahun lalu

**Lampiran 14**  
**Data Laporan Keuangan Tahun 2010**

NO.	SEKTOR	PERUSAHAAN	OUT	IN	EKUITAS	LABA BERSIH
1	PERDAGANGAN	ACES	6,639,713,078,061	4,536,134,712,713	1,030,137,766,407	177,851,336,490
2	PERDAGANGAN	KAEF	3,216,244,100,546	2,751,541,037,957	1,114,028,943,712	138,716,044,100
3	PERDAGANGAN	KLBF	10,226,789,206,223	3,270,493,396,974	5,373,784,301,200	1,286,330,026,012
4	PERDAGANGAN	UNVR	19,690,239	15,454,093	4,045,419	3,386,970
5	PERDAGANGAN	MRAT	369,366,674,883	10,043,919,688	337,511,576,658	24,418,796,930
6	PERDAGANGAN	FAST	2,972,239,533	2,408,061,059	801,663,959	199,597,177
7	PERDAGANGAN	CPIN	15,135,051	1,018,783	4,458,432	2,210,266
8	PROPERTI	BSDE	2,477,202,549,758	1,949,717,073,308	6,132,282,064,400	394,403,204,755
9	PROPERTI	ELTY	1,367,555,681,767	1,028,276,781,559	8,021,729,230,422	178,704,601,860
10	PROPERTI	ADHI	5,674,980,407,618	5,358,022,115,898	861,113,484,045	189,483,638,611
11	PROPERTI	DGIK	1,355,108,712,261	1,198,958,095,078	970,004,955,338	70,542,159,376
12	MANUFAKTUR	ASII	134,887	113,409	49,310	14,366
13	MANUFAKTUR	ASGR	1,565,724,148,635	1,235,683,753,923	466,982,929,046	118,414,721,270
14	MANUFAKTUR	AUTO	6,315,094	-530,189	3,860,827	1,141,179
15	MANUFAKTUR	INTP	11,359,617,702,747	1,330,547,208,940	13,077,390,156,519	3,224,941,884,793
16	MANUFAKTUR	GGRM	37,691,997	-225,494,799	21,197,162	4,146,282
17	MANUFAKTUR	SMGR	7,550,960,589	2,458,472,002	12,006,438,613	3,633,219,892
18	MANUFAKTUR	GJTL	9,853,904	420,367	3,526,597	830,624
19	MANUFAKTUR	UNTR	37,323,872	1,697,381	16,136,338	3,872,931
20	MANUFAKTUR	TURI	6,876,569	6,450,140	1,213,453	269,004
21	MANUFAKTUR	SMSM	1,561,786,956,669	167,427,394,509	519,374,643,869	150,420,111,988
22	MANUFAKTUR	BATA	644,189,190	149,087,875	331,508,965	60,975,070
23	MANUFAKTUR	LION	211,083,314,745	147,287,402,075	259,928,517,672	38,631,299,358
24	MANUFAKTUR	AMFG	2,426,138	1,851,924	1,842,925	330,973
25	MANUFAKTUR	ARNA	830,183,904,081	135,288,237,366	408,713,634,918	79,039,853,128
26	MANUFAKTUR	CEKA	728,204,875,108	593,958,063,461	308,752,805,066	29,562,060,490
27	MANUFAKTUR	CMNP	747,322,276,658	221,494,934,816	1,767,676,293,859	298,263,030,765
28	MANUFAKTUR	DLTA	1,205,482,258	662,885,161	577,667,914	139,566,900
29	MANUFAKTUR	MLBI	1,790,164	195,852	471,221	442,916
30	MANUFAKTUR	TBLA	2,951,113,862	222,592,822	1,234,180,494	246,663,187
31	MANUFAKTUR	YPAS	348,359,143,634	302,805,483,537	131,495,983,652	21,186,130,131
32	MANUFAKTUR	UNIC	359,351,344	333,846,696	134,953,464	3,761,935
33	MANUFAKTUR	DYNA	1,613,688,773,434	384,685,067,345	506,440,459,576	81,112,956,338
34	MANUFAKTUR	GDYR	193,371,346	174,621,108	46,233,880	7,415,868
35	MANUFAKTUR	PSDN	592,358,364,380	-1,185,302,390,284	8,680,725,404,001	1,745,500,936,215
36	MANUFAKTUR	VOKS	1,309,570,310,227	1,235,096,860,209	385,520,336,945	10,066,230,211
37	JASA	JSMR	4,306,105,746	2,342,696,636	7,740,013,867	1,193,486,669
38	JASA	TELKOM	12,940,007	-7,764,430	44,418,742	11,536,999
39	JASA	ISAT	16,027,062	14,069,332	17,850,646	647,174
40	JASA	SCMA	1,927,997,307	395,299,479	1,486,752,263	530,127,428
41	JASA	SMDR	4,333,219,969	3,880,601,386	1,731,456,702	67,741,986
42	JASA	TRST	1,745,510,962,548	1,543,202,158,409	1,237,981,945,814	136,727,109,110
43	JASA	SONA	510,590,687,620	405,167,246,942	252,035,780,298	64,564,064,081

Keterangan :

OUT (*Output*) : Total Penjualan + Pendapatan Lain-lain

IN (*Input*) : Seluruh Beban + Seluruh Biaya (Selain beban karyawan dan Gaji Karyawan)

Lampiran 15

Data Laporan *Intellectual Capital* (VAIC) Tahun 2010

NO.	SEKTOR	VA	CA	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	VAIC™	ROGIC
1	PERDAGANGAN	2,103,578,365,348	3,133,716,131,755	1,925,727,028,858	177,851,336,490	0.671272788	1.092355424	0.084547046	1.848175258	-1.023233284
2	PERDAGANGAN	464,703,062,589	1,114,028,943,712	325,987,018,489	138,716,044,100	0.417137333	1.425526282	0.298504691	2.141168307	-0.489299400
3	PERDAGANGAN	6,956,295,809,249	12,330,080,110,449	5,669,965,783,237	1,286,330,026,012	0.564172799	1.226867335	0.184915947	1.975956081	0.076138315
4	PERDAGANGAN	4,236,146	8,281,565	849,176	3,386,970	0.511515154	4.988537123	0.799540431	6.299592709	-0.250472557
5	PERDAGANGAN	359,322,755,195	696,834,331,853	334,903,958,265	24,418,796,930	0.515650189	1.072912835	0.067957836	1.656520860	-0.531510243
6	PERDAGANGAN	564,178,474	1,365,842,433	364,581,297	199,597,177	0.413062635	1.547469600	0.353783751	2.314315987	-0.053630425
7	PERDAGANGAN	14,116,268	18,574,700	11,906,002	2,210,266	0.759972866	1.185643006	0.156575803	2.102191675	-3.841347025
8	PROPERTI	527,485,476,450	6,659,767,540,850	133,082,271,695	394,403,204,755	0.079204788	3.963604391	0.747704387	4.790513566	1.036439659
9	PROPERTI	339,278,900,208	8,361,008,130,630	160,574,298,348	178,704,601,860	0.040578707	2.112909125	0.526718879	2.680206711	-0.226159910
10	PROPERTI	316,958,291,720	1,178,071,775,765	127,474,653,109	189,483,638,611	0.269048371	2.486441689	0.597818841	3.353308900	0.735168358
11	PROPERTI	156,150,617,183	253,155,572,521	85,608,457,807	70,542,159,376	0.616816828	1.824009230	0.451757160	2.892583218	0.671957714
12	MANUFAKTUR	21,478	70,788	7,112	14,366	0.303413008	3.019966254	0.668870472	3.992249734	0.294795550
13	MANUFAKTUR	330,040,394,712	797,023,323,758	211,625,673,442	118,414,721,270	0.414091263	1.559547995	0.358788570	2.332427828	0.305809748
14	MANUFAKTUR	6,845,283	10,706,110	5,704,104	1,141,179	0.639380970	1.200062797	0.166710273	2.006154041	0.066096062
15	MANUFAKTUR	10,029,070,493,807	23,106,460,650,326	6,804,128,609,014	3,224,941,884,793	0.434037503	1.473968390	0.321559399	2.229565293	0.012287909
16	MANUFAKTUR	263,186,796	284,383,958	259,040,514	4,146,282	0.925462877	1.016006307	0.015754141	1.957223326	0.092168168
17	MANUFAKTUR	5,092,488,587	17,098,927,200	1,459,268,695	3,633,219,892	0.297825035	3.489753878	0.713446840	4.501025753	1.537713071
18	MANUFAKTUR	9,433,537	12,960,134	8,602,913	830,624	0.727888847	1.096551482	0.088050113	1.912490443	-0.077473643
19	MANUFAKTUR	35,626,491	51,762,829	31,753,560	3,872,931	0.688263986	1.121968403	0.108709303	1.918941692	-0.057543326
20	MANUFAKTUR	426,429	1,639,882	157,425	269,004	0.260036393	2.708775607	0.630829517	3.599641517	-0.875654254
21	MANUFAKTUR	1,394,359,562,160	1,913,734,206,029	1,243,939,450,172	150,420,111,988	0.728606699	1.120922374	0.107877563	1.957406637	0.006865692
22	MANUFAKTUR	495,101,315	826,610,280	434,126,245	60,975,070	0.598953735	1.140454697	0.123156752	1.862565184	0.013288538
23	MANUFAKTUR	63,795,912,670	323,724,430,342	25,164,613,312	38,631,299,358	0.197068577	2.535143770	0.605545054	3.337757400	0.326636580
24	MANUFAKTUR	574,214	2,417,139	243,241	330,973	0.237559363	2.360679326	0.576393122	3.174631811	1.478793329
25	MANUFAKTUR	694,895,666,715	1,103,609,301,633	615,855,813,587	79,039,853,128	0.629657312	1.128341491	0.113743483	1.871742285	0.009639687
26	MANUFAKTUR	134,246,811,647	442,999,616,713	104,684,751,157	29,562,060,490	0.303040469	1.282391276	0.220206798	1.805638543	-0.319129278
27	MANUFAKTUR	525,827,341,842	2,293,503,635,701	227,564,311,077	298,263,030,765	0.229268153	2.310675779	0.567226173	3.107170105	1.401093712

28	MANUFAKTUR	542,597,097	1,120,265,011	403,030,197	139,566,900	0.484347089	1.346293903	0.257220138	2.087861130	0.160353836
29	MANUFAKTUR	1,594,312	2,065,533	1,151,396	442,916	0.771864695	1.384677383	0.277810115	2.434352193	-0.114720497
30	MANUFAKTUR	2,728,521,040	3,962,701,534	2,481,857,853	246,663,187	0.688550732	1.099386509	0.090401790	1.878339031	-0.066107651
31	MANUFAKTUR	45,553,660,097	177,049,643,749	24,367,529,966	21,186,130,131	0.257293147	1.869441021	0.465080744	2.591814912	0.022146590
32	MANUFAKTUR	25,504,648	160,458,112	21,742,713	3,761,935	0.158948947	1.173020497	0.147499977	1.479469421	-0.087297908
33	MANUFAKTUR	1,229,003,706,089	1,735,444,165,665	1,147,890,749,751	81,112,956,338	0.708178189	1.070662610	0.065998952	1.844839751	-0.323288693
34	MANUFAKTUR	18,750,238	64,984,118	11,334,370	7,415,868	0.288535700	1.654281447	0.395507940	2.338325087	0.368027093
35	MANUFAKTUR	1,777,660,754,664	38,038,466,112	32,159,818,449	1,745,500,936,215	46.733239701	55.275833024	0.981908911	102.990981636	100.319644677
36	MANUFAKTUR	74,473,450,018	459,993,786,963	64,407,219,807	10,066,230,211	0.161900991	1.156290401	0.135165354	1.453356746	-0.345781008
37	JASA	1,963,409,110	9,703,422,977	769,922,441	1,193,486,669	0.202341907	2.550138826	0.607864486	3.360345219	-0.029677365
38	JASA	20,704,437	65,123,179	9,167,438	11,536,999	0.317927308	2.258475814	0.557223507	3.133626629	0.013365878
39	JASA	1,957,730	19,808,376	1,310,556	647,174	0.098833443	1.493816365	0.330573675	1.923223483	-0.840095465
40	JASA	1,532,697,828	3,019,450,091	1,002,570,400	530,127,428	0.507608267	1.528768282	0.345878632	2.382255181	0.422211070
41	JASA	452,618,583	2,184,075,285	384,876,597	67,741,986	0.207235797	1.176009626	0.149666824	1.532912248	-0.165257115
42	JASA	202,308,804,139	1,440,290,749,953	65,581,695,029	136,727,109,110	0.140463864	3.084836463	0.675833707	3.901134034	2.078739063
43	JASA	105,423,440,678	357,459,220,976	40,859,376,597	64,564,064,081	0.294924384	2.580152941	0.612426076	3.487503401	1.053518192

Keterangan :

VA : *Value Added*

CA : *Capital Employed / Capital Coefficient*

HC : *Human Capital*

SC : *Structural Capital*

VACA : *Value Added Capital Coefficient*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

ROGIC : *Rate of Growth of Intellectual Capital*

Lampiran 16

Data Rasio Laporan Keuangan Tahun 2010

NO.	SEKTOR	CR	DER	ATO	ROI (%)	ROE (%)	EG (%)	AG (%)	PBV	PER	EPS	ASR
1	PERDAGANGAN	7.82	0.14	1.37	14.86	17.26	15	23	4.91	28.45	104	0.270793143
2	PERDAGANGAN	2.42	0.49	1.92	8.37	12.45	22	6	0.79	6.37	25	0.222393117
3	PERDAGANGAN	4.39	0.23	1.45	18.29	23.94	38	8	6.14	23.66	127	0.528683227
4	PERDAGANGAN	0.81	1.15	2.35	38.93	83.72	11	16	31.12	37.17	444	0.202404896
5	PERDAGANGAN	7.61	0.14	0.96	6.32	7.23	16	6	0.82	11.39	57	0.638461538
6	PERDAGANGAN	1.70	0.54	2.36	16.15	24.90	9	19	5.12	20.57	447	0.436799647
7	PERDAGANGAN	2.92	0.46	2.31	33.91	49.57	37	22	6.78	13.67	135	0.499525293
8	PROPERTI	2.73	0.70	0.22	3.55	6.43	28	25	2.57	39.93	23	0.262929120
9	PROPERTI	6.93	0.82	0.08	1.05	2.23	47	35	0.78	35.07	4	0.259799987
10	PROPERTI	1.14	4.71	1.15	3.85	22.00	14	-12	1.90	8.65	105	0.358469766
11	PROPERTI	1.52	1.02	0.69	3.60	7.27	6	31	0.83	11.47	13	0.455951337
12	MANUFAKTUR	1.26	1.10	1.15	12.73	29.13	43	27	4.48	15.37	3.55	0.143803994
13	MANUFAKTUR	1.51	1.10	1.59	12.05	25.36	72	27	1.99	7.68	88	0.445415574
14	MANUFAKTUR	1.76	0.38	1.12	20.43	29.56	49	20	2.79	9.43	1.48	0.187153694
15	MANUFAKTUR	5.55	0.17	0.73	21.01	24.66	17	16	4.49	18.21	876	0.117597067
16	MANUFAKTUR	2.70	0.44	1.23	13.49	19.56	19	13	3.63	18.56	2.16	0.547504083
17	MANUFAKTUR	2.92	0.29	1.13	23.35	30.26	9	20	4.67	15.43	613	0.274603175
18	MANUFAKTUR	1.76	1.94	0.95	8.01	23.55	-8	12	2.27	9.65	238	0.733913043
19	MANUFAKTUR	1.15	0.85	1.40	13.04	24.00	1	22	0.58	20.77	88	0.266386555
20	MANUFAKTUR	1.17	0.73	2.82	12.81	22.17	-13	19	2.67	12.03	217	0.141379310
21	MANUFAKTUR	2.17	0.96	1.46	14.10	28.96	13	13	2.97	10.24	104	0.370223251
22	MANUFAKTUR	2.08	0.46	1.49	12.59	18.39	16	16	2.65	14.41	4.69	0.152633136
23	MANUFAKTUR	9.44	0.17	0.68	12.71	14.86	15	12	0.76	5.12	743	0.286842105
24	MANUFAKTUR	3.93	0.29	1.02	13.95	17.96	392	2	1.37	7.61	763	0.249310345
25	MANUFAKTUR	0.97	1.12	0.95	9.05	19.34	24	6	1.30	6.73	43	0.151724138
26	MANUFAKTUR	1.67	1.75	0.84	3.48	9.57	-41	49	1.06	11.07	99	1.438181818
27	MANUFAKTUR	3.04	0.60	0.26	10.37	16.87	332	3	3.23	36.48	42	0.239259259

28	MANUFAKTUR	4.91	0.20	0.77	19.70	24.16	10	-7	3.33	13.77	8.72	0.351666667
29	MANUFAKTUR	0.94	1.41	1.57	38.95	93.99	30	14	12.29	13.08	21.02	0.188761593
30	MANUFAKTUR	1.81	1.95	0.75	6.76	19.99	-2	32	1.57	7.87	52	0.287804878
31	MANUFAKTUR	1.36	0.53	1.92	10.55	16.11	14	5	3.45	21.44	32	0.178409091
32	MANUFAKTUR	2.48	1.13	1.42	1.48	2.79	-10	6	0.89	32.33	99	0.102732240
33	MANUFAKTUR	0.53	1.91	1.26	5.23	16.02	24	20	2.17	13.58	258	0.943089431
34	MANUFAKTUR	0.74	1.76	1.88	5.81	16.04	-36	10	1.23	7.70	1.62	0.189600000
35	MANUFAKTUR	1.20	1.22	2.06	9.18	25.87	20	4	0.88	8.49	25	1.237500000
36	MANUFAKTUR	1.03	1.92	1.69	0.89	2.61	-81	-9	0.97	37.15	12	0.268888889
37	JASA	7.64	1.37	0.23	6.30	15.42	20	71	3.01	19.51	176	0.406131387
38	JASA	0.91	0.98	0.69	11.56	25.97	1	2	6.06	15.92	638	0.082038217
39	JASA	0.51	1.94	0.37	12.25	3.63	-57	-4	1.64	45.34	119	0.145000000
40	JASA	3.54	0.69	0.77	21.07	35.66	86	7	4.59	12.87	276	0.374929577
41	JASA	1.17	1.87	0.76	1.19	3.91	333	-2	0.39	9.97	414	0.176000000
42	JASA	0.91	0.64	0.80	6.74	11.04	-5	6	0.61	5.55	49	0.159259259
43	JASA	1.47	2570.32	0.93	10.35	25.62	142	24	2.10	8.21	195	0.070059880

Keterangan :

CR : *Current Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

ATO : *Total Assets Turnover*

ROI : *Return on Investment*

ROE : *Return on Equity*

EG : *Earning Growth*

AG : *Asset Growth*

PBV : *Price to Book Value Ratio*

PER : *Price to Earning Ratio*

EPS : *Earning per Share*

ASR : *Annual Stock Return*

Lampiran 17

Data Future Financial Performance tahun 2010

NO.	SEKTOR	CR t-1	DER t-1	ATO t-1	ROI t-1 (%)	ROE t-1 (%)
1	PERDAGANGAN	10.60	0.12	1.40	15.91	17.70
2	PERDAGANGAN	2.00	0.57	1.83	4.00	6.28
3	PERDAGANGAN	2.99	0.39	1.40	14.33	21.55
4	PERDAGANGAN	1.04	1.02	2.44	40.67	82.21
5	PERDAGANGAN	7.18	0.16	0.95	5.75	6.64
6	PERDAGANGAN	11.54	0.63	2.36	17.48	28.48
7	PERDAGANGAN	1.82	0.82	2.72	30.15	54.98
8	PROPERTI	1.51	0.96	0.28	6.72	12.19
9	PROPERTI	1.57	1.25	0.09	1.14	2.85
10	PROPERTI	1.20	6.69	1.37	2.94	22.64
11	PROPERTI	2.04	0.63	0.87	4.47	7.28
12	MANUFAKTUR	1.37	1.00	1.11	11.29	25.17
13	MANUFAKTUR	1.45	1.03	1.72	8.64	17.57
14	MANUFAKTUR	2.17	0.39	1.13	16.54	22.94
15	MANUFAKTUR	3.01	0.24	0.80	20.69	23.72
16	MANUFAKTUR	2.46	0.48	1.21	12.69	18.88
17	MANUFAKTUR	3.58	0.26	1.11	25.68	32.62
18	MANUFAKTUR	2.53	2.32	0.88	10.01	33.90
19	MANUFAKTUR	1.66	0.76	1.20	15.64	27.58
20	MANUFAKTUR	1.35	0.77	2.76	17.53	31.03
21	MANUFAKTUR	1.59	0.80	1.46	14.11	26.69
22	MANUFAKTUR	2.35	0.38	1.44	12.71	17.58
23	MANUFAKTUR	7.96	0.19	0.73	12.39	14.76
24	MANUFAKTUR	3.34	0.29	0.97	3.41	4.40
25	MANUFAKTUR	0.79	1.38	0.87	7.77	18.65
26	MANUFAKTUR	4.89	0.89	2.10	8.71	16.42
27	MANUFAKTUR	0.92	0.85	0.23	2.47	4.65
28	MANUFAKTUR	4.70	0.27	0.97	16.64	21.43
29	MANUFAKTUR	0.66	8.44	1.63	34.27	323.59
30	MANUFAKTUR	1.12	1.80	1.00	4.96	13.91
31	MANUFAKTUR	1.45	0.55	1.46	9.70	14.99
32	MANUFAKTUR	2.08	0.81	1.18	1.75	3.19
33	MANUFAKTUR	0.87	1.65	1.16	5.08	14.93
34	MANUFAKTUR	1.49	2.45	1.22	0.08	0.27
35	MANUFAKTUR	2.78	1.63	2.49	3.29	-10.16
36	MANUFAKTUR	1.14	2.30	1.40	4.33	14.27
37	JASA	1.16	1.17	0.22	6.14	13.82
38	JASA	0.61	1.22	0.66	11.62	29.06
39	JASA	0.55	2.05	0.33	2.72	8.34
40	JASA	0.29	0.69	0.68	12.10	20.45
41	JASA	1.55	1.92	0.74	-0.27	-0.90
42	JASA	1.11	0.68	0.82	7.49	12.57
43	JASA	0.73	1.69	1.04	5.29	14.23

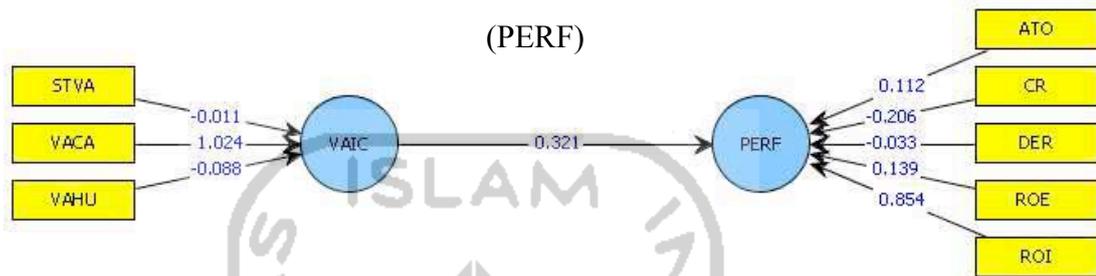
Keterangan :

- CR t-1 : *Current Ratio* tahun lalu
- DER t-1 : *Debt to Equity Ratio* tahun lalu
- ATO t-1 : *Total Assets Turnover* tahun lalu
- ROI t-1 : *Return on Investment* tahun lalu
- ROI t-1 : *Return on Equity* tahun lalu

Lampiran 18

Hasil Pengujian Hipotesis H<sub>1</sub>

Hasil pengujian *outer intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan kinerja Keuangan



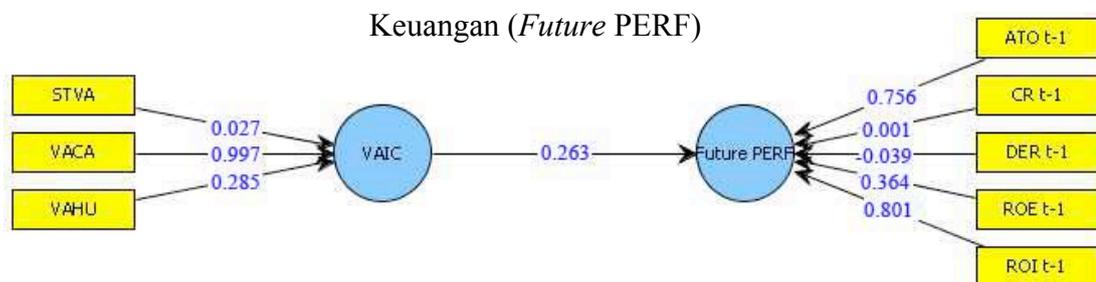
Hasil pengujian *outer intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan kinerja Keuangan



Lampiran 19

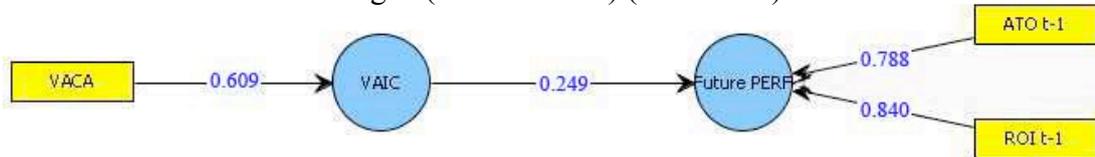
Hasil Pengujian Hipotesis H<sub>2</sub>

Hasil pengujian *outer intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan *Future* Kinerja



Hasil pengujian *outer intellectual capital (VAIC<sup>TM</sup>)* dengan *Future Kinerja*

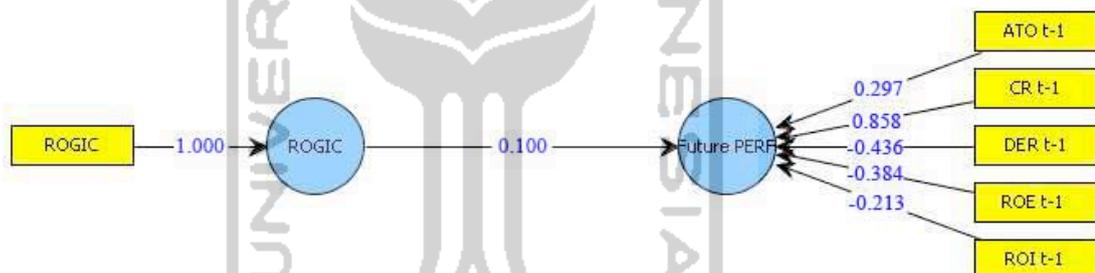
Keuangan (*Future PERF*) (*reestimate*)



Lampiran 20

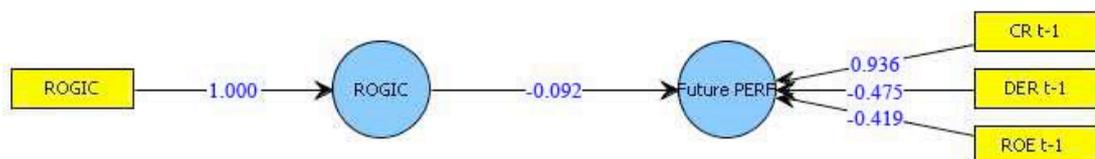
Hasil Pengujian Hipotesis H<sub>3</sub>

Hasil pengujian *outer ROGIC* dengan *Future Kinerja Keuangan (Future PERF)*



Hasil pengujian *outer ROGIC* dengan *Future Kinerja Keuangan (Future PERF)*

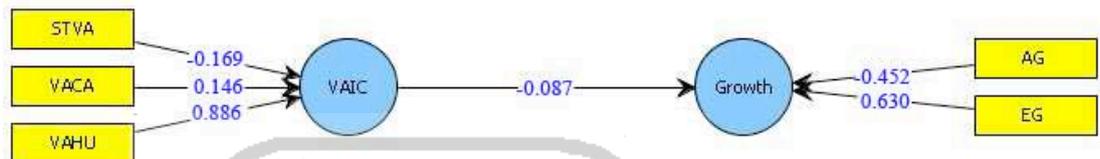
(*reestimate*)



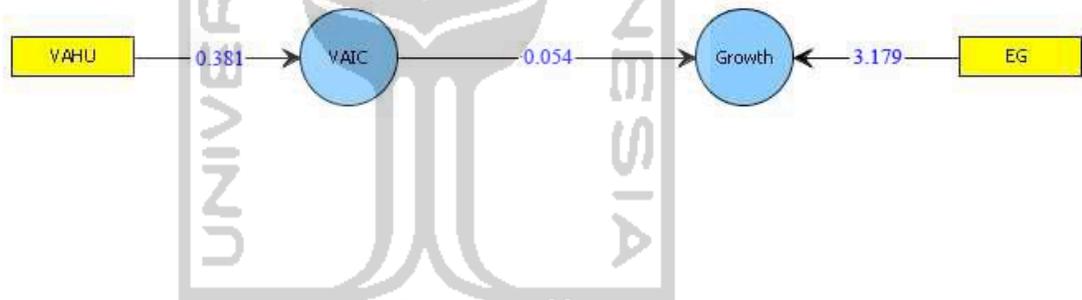
### Lampiran 21

#### Hasil Pengujian Hipotesis H<sub>4</sub>

Hasil pengujian *outer intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)



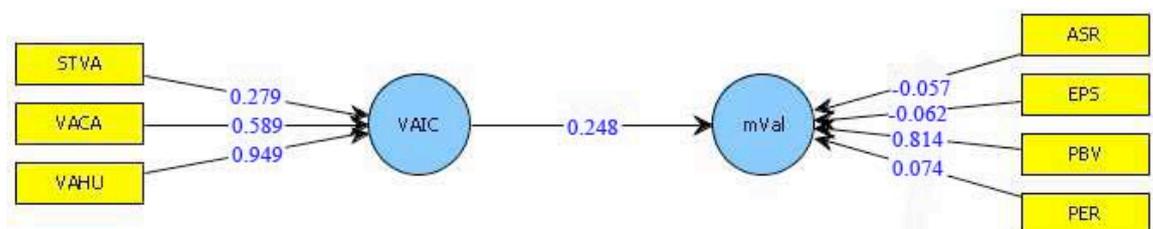
Hasil pengujian *outer intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan Pertumbuhan Perusahaan (*reestimate*)



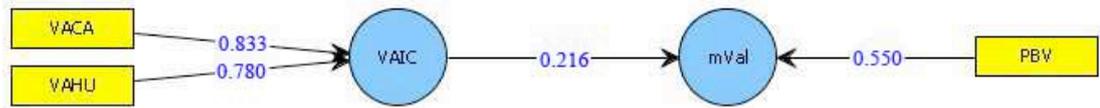
### Lampiran 22

#### Hasil Pengujian Hipotesis H<sub>5</sub>

Hasil pengujian *outer intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan *market value* (mVal)



Hasil pengujian *outer intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan *market value* (mVal)  
(reestimate)



## Lampiran 23

### Post Hoc Tests

#### Multiple Comparisons

Dependent Variable: Intellectual Capital (VAIC)

	(I) Jenis Industri	(J) Jenis Industri	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Tukey HSD	Perdagangan	Properti	-3.95711614830E0	2.50265395275E0	.393	-1.0473848035E1	2.5596157383E0
		Manufaktur	.40112394166	1.70741636965E0	.995	-4.0448661592E0	4.8471140426E0
		Jasa	-2.77907774800E0	2.13427046206E0	.563	-8.3365653741E0	2.7784098781E0
	Properti	Perdagangan	3.95711614830E0	2.50265395275E0	.393	-2.5596157383E0	1.0473848035E1
		Manufaktur	4.35824008996E0	2.15021791019E0	.184	-1.2407735504E0	9.9572537303E0
		Jasa	1.17803840030E0	2.50265395275E0	.965	-5.3386934863E0	7.6947702869E0
	Manufaktur	Perdagangan	-4.01123941659E-1	1.70741636965E0	.995	-4.8471140426E0	4.0448661592E0
		Properti	-4.35824008996E0	2.15021791019E0	.184	-9.9572537303E0	1.2407735504E0
		Jasa	-3.18020168966E0	1.70741636965E0	.250	-7.6261917906E0	1.2657884112E0
	Jasa	Perdagangan	2.77907774800E0	2.13427046206E0	.563	-2.7784098781E0	8.3365653741E0
		Properti	-1.17803840030E0	2.50265395275E0	.965	-7.6947702869E0	5.3386934863E0
		Manufaktur	3.18020168966E0	1.70741636965E0	.250	-1.2657884112E0	7.6261917906E0