

**STUDI EMPIRIS PENGARUH MODAL
INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA
KEUANGAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :
BAMBANG PARTO KUSUMO
NIM. C2C008171

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Bambang Parto Kusumo

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008171

Fakultas/ jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **STUDI EMPIRIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Muchamad Syafrudin SE, M.Si, Akt.

Semarang, Mei 2012

Dosen Pembimbing,

Prof. Dr. Muchamad Syafrudin SE, M.Si, Akt.

NIP. 196204161988031003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama : Bambang Parto Kusumo

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008171

Fakultas/ jurusan : Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **STUDI EMPIRIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI).**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 1 Mei 2012

Tim Penguji:

1. Prof. Dr. Muchamad Syafrudin SE, M.Si, Akt. (.....)
2. Surya Raharja, SE, M.Si, Akt (.....)
3. Nur Cahyonowati, SE, M.Si, Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Bambang Parto Kusumo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **STUDI EMPIRIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima

Semarang, Mei 2012

Yang membuat pernyataan,

Bambang Parto Kusumo

NIM .C2C008171

MOTTO HIDUP DAN PERSEMBAHAN

*“OJO GUMAMPANG, OJO NGGAMPANGKE, OJO GOLEK
GAMPANG”*

“BISO RUMONGSO, OJO RUMONGSO BISO”

~ Drs. Isdiyanto ~

SKRIPSI INI DIPERSEMBAHKAN UNTUK:

♥ Bapak dan Ibu ♥

♥ Intan Saraswati ♥

♥ Sahabat -sahabatku ♥

ABSTRACT

The purpose of this study is to provide empirical evidence of the positive influence of intellectual capital (VACA, VAHU, STVA) and ROGIC (RVACA, RVAHU, RSTVA) with a market value (PTB, PER, ASR), financial performance (CR, DE, AT, ROI, ROE), and growth (AG, EG) companies. This research uses 75 companies data drawn from Indonesia Stock Exchange between years 2006-2008. This research uses analysis tool Structural Equation Modeling (SEM) with an alternative method of Partial Least Square (PLS).

Based on the results of testing with PLS is known that intellectual capital influences positively to financial company's performance, intellectual capital influences positively to growth of the company, intellectual capital influences positively to the company's market value. ROGIC influences positively to financial company's performance, ROGIC influences positively to growth of the company, ROGIC influences positively to the company's market value.

Key words: intellectual capital (VACA, VAHU, STVA), ROGIC (RVACA, RVAHU, RSTVA), financial performance (CR, DE, AT, ROI, ROE), growth (AG, EG), Partial Least Square (PLS)

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris adanya pengaruh positif modal intelektual (VACA, VAHU, STVA) dan ROGIC (RVACA, RVAHU, RSTVA) dengan nilai pasar (PTB, PER, ASR), kinerja keuangan (CR, DE, AT, ROI, ROE), dan pertumbuhan (AG, EG) perusahaan go publik. Data yang digunakan adalah data dari 74 perusahaan go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006-2009. Penelitian ini menggunakan alat analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan metode alternatif yaitu *Partial Least Square* (PLS).

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa secara statistik modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan, modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. ROGIC terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, ROGIC terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan, ROGIC terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan

Kata kunci: modal intelektual (VACA, VAHU, STVA), ROGIC (RVACA, RVAHU, RSTVA) kinerja keuangan (CR, DE, AT, ROI, ROE), pertumbuhan (AG, EG), *Partial Least Square* (PLS).

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **“STUDI EMPIRIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN GO PUBLIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu persyaratan akademis dalam menyelesaikan studi Program Sarjana S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, bantuan, dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, MSi, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Prof. Dr. Muchamad Syafrudin SE, M.Si, Akt.selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan banyak saran, bimbingan, dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
3. Herry Laksito, S.E., M.Adv. Acc., Akt. selaku Dosen yang telah membantu penulis dalam mengikuti dan menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro

4. Seluruh dosen dan staf pengajar jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis.
5. Kepada Bapak (Isdiyanto) dan Ibu (Rahayu Dewi) tercinta, terima kasih atas kasih sayang, doa, bimbingan, semangat, dukungan, serta materi yang telah beliau berikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Buat pacar saya (Intan Saraswati) tersayang calon istriku kelak, terima kasih untuk dukungan berupa doa, semangat, dan tenaga yang sudah diberikan dalam penulisan skripsi ini.
7. Buat teman-teman cowok sekelas (Samin, Jo, Daniel, Muklis, Waluyo, Modem, Haris, Rahman, Adul, Ogut, Gagat, Genjus, Tio, Bang Sep, Eja, Evan, Al, Kucing, Siyem) yang sudah menemani penulis kuliah di UNDIP selama 4 tahun.
8. Buat murid-murid tentir (Yani, Tyas, May, Yasmin, Hayu, Nanad, Prita, Yasinta, Yuli) yang sudah memberikan pesangon selama ini sehingga membantu dalam dana pembuatan skripsi ini.
9. Buat Om Totok yang sudah memberikan saran, kritik, dan doa dalam penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun demi penulisan yang lebih baik di masa mendatang. Semoga skripsi ini

dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan.

Semarang, Mei 2012

Penulis,

Bambang Parto Kusumo

NIM.C2C008171

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Sistematika Penulisan	9
BAB II TELAAH PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	11
2.1.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1.1 <i>Stakeholder Theory</i>	11

2.1.1.2 <i>Resourced Based Theory</i>	12
2.1.1.3 Modal Intelektual.....	13
2.1.1.4 VAIC™.....	14
2.1.1.5 Kinerja Keuangan Perusahaan.....	17
2.1.1.6 Pertumbuhan Perusahaan.....	19
2.1.1.7 Nilai Pasar Perusahaan.....	20
2.1.1.7 Perusahaan Berbasis Pengetahuan.....	21
2.1.2 Penelitian terdahulu.....	22
2.2 Kerangka Pikir Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis.....	28
2.2.1 Kerangka Pikir Teoritis.....	28
2.2.2 Pengembangan Hipotesis.....	30
BAB III METODE PENELITIAN.....	35
3.1 Variabel Penelitian.....	35
3.1.1 Variabel Independen.....	35
3.1.2 Variabel dependen.....	37
3.2 Populasi dan Sampel	39
3.3 Jenis dan Sumber Data	39
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	40
3.5 Teknik Analisis Data	40

3.5.1 Statistik Deskriptif.....	40
3.5.2 Statistik Inferensial.....	40
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian	43
4.2 Hasil Analisis Data.....	44
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	44
4.2.1 Analisis Statistik Inferensial.....	46
4.3 Intrepretasi Hasil.....	64
4.3.1 Intrepetasi Hasil Hipotesis 1.....	64
4.3.2 Intrepetasi Hasil Hipotesis 2.....	65
4.3.3 Intrepetasi Hasil Hipotesis 3.....	66
4.3.4 Intrepetasi Hasil Hipotesis 4.....	67
4.3.5 Intrepetasi Hasil Hipotesis 5.....	68
4.3.6 Intrepetasi Hasil Hipotesis 6.....	69
BAB V PENUTUP	70
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Keterbatasan Penelitian	71
5.3 Saran.....	71
DAFTAR PUSTAKA.....	73
LAMPIRAN	75

BAB I

PENDAHULUAN

Dalam bab ini terdapat sub bab yang terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Penjelasan sub bab tersebut sebagai berikut:

1.1 Latar Belakang Masalah

Perubahan lingkungan ekonomi yang cepat, menuntut dunia bisnis saat ini untuk mampu bertahan mengatasi tantangan-tantangan di dalam lingkungan ekonomi. Noe *et al.* (2000) berpendapat terdapat dua tantangan yang dihadapi organisasi dalam berbisnis, tantangan itu adalah *global challenge* dan *stakeholder challenge*. *Global challenge* adalah tantangan yang berasal dari organisasi internasional, *Global Challenge* ditandai dengan adanya globalisasi, deregulasi pasar di sejumlah negara, kerjasama antar negara seperti ACFTA, AFTA, dan NAFTA, perubahan teknologi, dan pembebasan tarif. Sedangkan *stakeholder challenge* adalah tantangan yang berasal dari *stakeholder* perusahaan, yaitu permintaan konsumen akan peningkatan kualitas barang dan jasa yang dihasilkan, permintaan konsumen untuk meningkatkan kualitas layanan, dan tanggung jawab sosial organisasi di lingkungan sekitar. Tantangan-tantangan tersebut harus dapat dihadapi organisasi untuk dapat bertahan di lingkungan ekonomi saat ini.

Agar dapat terus bertahan dalam menghadapi tantangan-tantangan bisnis maka

perusahaan dituntut untuk merubah strategis bisnisnya. Perusahaan harus merubah dari strategi berbasis tradisional yang hanya mengandalkan aset berwujud menjadi strategi berbasis pengetahuan. Dalam perusahaan berbasis pengetahuan, sumber terpenting perusahaan bukanlah aset berwujud lagi tetapi yang terpenting adalah aset tidak berwujud, dalam hal ini adalah modal intelektual. Definisi modal intelektual menurut Marr dan Schiuma (2001) dalam Solikhah (2010) menjelaskan bahwa modal intelektual merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholder*. Aset pengetahuan yang dimaksud Marr dan Schiuma (2001) adalah inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi, dan sumber daya manusia yang dimilikinya.

Modal intelektual mulai menarik perhatian untuk diteliti ketika adanya peningkatan selisih antara nilai pasar dengan nilai buku. Selisih nilai pasar dengan nilai buku tersebut merupakan suatu *hidden value* perusahaan. Dan *hidden value* tersebut merupakan hasil dari modal intelektual yang dimiliki perusahaan, Hal tersebut dibuktikan oleh Roos (1997) dalam Sawarjuwono(2003) seperti pada tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1

Market Value And Assets (In Billions Of Dollars)

Company	Market Value	Revenue	Profits	Net assets	Hidden Value
General Electric	169	79	7.3	31	138 (82%)
Coca-cola	148	19	3.5	6	142 (96%)
Exxon	125	119	7.5	43	82 (66%)
Microsoft	119	9	2.2	7	112 (94%)
Intel	113	21	5.2	17	96 (85%)

Sumber: Roos (1997:2) dalam Sawarjuwono(2003)

Berdasarkan hal diatas dapat disimpulkan bahwa nilai pasar terjadi karena masuknya modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Modal intelektual merupakan faktor penting yang dapat menciptakan suatu *value added* perusahaan (Abidin, 2000). Hal ini dapat kita lihat dalam tabel merupakan perusahaan-perusahaan besar berbasis pengetahuan, dimana produk yang dihasilkan berteknologi tinggi yang dibuat berdasarkan kemampuan modal intelektual dari karyawannya . Selain itu dapat disimpulkan bahwa meningkatnya selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan menunjukkan bahwa laporan keuangan dianggap gagal mencerminkan suatu nilai perusahaan yang sebenarnya. Dengan kata lain informasi akuntansi tidak bisa dijadikan sebagai patokan pembuatan keputusan untuk berinvestasi atau memberikan kredit. Seharusnya laporan keuangan juga memberikan informasi tentang *hidden*

value perusahaan tersebut, dalam hal ini adalah modal intelektual.

Modal intelektual sendiri mulai dikenal di Indonesia sejak diterbitkan PSAK No 19 (revisi 2000) mengenai *intangible asset* (Aset tidak berwujud) (Ulum, 2008). Menurut IAI (2007) *Intangible asset* (Aset tidak berwujud) adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang dan jasa, disewakan untuk pihak lain, atau untuk tujuan administratif. Sedangkan menurut PSAK No 19 (revisi 2000) *Intangible asset* (Aset tidak berwujud) terdiri dari ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk/*brand names*). Selain itu juga disebutkan piranti lunak komputer, hak paten, hak cipta, film gambar hidup, daftar pelanggan, hak penguasaan hutan, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, hak pemasaran, dan pangsa pasar.

Modal intelektual terus berkembang di Indonesia ditandai dengan banyaknya perusahaan-perusahaan di Indonesia yang menggunakan strategi berbasis pengetahuan. Semakin banyaknya perusahaan berbasis pengetahuan ditandai dengan adanya *Indonesia MAKE Study* pada tahun 2005. *Indonesia MAKE Study* merupakan suatu penghargaan terhadap perusahaan-perusahaan berbasis pengetahuan yang paling dikagumi di Indonesia. Jumlah nominasi *Indonesia MAKE Study* dari tahun ke tahun terus meningkat. Pada tahun 2005 yang masuk dalam nominasi hanya berjumlah 49, sekarang ini pada tahun 2011 jumlah nominator meningkat menjadi 96. Hal ini dapat

menunjukkan bahwa modal intelektual sudah berkembang di Indonesia.

Modal intelektual terus berkembang di Indonesia karena merupakan suatu komponen penting perusahaan dalam penciptaan *value added* perusahaan. *Value added* merupakan suatu indikator pertumbuhan dan keberhasilan bisnis (Pulic,1998). Penciptaan nilai adalah ketika perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya strategis yang dimiliki untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan. Sumber daya strategis dapat berupa sumberdaya berwujud maupun tidak berwujud. Dalam perusahaan berbasis pengetahuan, komponen terpenting dalam penciptaan *value added* bagi perusahaan bukanlah aset berwujud melainkan aset tidak berwujud yaitu modal intelektual. Modal-modal intelektual seperti *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* merupakan suatu komponen penting perusahaan dalam penciptaan *value added* perusahaan. *Human capital* meliputi keahlian, pengetahuan, motivasi, integritas yang dimiliki karyawan. Sedangkan *structural capital* merupakan budaya organisasi yang dibangun oleh perusahaan dan *relational capital* meliputi loyalitas konsumen, hubungan terhadap pemasok, pelayanan terhadap konsumen.

Penciptaan nilai perusahaan dengan modal intelektual diukur dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coeficient (VAIC)*. *Value Added Intellectual Coeficient (VAIC)* merupakan metode yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1998 yang didesain untuk mengukur kinerja modal intelektual perusahaan dalam menciptakan suatu *value added* perusahaan. *Value Added Intellectual Coeficient (VAIC)* merupakan pendekatan yang mudah dalam mengukur modal intelektual karena *Value Added Intellectual Coeficient(VAIC)* menggunakan

komponen-komponen dalam laporan keuangan.

Penelitian tentang modal intelektual sudah banyak dilakukan di dalam negeri maupun luar negeri. Chen et al. (2005) meneliti hubungan antara modal intelektual dengan nilai pasar dan kinerja keuangan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan. Tan et al.(2007) meneliti hubungan antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan kinerja keuangan masa depan. Hasil lainnya menunjukkan *Rate Of Growth Of Intellectual Capital (ROGIC)* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan. Ulum (2008) meneliti hubungan antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2006. Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh modal intelektual (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC (VAIC) juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan. Solikhah (2010) melakukan penelitian tentang implikasi *intellectual capital* terhadap *financial performance, growth, market value*. Hasilnya terdapat pengaruh positif *intellectual capital* terhadap *financial performance* dan *growth*.

Berbeda dengan hasil penelitian di atas, Penelitian yang lain menunjukkan hasil yang kontradiktif yaitu tidak ada pengaruh positif antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan. Kuryanto (2008) meneliti hubungan antara *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2003-2004. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa IC tidak berhubungan positif dengan kinerja

perusahaan. IC juga tidak berhubungan dengan kinerja perusahaan masa depan. Hasil lainnya menunjukkan hasil *Rate Of Growth Of Intellectual Capital* (ROGIC) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan. Pramelasari (2010) meneliti pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Hasilnya *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap MtBV dan kinerja keuangan (ROA, ROE, dan EP).

Berdasarkan *fenomena gap* dan *research gap* yang terjadi, maka menarik perhatian penulis untuk melakukan penelitian tentang modal intelektual. Penelitian ini berusaha mereplikasi penelitian yang pernah dilakukan Solikhah (2010) dengan beberapa modifikasi. Modifikasi yang dilakukan peneliti antara lain memasukkan satu variabel independen baru yaitu *Rate Of Growth Of Intellectual Capital* (ROGIC). Selain itu peneliti juga memasukkan indikator baru sebagai pengukur nilai pasar yaitu *Annual Stock Return (ASR)* , dan objek penelitian ini tidak hanya pada perusahaan manufaktur *go public* tetapi juga terdapat perusahaan jasa, dagang, properti.

1.2 Rumusan Masalah

Secara teori modal intelektual dan ROGIC (*rate of growth of intellectual capital*) seharusnya berpengaruh terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar, tetapi beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu akan dilakukan penelitian

mengenai permasalahan tersebut dengan mengajukan beberapa rumusan masalah, yaitu :

1. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan?
2. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan?
4. Apakah *Rate Of Growth Of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan?
5. Apakah *Rate Of Growth Of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan?
6. Apakah *Rate Of Growth Of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa modal intelektual dan *rate of growth of intellectual capital* (ROGIC) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar, kinerja keuangan, dan pertumbuhan perusahaan *go public*.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengelola sumber daya intelektual perusahaan agar sumber daya tersebut dapat digunakan secara efektif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.
2. Memberikan kontribusi pada literatur penelitian selanjutnya tentang modal intelektual dan bermanfaat untuk menambah pengetahuan dan mengembangkan penelitian selanjutnya.

1.4 SISTEMATIKA PENULISAN

Penelitian ini terdiri dari lima bab yaitu:

Bab I-PENDAHULUAN

Pendahuluan berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II-TELAAH PUSTAKA

Telaah Pustaka, akan diuraikan mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

Bab III- METODE PENELITIAN

Metode Penelitian menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV-HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil dan Pembahasan, berisi tentang deskripsi objek penelitian, hasil analisis data, hasil pengujian hipotesis serta pembahasan.

Bab V-PENUTUP

Penutup yang menguraikan tentang simpulan dari hasil penelitian dan saran yang diberikan berkaitan dengan penelitian serta keterbatasan penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Dalam bab telaah pustaka ini terdapat sub bab yang terdiri dari landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pikir teoritis dan pengembangan hipotesis. Penjelasan sub bab tersebut sebagai berikut:

2.1 Landasan Teori Dan Penelitian Terdahulu

Dalam sub bab ini menjelaskan teori yang menjadi landasan penulis dalam perumusan hipotesis dan hasil penelitian terdahulu yang menjadi landasan penulis dalam merumuskan hipotesis.

2.1.1 Landasan Teori

Teori yang menjadi landasan penulis adalah *Stakeholder Theory*, *Resourced Based Theory*, modal intelektual, VAIC™, kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, nilai pasar perusahaan. Penjelasan teori-teori tersebut sebagai berikut:

2.1.1.1 Stakeholder Theory

Teori ini menunjukkan hubungan antara manajemen perusahaan dengan *stakeholder*. Manajemen perusahaan bertanggungjawab melaksanakan kegiatan yang memberikan keuntungan bagi *stakeholder* dan melaporkan kegiatan tersebut kepada *stakeholder*. Dalam teori ini kelompok Stakeholder mempunyai kedudukan lebih tinggi daripada manajemen perusahaan. Dalam hal ini yang dimaksud kelompok

stakeholder adalah seluruh pemangku kepentingan perusahaan antara lain pemegang saham, pelanggan, distributor, pemerintah, masyarakat umum, kreditur.

Hubungan antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar dapat dijelaskan dalam teori ini, manajemen perusahaan harus dapat mengelola modal intelektual dalam hal ini seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Apabila seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar. Penciptaan *value added* yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bertujuan untuk kepentingan para *stakeholder* sesuai dengan teori ini.

2.1.1.2 *Resourced Based Theory*

Dalam *Resources Based Theory* membahas bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif apabila perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik.

Dalam konteks menjelaskan penelitian ini, *Resources Based Theory* dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang dapat mengelola modal intelektual dengan maksimal dalam hal ini seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik

karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Apabila seluruh sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar.

2.1.1.3 Modal Intelektual

Marr dan Schiuma (2001) dalam definisi IC yang dikutip oleh Solikhah (2010) menjelaskan bahwa IC merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholder*. Sedangkan Smedlund dan Poyhonen (2005) dalam Solikhah (2010) secara ringkas mewacanakan modal intelektual sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan.

Sebenarnya masih banyak definisi dari modal intelektual menurut pakar dan kalangan bisnis, namun banyak para praktisi yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama (Stewart 1998, Sveiby 1997, Saint-Onge 1996, Bontis 2000) yang dikutip dari Suwarjuwono (2003) yaitu:

1. *Human capital* (HC)

Human capital merupakan *lifeblood* dalam *intellectual capital*. Pada *Human capital* inilah terdapat sumber *innovation* dan *improvement*. Akan tetapi HC

merupakan komponen yang sulit diukur (Sawarjuwono dan Kadir,2003). *Innovation* dan *improvement* adalah merupakan hasil dari pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang dimiliki oleh sumber daya manusia perusahaan. Perusahaan yang mempunyai sumber daya manusia dengan pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang unggul, maka dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga mencapai keunggulan kompetitif. Apabila human capital dapat diolah dan dimanfaatkan dengan baik, maka *human capital* akan menjadi sumber daya kunci perusahaan.

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi)

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

3. *Relational capital* (RC) atau *customer capital* (CC)

Relational capital merupakan hubungan yang harmonis *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok, pelanggan dan juga pemerintah dan masyarakat. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

2.1.1.4 VAIC™

Pada tahun 1998 seseorang bernama Pulic menemukan pengukuran secara tidak langsung modal intelektual yaitu Metode value added intellectual coefficient (VAIC™), pengukuran ini bertujuan menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud (tangible asset) dan aset tidak berwujud (intangible assets) yang dimiliki perusahaan. (VAIC™) merupakan pengukuran untuk mengukur kinerja intellectual capital perusahaan dengan perhitungan yang mudah karena datanya ada dalam laporan keuangan.

Model ini dimulai dengan menghitung value added (VA). Value added adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (value creation). VA dapat dihitung dengan menghitung selisih output dan input.

Komponen utama dari VAIC™ yang dikembangkan Pulic (1998) tersebut dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA – *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (STVA – *Structural Capital Value Added*).

1. VACA

Value Added of Capital Employed (VACA) merupakan indikator dalam VAIC™ untuk mengukur nilai tambah yang diciptakan oleh pemanfaatan satu unit dari modal fisik. Pulic (1998) mengatakan bahwa setiap pemanfaatan 1 unit dari CE (*Capital Employed*) menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan

yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan.

Berdasarkan teori RBT, agar dapat mempunyai keunggulan kompetitif, perusahaan membutuhkan sebuah kemampuan dalam pengelolaan aset berwujud maupun aset tidak berwujud. VACA merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang berupa *capital asset*. Dengan pengelolaan dan pemanfaatan *capital asset* yang baik, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar.

2. VAHU

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dengan HC mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.

Berdasarkan konsep RBT, agar dapat bersaing perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas tinggi. Selain itu, perusahaan harus dapat mengelola sumber daya yang berkualitas tersebut dengan maksimal sehingga dapat menciptakan *value added* dan keunggulan kompetitif perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

3. 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. 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. Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa SC adalah VA dikurangi HC.

2.1.1.5 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu tampilan atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode/kurun waktu tertentu. Kinerja keuangan merupakan gambaran atas kondisi keuangan sebuah perusahaan, Sawir (2005) yang dikutip oleh Solikhah(2010). Perusahaan yang memanfaatkan sumberdaya strategisnya dengan baik, maka perusahaan itu diyakini mampu untuk menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang nantinya akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan akan memberikan keuntungan bagi stakeholder. Hal tersebut senada dengan teori RBT dan Stakeholder.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan beberapa indikator antara lain *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), rasio *total assets turnover* (ATO), *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE).

1. *Current ratio* (CR)

Rasio lancar adalah ukuran dari likuiditas jangka pendek. Rasio lancar perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Bagi perusahaan, rasio lancar yang tinggi menunjukkan likuiditas, tetapi ia juga bisa dikatakan menunjukkan penggunaan kas dan aset jangka pendek secara tidak efisien (Ross, Westerfield, Jordan, 2008). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Suatu perusahaan yang mampu membayar belum tentu mampu memenuhi segala kewajiban keuangan yang harus dipenuhi (Sofyan, 2007).

2. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio hutang atas modal adalah menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar. Sawir (2001:13) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* adalah menggambarkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

3. *Total assets turnover* (ATO)

Merupakan rasio 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 pengembalian dana dalam bentuk kas (Abdul Halim, 2007). *Total Assets Turnover* sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan

4. *Return on investment* (ROI)

Return on investment (ROI) adalah pengukuran kemampuan perusahaan

secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

5. *Return on equity* (ROE)

Menurut Agus Sartono (2001), ROE merupakan pengembalian hasil atau ekuitas yang jumlahnya dinyatakan sebagai suatu parameter dan diperoleh atas investasi dalam saham biasa perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Menurut Robert Ang (1997), bahwa menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Besarnya ROE sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE.

2.1.1.6 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 2001) dalam Solikhah (2010). Keberhasilan pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan akan terwujud jika suatu perusahaan dapat mengelola sumber daya intelektual dengan maksimal. Dengan demikian, pemanfaatan sumber daya intelektual secara efektif dan efisien akan mendorong pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan indikator *earning growth* (EG) dan *asset growth* (AG). *Earning growth* (EG) merupakan kenaikan laba bersih perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya. *Asset growth* (AG) merupakan kenaikan total aset perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya.

2.1.1.7 Nilai Pasar Perusahaan

Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari stakeholder (investor, kreditur) terhadap kondisi keuangan perusahaan dan biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. Semakin baik persepsi pasar, semakin baik pula nilai pasar saham perusahaan. Nilai pasar adalah keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain, nilai pasar adalah jumlah yang harus dibayar untuk memiliki saham di perusahaan tersebut. Naik turunnya nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, tingkat laba, gambaran ekonomi, serta spekulasi dan kepercayaan diri pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Dalam hubungannya dengan teori *stakeholder*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai. Senada dengan pendapat tersebut, pengelolaan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan. Dimana hal tersebut sesuai dengan pandangan *Resource-Based Theory*. Nilai pasar perusahaan diukur dengan indikator antara lain *price to book value ratio* (PTB), *price to earning ratio* (PER), *annual stock return* (ASR).

1. Price to book value ratio (PTB)

Price to Book Value (PTB) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Jika ternyata selisih antara

nilai pasar dengan nilai buku perusahaan terlalu jauh (cukup signifikan), maka menandakan bahwa terdapat “*hidden asset*” yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

2. *Price to earning ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh analis sekuritas untuk menilai suatu saham. Pendekatan ini didasarkan atas ratio antara harga saham per lembar yang berlaku di pasar modal dengan tingkat keuntungan bersih yang tersedia bagi pemegang saham.

3. *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: dividen dan distribusi kas lain dan *capital gains* (Siegel, 2002 dalam Tan *et al.*, 2007).

2.1.1.8 Perusahaan Berbasis Pengetahuan

Perusahaan berbasis pengetahuan merupakan perusahaan yang strategi bisnisnya mengelola dan memanfaatkan sumberdaya intelektualnya secara maksimal. Di Indonesia perusahaan yang menggunakan strategi berbasis pengetahuan sedang berkembang, ditandai dengan diselenggarakannya *Indonesia MAKE Study* pada tahun 2005. *Indonesia MAKE Study* merupakan suatu penghargaan terhadap perusahaan-perusahaan berbasis pengetahuan yang paling dikagumi di Indonesia. Jumlah nominasi *Indonesia MAKE Study* dari tahun ke tahun terus meningkat. Pada tahun

2005 yang masuk dalam nominasi hanya berjumlah 49, sekarang ini pada tahun 2011 jumlah nominator meningkat menjadi 96. Hal ini dapat menunjukkan bahwa modal intelektual sudah berkembang di Indonesia.

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Di Indonesia penelitian tentang modal intelektual sudah banyak dilakukan. Beberapa penelitian di Indonesia menunjukkan adanya pengaruh positif antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Ulum (2008) meneliti pengaruh antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004 - 2006. Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh modal intelektual (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC (VAIC) juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan. Hasil yang lain adalah tidak ada pengaruh ROGIC (*rate of growth of intellectual capital*) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Murti (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan. Hasilnya terdapat pengaruh positif modal intelektual (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian di Indonesia juga menunjukkan tidak adanya pengaruh positif antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan atau nilai pasar. Kuryanto (2008) meneliti pengaruh hubungan antara *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2003-2004. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa IC tidak berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. IC juga tidak

berhubungan dengan kinerja perusahaan masa depan. Dan juga kontribusi IC berbeda-beda untuk setiap jenis industri. Pramelasari (2010) meneliti pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Hasilnya *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap MtBV dan kinerja keuangan (ROA, ROE, dan EP). Solikhah (2010) meneliti implikasi *intellectual capital* terhadap *financial performance*, growth dan market value. Hasilnya adalah modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tetapi tidak berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

TABEL 2.1
DAFTAR PENELITIAN TERDAHULU

NO	PENELITI	JUDUL	METODE	HASIL
1.	Firer dan Williams (2003)	<i>Intellectual Capital and Traditional Measures Of Corporate Performance</i>	VAICTM, regresi linier	-Tidak terdapat pengaruh antara VAICTM dengan ROA – Terdapat hubungan positif antara VAICTM terhadap ATO dan M/B – <i>Physical capital</i> merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh

				terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan.
2.	Chen <i>et al.</i> (2005)	<i>An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital And Firms' Market Value And Financial Performance</i>	VAICTM, korelasi, regresi	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan – Biaya <i>research dan development</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan – Biaya iklan tidak berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan
3.	Ihyaul Ulum, Imam Ghozali, dan Anis Chariri (2008)	<i>Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares</i>	VAICTM, PLS	<ul style="list-style-type: none"> – Hanya ROA yang signifikan untuk menjelaskan variabel kinerja keuangan perusahaan. – Terdapat pengaruh IC (VAICTM) terhadap kinerja keuangan

				<p>perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> - Terdapat pengaruh IC (VAICTM) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. - Tidak ada pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.
4	Benny Kuryanto dan Muchamad Syafruddin (2008)	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan	VAICTM, PLS	<ul style="list-style-type: none"> - IC tidak memiliki hubungan terhadap ROE, EPS, dan ASR. - IC tidak memiliki hubungan terhadap kinerja perusahaan di
5.	Yosi Metta Pramelasari (2010)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Perusahaan	VAICTM, regresi linier berganda	<p><i>-intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap MtBV dan kinerja keuangan (ROA, ROE, dan EP). , EP).</p>

				<p>- Hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan MtBV antara perusahaan <i>High-IC</i> dengan perusahaan <i>Low-IC</i>.</p>
6.	Anugraheni Cahyaning Murti (2010)	Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	VAIC TM , PLS	<p>- Terdapat pengaruh positif IC (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan.</p> <p>-Terdapat pengaruh IC (VAIC) secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.</p> <p>- Tidak ada pengaruh positif ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan..</p> <p>-Kontribusi IC untuk</p>

				sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.
7.	Badingatus Solikhah, Abdul Rohman, Wahyu Meiranto (2010)	Implikasi <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Financial Performance</i> , Growth Dan Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification	VAIC™, PLS	<p>-Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.</p> <p>-Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.</p> <p>- Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.</p> <p>- Kontribusi Modal</p>

				Intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan Nilai pasar perusahaan berbeda untuk masing- masing industri.
--	--	--	--	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

2.2 Kerangka Pikir Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

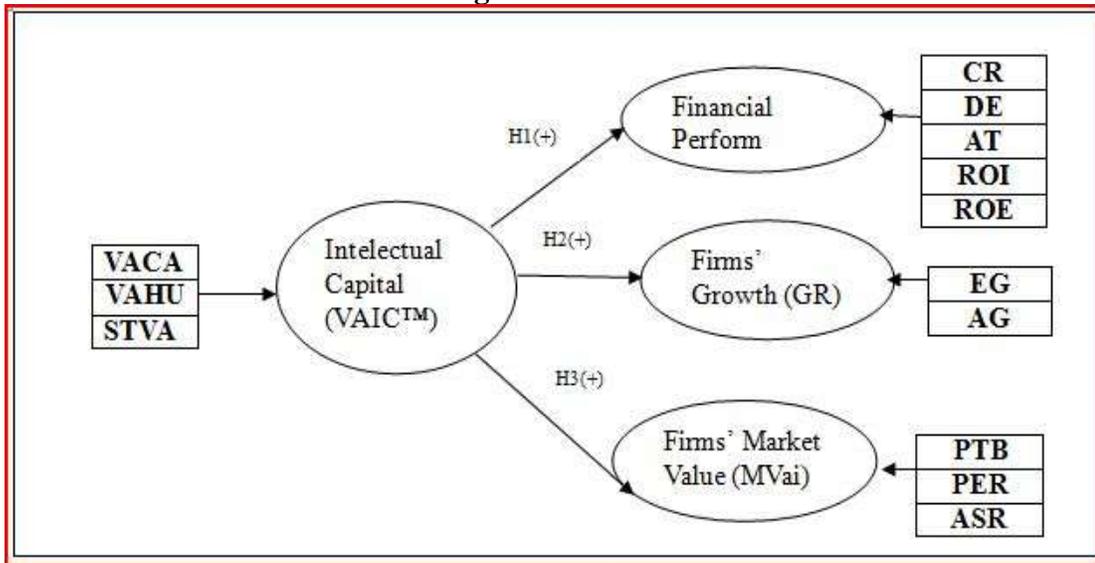
Dalam sub bab ini memberikan gambaran hubungan variable independen dan dependen, dan menjelaskan pengembangan hipotesis berdasarkan teori dan penelitian terdahulu.

2.2.1 Kerangka Pikir Teoritis

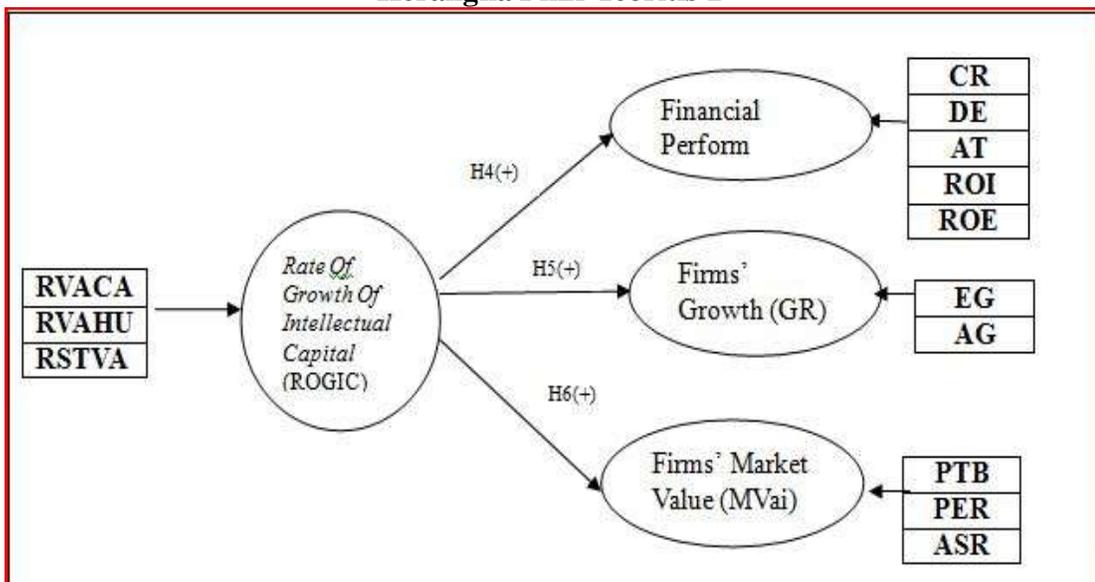
Dalam penelitian ini terdapat 2 model kerangka pikir. Gambar 2.1 menjelaskan pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar. Gambar 2.2 menjelaskan pengaruh *Rate Of Growth Of Intellectual Capital* (ROGIC) terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar. Variabel independen yaitu modal intelektual diukur dengan indikator VACA, VAHU,STVA sedangkan ROGIC diukur dengan indikator RVACA, RVAHU, RSTVA. Variabel dependen yaitu kinerja keungan diukur dengan indikator CR, DE, AT, ROI, ROE. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan indikator AG dan EG.

Sedangkan nilai pasar diukur dengan indikator PTB, PER, dan ASR. Model dari kerangka pikir penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pikir Teoritis



Gambar 2.2
Kerangka Pikir Teoritis 2



2.2.2 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang berhasil dirumuskan penulis antara lain pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan, pengaruh modal intelektual terhadap pertumbuhan perusahaan, pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar, pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan, pengaruh ROGIC terhadap pertumbuhan perusahaan, pengaruh ROGIC terhadap nilai pasar. Penjelasan hipotesis-hipotesis tersebut sebagai berikut:

2.2.2.1 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan adalah suatu gambaran kondisi keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Chen(2005), Ulum(2007) menunjukkan hasil bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumberdaya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuanganperusahaan. Sumberdaya strategis itu dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud, Aset tidak berwujud disini dapat berupa aset intelektual perusahaan yaitu inovasi, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Hal tersebut sesuai dengan *Resourced based theory*.

Peningkatan kinerja keuangan akan berdampak positif pada *return* yang didapat oleh *stakeholder*. Oleh karena itu, para *stakeholder* akan berperan sebagai

pengendali dalam pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Hal ini sesuai dengan *Stakeholder theory*. Atas dasar penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis pertama adalah:

H1: Modal Intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.2.2.2 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 2001) dalam (Solikhah, 2010). *Resourced based theory* menjelaskan bahwa kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pemanfaatan asset-aset strategis yang penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tak berwujud. Perusahaan yang terus berkembang akan berpengaruh positif terhadap *return* yang didapatkan *stakeholder*. Hal ini juga sesuai dengan *Stakeholder theory*.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan Chen (2005), pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator pembentuk variable kinerja keuangan tetapi dalam penelitian Solikhah (2010) dilakukan modifikasi, yaitu dengan menjadikan pertumbuhan perusahaan sebagai variable yang terpisah dari kinerja keuangan. Dalam penelitian Chen (2005) dan Solikhah (2010) menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

Atas dasar penelitian terdahulu dan teori yang ada, maka hipotesis kedua adalah:

H2: Modal Intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

2.2.2.3 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar

Resource-Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang memanfaatkan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah perusahaan itu maka Investor yang juga merupakan *Stakeholder* akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi. Dimana hal tersebut sesuai dengan pandangan Teori *Stakeholder*.

Dalam Penelitian terdahulu yang dilakukan Chen (2005) Modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar. Pasar investor akan tertarik untuk berinvestasi lebih tinggi karena masuknya konsep modal intelektual dalam *value added* perusahaan. Dalam penelitian Solikhah (2010) memberikan hasil yang kontradiktif yaitu modal intelektual tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Atas hasil kontradiktif tersebut menarik perhatian peneliti untuk menguji ulang hipotesis pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar dengan memberikan satu indikator tambahan yaitu *annual stock return (ASR)*. Atas dasar teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu yang kontradiktif, maka hipotesis ketiga adalah:

H3: Modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar.

2.2.2.4 Pengaruh ROGIC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Jika perusahaan yang memiliki modal intelektual (VAIC™) lebih tinggi akan memiliki kinerja yang lebih baik, maka logikanya *rate of growth of intellectual capital* (ROGIC) juga akan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan masa depan (Tan *et al.*, 2007). Perusahaan yang mampu mengelola dan mengembangkan sumberdaya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sumberdaya strategis itu dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud, Aset tidak berwujud disini dapat berupa aset intelektual perusahaan yaitu inovasi, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Hal tersebut sesuai dengan *Resourced based theory*.

Peningkatan kinerja keuangan akan berdampak positif pada *return* yang didapat oleh *stakeholder*. Oleh karena itu, para *stakeholder* akan berperan sebagai pengendali dalam pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Hal ini sesuai dengan *Stakeholder theory*. Atas dasar penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis keempat adalah:

H4: ROGIC mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.2.2.5 Pengaruh ROGIC terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Resourced based theory menjelaskan bahwa kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pengembangan asset-aset strategis yang

penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun asset tak berwujud. Perusahaan yang terus berkembang akan berpengaruh positif terhadap *return* yang didapatkan *stakeholder*. Hal ini juga sesuai dengan *Stakeholder theory*. maka logikanya *rate of growth of intellectual capital* (ROGIC) juga akan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Atas dasar teori tersebut, maka hipotesis kelima adalah:

H5: ROGIC mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

2.2.2.6 Pengaruh ROGIC terhadap Nilai Pasar

Resource-Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang mengelola dan mengembangkan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah perusahaan itu maka Investor yang juga merupakan *Stakeholder* akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi. Dimana hal tersebut sesuai dengan pandangan teori *Stakeholder*. Maka logikanya *rate of growth of intellectual capital* (ROGIC) juga akan memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar. Atas dasar teori tersebut, maka hipotesis kelima adalah:

H6: ROGIC mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar.

BAB III

METODE PENELITIAN

Dalam bab metode penelitian terdapat sub bab yang terdiri dari variable penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, teknik analisis data. Pejelasan sub bab tersebut sebagai berikut:

3.1 Variabel Penelitian

Dalam sub bab ini menjelaskan variabel-variabel independen dan dependen yang digunakan dalam penelitian ini, definisi serta pengukuran variabel-variabel tersebut. Penjelasan sebagai berikut;

3.1.1. Variabel Independen

Variabel independen pertama dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari VACA, VAHU, STVA tersebut merupakan VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000) dalam Ulum (2008).

Formulasi perhitungan VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000) dalam Ulum (2008) adalah sebagai berikut:

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

$$\mathbf{VA = OUT - IN}$$

- *Human Capital (HC)* = Beban karyawan.
- *Capital Employed/Capital Coefficient (CA)* = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).
- *Structural Capital (SC)* = VA - HC
- *Value Added Capital Coefficient (VACA)* adalah rasio dari VA terhadap CA. Rasio ini menunjukkan kontribusi setiap unit CA dalam menghasilkan VA perusahaan.

$$\mathbf{VACA = VA/CA}$$

- *Value Added Human Capital (VAHU)* adalah rasio dari VA terhadap HC. Rasio ini menunjukkan kontribusi setiap rupiah untuk HC dalam menghasilkan VA perusahaan.

$$\mathbf{VAHU = VA/HC}$$

- *Structural Capital Value Added (STVA)* adalah rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA.

$$\mathbf{STVA = SC/VA}$$

- *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)* mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAICTM merupakan kombinasi dari VACA, VAHU, STVA.

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

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah *rate of growth of intellectual capital* (ROGIC). Model Pulic menetapkan pengukuran modal intelektual dari sebuah perusahaan adalah VAICTM yang merupakan kombinasi dari VACA, VAHU dan STVA, maka ROGIC diperoleh dari tingkat pertumbuhan VACA, VAHU

dan STVA perusahaan dari tahun ke tahun.

Formulasi perhitungan ROGIC adalah sebagai berikut:

- R-VACA merupakan selisih antara VACA dari tahun ke-t dengan nilai VACA tahun ke-t-1

$$\mathbf{R-VACA = VACA\ t - VACA\ t-1}$$

- R-VAHU merupakan selisih antara VAHU dari tahun ke-t dengan nilai VAHU tahun ke-t-1

$$\mathbf{R-VAHU = VAHU\ t - VAHU\ t-1}$$

- R-STVA merupakan selisih antara STVA dari tahun ke-t dengan nilai STVA tahun ke-t-1

$$\mathbf{R-STVA = STVA\ t - STVA\ t-1}$$

- *Rate Of Growth Of Intellectual Capital* (ROGIC). ROGIC merupakan kombinasi dari R-VACA, R-VAHU, R-STVA.

$$\mathbf{ROGIC = R- VACA + R-VAHU + R- STVA}$$

3.1.2. Variabel Dependen

Variabel dependen pertama dalam penelitian ini adalah *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).

- *Current Ratio* (CR)= Aktiva lancar / Utang Lancar

- *Debt To Equity Ratio* (DER) = Total hutang/Ekuitas pemegang saham
- *Total Assets Turnover* (ATO) = Penjualan/Total Aset
- *Return On Investment* (ROI) = Margin Laba Bersih x Perputaran Total Aset
- *Return On Equity* (ROE) = Laba bersih setelah pajak/Ekuitas Pemegang saham

Variabel dependen kedua adalah Variabel pertumbuhan perusahaan diproyeksikan 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.

- *Earning Growth* (EG) = $(\text{Laba tahun } t / \text{Laba tahun } t-1) - 1 \times 100\%$
- *Asset Growth* (AG) = $(\text{Aset tahun } t / \text{Aset tahun } t-1) - 1 \times 100\%$

Variabel dependen ketiga dalam penelitian ini adalah nilai pasar yang diprosikan dengan *price to book value ratio* (PBV) dan *price to earning ratio* (PER) ditambah satu indikator lagi yang disarankan oleh Solikhah (2010) yaitu *annual stock return* (ASR).

- *Price To Book Value Ratio* (PTB) = Harga Pasar/ Nilai buku per saham
- *Price To Earning Ratio* (PER) = Harga Saham/ Laba per saham
- *Annual Stock Return* (ASR) = $(\text{Harga saham tahun } t + 1 - \text{Harga saham tahun } t + \text{dividen}) / \text{Harga saham tahun } t$

3.2 Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, jasa, dagang dan properti yang *listed* dan *go public* di BEI serta ICMD 2006-2009. Alasan penulis tidak menggunakan perusahaan perbankan karena penulis menggunakan indikator CR untuk membentuk variabel kinerja keuangan. Penulis memerlukan data kewajiban lancar untuk mengukur indikator CR, tetapi dalam perusahaan perbankan informasi kewajiban lancar tidak diklasifikasikan secara jelas. Sementara itu, sampel merupakan bagian dari populasi yang digunakan sebagai obyek penelitian. Sampel tersebut sudah bisa mewakili adanya populasi. Untuk mengisolasi efek faktor eksternal, pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan yang akan dianalisis hanya perusahaan Indonesia yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) .
- Perusahaan tidak menderita kerugian dan neracanya tidak menunjukkan kekayaan negatif selama 2006-2009.
- Perusahaan tidak disuspen dari perdagangan dan memberikan laporan keuangan tahunan.
- Perusahaan yang tidak tercatat perdagangan sahamnya untuk keseluruhan tahun tidak dimasukkan ke dalam sampel karena tidak mungkin menentukan *Annual Stock Return* untuk tahun itu.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan terdaftar di BEI yang dimulai dari tahun 2006 sampai tahun 2009 pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI serta *Indonesia Capital Market Directory*.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data sekunder dikumpulkan dengan cara melakukan metode dokumentasi. Data diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro atau internet (www.idx.go.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 serta *Indonesia Capital Market Direct*

3.5 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan 2 teknik analisis data yaitu statistik deskriptif dan statistik inferensial. Penjelasan sebagai berikut:

3.5.1 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, maximal, minimal*.

3.5.2 Statistik Inferensial

Penelitian ini menggunakan alat analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) dengan metode alternatif yaitu *Partial Least Square* (PLS). Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini, variabel independen (modal intelektual, ROGIC) maupun variabel dependen (kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, nilai pasar), keduanya dibangun dengan indikator formatif. Oleh karena itu, peneliti memilih menggunakan PLS karena program analisis SEM lainnya tidak mampu melakukan analisis atas variabel laten dengan indikator formatif (Ghozali, 2006) dalam (Ulum, 2008).

Pengambilan keputusan atas penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut (Ulum, 2008):

1. Melihat nilai *outer weight* masing-masing indikator dan nilai signifikansinya. Nilai *weight* yang disarankan adalah di atas 0.50 (positif) dan *t-statistic* di atas 1.282 untuk *alfa* (α) 0.10; 1.645 untuk *alfa* (α) 0.05; dan 2.326 untuk *alfa* (α) 0.01 (*one tailed*). Indikator yang memiliki nilai di bawah ketentuan tersebut harus didrop dari model dan kemudian dilakukan pengujian ulang.
2. Melihat nilai *inner weight* dari hubungan antar variabel laten. Nilai *weight* dari hubungan tersebut harus menunjukkan arah positif dengan nilai *T-statistic* di atas

1.282 untuk α 0.10; 1.645 untuk α 0.05; dan 2.326 untuk α 0.01 (*one tailed*).

3. *Hipotesis* alternatif (H_a) diterima jika nilai *weight* dari hubungan antar variabel laten menunjukkan arah positif dengan nilai *T-statistic* di atas 1.282 untuk α 0.10; 1.645 untuk α 0.05; dan 2.326 untuk α 0.01. Sebaliknya, H_0 diterima jika nilai *weight* dari hubungan antar variabel laten menunjukkan arah negatif dan nilai *T-statistic* di bawah 1.282 untuk α 0.10; 1.645 untuk α 0.05; dan 2.326 untuk α 0.01.