

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN,
PERTUMBUHAN, DAN NILAI PASAR.**

**(Studi Empiris pada Perusahaann Konstruksi, *Property & Real Estate* yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**MARIA CAROLIN OKTAVIA
12030110141058**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2014**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Maria Carolin Oktavia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141058
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN, DAN NILAI PASAR (Studi Empiris pada Perusahaann Konstruksi, *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)**
Dosen Pembimbing : Daljono, S.E., M.Si., Akt

Semarang, 21 April 2014

Dosen Pembimbing

Daljono, S.E., M.Si., Akt

NIP. 19640911993031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Maria Carolin Oktavia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030110141058
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN,
PERTUMBUHAN, DAN NILAI PASAR (Studi
Empiris pada Perusahaann Konstruksi,
Property & Real Estate yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2009-2012)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 29 April 2014

Tim Penguji:

1. Daljono, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Moh Didik Arddiyanto, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Dwi Ratmono, Dr., SE., M.Si. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Maria Carolin Oktavia, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN, DAN NILAI PASAR (Studi Empiris pada Perusahaann Konstruksi, *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)**, adalah tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain 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 saya yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, April 2014
Yang membuat pernyataan,

Maria Carolin Oktavia
NIM. 12030110141058

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of Intellectual capital to the financial performance of the company. This study is done because of the awareness that IC is an importance component that can create value added and competitive advantage for the companies.

The population in this study consists of construction, property & real estate firms in Indonesia Stock Exchange in year 2009-2012. Sampling method is used purposive sampling. With one of the criteria that the company did not have a negative net income and not delisting during observation, so the samples consists of 88 companies. This study uses a method developed by Pulic (1998) - Value Added Intellectual Coefficient (VAIC). This study examine the influence VAIC and its components (capital employed (CEE), human capital (HCE) and structural capital (SCE)) towards the company's financial performance (Return on Assets, Return on Equity, Revenue Growth, Employee Productivity, and Earning per share). Partial Least Square (PLS) that used to test the influence of VAIC financial performance of the company.

The results of this study indicate that there is a positive and significant relationship between VAIC to financial and VAIC to market value performance. Relationship between VAIC and growth is not significant. Last year VAIC does not affect to financial, growth, and market value performance in current year.

Keywords : Intellectual Capital, Financial Performance, Partial Least Square

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini dilakukan karena adanya kesadaran bahwa IC merupakan komponen penting yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan nilai tambah bagi perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan konstruksi, *property & real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta selama tahun 2009-2012. Metode sampling dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Salah satu kriterianya adalah perusahaan tidak mengalami laba bersih negatif dan *delisting* selama tahun observasi, sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 88 perusahaan. Penelitian ini menggunakan sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic (1998) - *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Penelitian ini menguji pengaruh VAIC dan ketiga komponennya (*capital employed* (CEE), *human capital* (HCE), dan *structural capital* (SCE)) terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Return on Assets, Return on Equity, Revenue Growth, Employee Productivity, and Earning per share*). Metode *Partial Least Square* (PLS) merupakan metode analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh VAIC terhadap kinerja perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa VAIC memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar. VAIC tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. VAIC tahun lalu tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar tahun berikutnya.

Kata kunci : *Intellectual Capital*, kinerja perusahaan, *Partial Least Square*

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“But God chose the foolish things of the world to shame the wise;
God chose the weak things of the world to shame the strong.”*

(1 Corinthians 1:27)

“God uses His humble servants to accomplish His great work.”

-Philip Yancey

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Papa, Mama, dan Adikku tersayang
Sahabat-sahabatku di SMAN 14 Jakarta
Keluarga besar R2 Akuntansi 2010

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar Perusahaan. Skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S-1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis di Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
2. Daljono, S.E., M.Si., Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan nasehat kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar.
3. Dr. Jaka Isgiyarta Msi., Akt selaku dosen wali.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis, terutama Jurusan Akuntansi atas ilmu yang diberikan kepada penulis selama proses perkuliahan.
5. Orang tua tercinta, Bapak Lintong Hutasoit dan Ibu Marta Tambunan serta adik- adikku tersayang, Jonathan Humala Efraem dan Grace Sanna Tioria, terima kasih atas doa yang tak pernah putus untuk anak pertama

perempuannya, serta dukungan, semangat dan motivasi yang diberikan kepada penulis.

6. Sahabat – sahabat Rohkris SMAN 14, Jakarta. Parlin Oktavian, Sarah Octavia, Jonathan Martin, Roberto Soehartono, Krisnauli, Agusta, Ray Lidia, Stevan Bonardo, Riko, Benhard, Harry Valentino, Okitaro Ginting, Veryningrat, Luciana Fransiska, Agita Nalsali, Timotius, Astrid, Esteria Guretty, Ezriana Zabdielin, Poetry, Andreas Senna, Madesi, Philipus, Karina Indri, Merry Fabiola, Roberton Sitanggang, Yohana Supialfi, Argado, dan Shannon Batsyeba. terima kasih atas doa, dukungan serta motivasi yang tak pernah henti, atas kekeluargaan yang erat, jalan- jalan yang asyik. Semoga kita bisa tetap bersahabat dalam doa dan pertemuan. *Together, forever.*
7. Untuk sahabat PMK FEB 2009, 2010, 2011, 2012 yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terimakasih atas semangat dan dukungan, keceriaan dan kebersamaannya selama 3,5 tahun ini.
8. Teater Obkial. Bang Renhard, Kikis, Robby, Gina, Enny, Remy, Melvin, Ondy, Putri Charolyn, Putri Sinaga, Tia, Abram, Yosua, Rado, Yonathan, dan Claudya
9. Untuk Tetechu, Maulida, Krisnauli, Yulia Gea, Gupitasari, Roshella Evi, Septyana Bella, dan Rahma Indria. yang sudah bersama selama 3,5 tahun. Terimakasih untuk canda dan tawa, doa, semangat selama ini. *Thank Kiss all!*

10. Untuk Bona Imelda dan Sandiba Giwang yang memberikan dukungan dalam doa, perhatian, dan semangat yang tak pernah henti kurang lebih empat bulan ini selama masa skripsi. *Me love you* yah!
11. Keluarga besar Akuntansi 2010 Dewi, Hanifah, Milka, Endin, Marcell, Hendra, Gruber, Bagas, Rahardian, Fajar, Dhanindra, Amuoh, Lubis, Arif, dan semua teman-teman Akuntansi 2010 yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih.
12. Keluarga besar PMG Semarang, komunitas yang terus bertumbuh dalam pengenalan akan Tuhan, melayani bersama, suka duka bersama, saling membangun. Jika ada kata lebih dari terimakasih saya persembahkan untuk kalian.
13. Sahabat terbaik Maharani Easter, *my twin. No greater joy than to remember our old time of togetherness. Glad to have all of you in my life. Thank you so much sister, you're more than a friend.*
14. Keluarga PA terkasih. Ci Ivon, Mba Dinar, Mba Sinta, Mba Endang, Ka Riska, dan Ka Easter yang selalu ada di setiap saat hidupku. Terimakasih untuk doa – doa dan dukungan semangat yang diberikan.
15. Adek – Adek PA tercinta Glory, Grace Natasya, Normaria, Yunika yang selama ini mau belajar bersama tentang kebenaran Firman Tuhan, yang selalu mendukung dalam doa dan kehadirannya. Kalian selalu dihatiku. Tetap bertumbuh..

16. Untuk Griya Asri (1), Ka Febry, Ka Amel, Ka Mili, Ka Tia, Ka Silvi, Ka Inna, Abet, dan Yaya untuk teriakan, pelajaran menjadi perempuan sejati. Terimakasih untuk semua semangat dan doa. Kangen banget!
17. Untuk Griya Asri (2) Ka Ayu, Ka Annisa, Gusrida, Essy, Laras, Lupita, dan Tia yang menjadi sahabat dalam doa. Banyak hal manis yang sudah dilewati bersama. Terimakasih banyak dan akan kangen kalian semua.
18. Tim KKN Desa Ujung Negro, Adhityo, Aldy, Bagus, Adhya, Nana, Kiki, Mba Risa, Lupita, dan Susan untuk keceriaan selama 35 hari yang tak tergantikan, selalu teringat dihati. *Love you all!*
19. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu per satu yang telah memberikan doa dan dukungan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat diharapkan sebagai input bagi penulis agar dapat menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, April 2014

Penulis

Maria Carolin Oktavia

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
1.5 Sistematika Penulisan	13
BAB II TELAAH PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i>	14

2.1.2	<i>Resource-Based Theory</i>	15
2.1.3	Definisi <i>Intellectual Capital</i>	18
2.1.3.1	Komponen <i>Intellectual Capital</i>	20
2.1.4	<i>Value Added Intellectual Coefficient</i> (VAIC)	22
2.1.5	<i>Global Industry Classification Standard</i> (GICS)	26
2.1.6	Kinerja Perusahaan	27
2.2	Penelitian Terdahulu	30
2.3	Kerangka Pemikiran	34
2.4	Pengembangan Hipotesis	36
BAB III METODE PENELITIAN		42
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	42
3.1.1	Variabel Independen	42
3.1.2	Variabel Dependen	44
3.1.3	Variabel Kontrol	46
3.2	Populasi dan Sampel	48
3.3	Jenis dan Sumber Data	48
3.4	Metode Pengumpulan Data	48
3.5	Metode Analisis Data	49
3.5.1	<i>Inner Model</i>	50
3.5.2	<i>Outer Model</i>	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		52
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	52
4.2	Analisis Data	53

4.2.1	Statistik Deskriptif	53
4.2.2	Evaluasi Model Konstruk	58
4.2.2.1	<i>Measurement Outer Model</i>	58
4.2.2.2	<i>Measurement Inner Model</i>	60
4.2.3	Pengujian Hipotesis	60
4.3	Pembahasan	67
4.3.1	Interpretasi Hasil Hipotesis 1.....	67
4.3.2	Interpretasi Hasil Hipotesis 2.....	68
4.3.3	Interpretasi Hasil Hipotesis 3.....	69
4.3.4	Interpretasi Hasil Hipotesis 4.....	70
4.3.5	Interpretasi Hasil Hipotesis 5.....	72
4.3.6	Interpretasi Hasil Hipotesis 6.....	73
4.3.7	Variabel Kontrol	74
BAB V	PENUTUP	76
5.1	Kesimpulan	76
5.2	Keterbatasan	79
5.3	Saran	79
DAFTAR	PUSTAKA	81
LAMPIRAN-	LAMPIRAN	85

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 <i>Market Value and Assets</i>	4
Tabel 2.1 Klasifikasi Komponen <i>Intellectual Capital</i>	22
Tabel 2.2 Klasifikasi IC Berdasarkan GICS	26
Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu	30
Tabel 4.1 Penentuan Sampel	54
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	55
Tabel 4.3 Hasil <i>Outer Weights</i>	59
Tabel 4.4 Hasil <i>R-Square</i> (1).....	60
Tabel 4.5 Hasil <i>Path Coefficient</i> Hipotesis 1,2,dan 3.....	62
Tabel 4.6 Hasil <i>Path Coefficient</i> Hipotesis 4,5,dan6.....	65
Tabel 4.7 Hasil <i>R-Square</i> (2)	65
Tabel 4.8 Kesimpulan Hipotesis	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	35
Gambar 3.1 Model Konstruk PLS	50

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Hasil Tabulasi Data	85
Lampiran B Hasil Output PLS	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Di era persaingan global, dimana aliran tenaga kerja, modal, investasi berkembang bebas yang disebabkan adanya blok – blok ekonomi dunia seperti NAFTA, UE, ASEAN, MERCOSUER, perusahaan anggota dan perusahaan yang tidak termasuk dalam blok ekonomi dituntut untuk menciptakan ciri khusus atau *value added* akan barang dan jasanya sehingga dapat bersaing unggul diantara perusahaan lain. 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. Penciptaan inovasi – inovasi baru yang menarik, inovatif, yang sulit ditiru serta sesuai dengan kebutuhan konsumen akan mempengaruhi keberlangsungan dan kesinambungan perusahaan. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang mengganti strategi bisnis

tradisional menjadi modern, yaitu mengalihkan investasinya dari aset berwujud menjadi aset tak berwujud yang berupa pengetahuan. Erder (2006) berpendapat bahwa tidak akan ada masalah yang dihadapi oleh perusahaan yang lebih besar dari kemampuan negara, pemerintahan, pekerja, dan perusahaan untuk berinovasi-sebuah proses yang bergantung pada efisiensi pengambilan keputusan dan kualitas modal intelektual.

Clark *et al.* (2011) berpendapat dalam perusahaan yang berbasis pengetahuan, sumber terpenting bukanlah aset berwujud seperti gedung, mesin, dan bangunan, tetapi yang terpenting adalah aset tak berwujud yang merupakan modal intelektual. Mar *et al.* (2003) berpendapat nilai perusahaan sering didasarkan pada modal intelektual yang dimilikinya. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan secara intuitif melakukan efisiensi penggunaan modal intelektual sehingga mendapatkan pengaruh langsung ke kinerja perusahaan, dengan demikian menegakkan masalah praktek kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Tan *et al.* 2008).

Sesuai dengan pendapat Stewart (1997), Tan *et al.* (1997) dan Guthrie (2001) bahwa perkembangan “ekonomi baru” didorong oleh informasi dan pengetahuan yang diidentifikasi oleh OECD (2000), menyebabkan meningkatnya perhatian pada modal intelektual atau *intellectual capital* (IC). Manfaat dari IC sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan telah menarik perhatian sejumlah akademisi dan praktisi (Tan *et al.*, 2007; Guthrie, 2001). Cahyaning. (2010) berpendapat bahwa modal intelektual memberikan peranan yang besar bagi peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Hal ini membuka wawasan dan

menyadarkan perusahaan untuk bertumbuh dan unggul di persaingan pasar global yang ketat. Yang ditandai dengan semakin banyak perusahaan yang mengganti strategi bisnis dari *labor-based business* ke *knowledge-based business*. Strategi yang mengandalkan modal intelektual dipilih untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi perusahaan jangka panjang. Ciri lainnya adalah perusahaan ini lebih mengandalkan pengetahuan dalam mempertajam daya saingnya, yaitu dengan lebih berinvestasi di bidang IC. Sebagai akibatnya, nilai dari *knowledge based company* utamanya ditentukan oleh IC yang dimiliki dan dikelolanya (Cahyaning.2010). Perusahaan yang dikelola dengan modal intelektual akan memiliki nilai yang berbeda dimata investor dengan perusahaan yang berinvestasi di aset berwujud. 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.

Perhatian terhadap modal intelektual semakin hari semakin meningkat. Akademisi dan praktisi mulai tertarik untuk meneliti perkembangan modal intelektual karena perusahaan yang menginvestasikan modal intelektualnya lebih besar menghasilkan *hidden value* yang semakin tinggi. Selisih nilai pasar dengan nilai buku merupakan *hidden value* perusahaan (Kusumo.2012). *Hidden value* yang dimaksud di pengaruhi oleh modal intelektual. Hal ini dibuktikan oleh Roos (1997:2) dalam Kusumo (2012) pada tabel 1.1 :

Tabel 1.1
Market Value and Assets (In Billion Dollars)

Company	Market Value	Revenue	Profit	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	5.5	17	96 (85%)

Sumber : Roos (1997:2) dalam Kusumo (2012)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat disimpulkan bahwa nilai pasar sebuah perusahaan ditentukan oleh modal intelektualnya. Terdapat perbedaan yang signifikan antara nilai pasar dan *hidden value*. Abidin (2000) dalam Kusumo (2012) menyatakan faktor dasar dalam penciptaan *value added* perusahaan adalah modal intelektual. Selain itu, terdapat fakta mengenai menurunnya saham perusahaan *Apple* yang tak siap ditinggal oleh Steve Jobs. Selama ini Jobs dikenal sebagai roh inovasi di *Apple*. Nasib *Apple* tanpa Steve Jobs pun mulai dipertanyakan. Sehari setelah kematian Steve Jobs, saham *Apple* turun. Dilansir dari laman *Bloomberg*, saham *Apple* tercatat turun 88 sen menjadi US\$ 377,37. Reaksi pasar ketika itu memang semata karena syok. Tapi tetap saja Tim Cook diragukan bisa membawa *Apple* menjadi perusahaan yang menghadirkan produk inovatif. Namun *Apple* tetap membuktikan inovasinya sepeninggalan Steve Jobs. Dengan *iPhone 5*, *Apple* memang masih mempertahankan keuntungan. Laba dan pendapatan memang masih dikumpulkan *Apple*. Tapi nilai saham turun. Mengutip *Forbes*, mantan

Kepala Operasional Bob Herbold bahkan menyebut Tim Cook bertanggung jawab terhadap turunnya saham *Apple*. Di masa jayanya, harga saham *Apple* memang pernah mencapai US\$ 700 per lembar. Tapi sekarang saham *Apple* hanya berkisar di harga US\$ 400. Saat berita ini ditulis, saham *Apple* di Nasdaq tercatat senilai US\$ 472,3 per lembar. Tentu wajar jika Herbold mulai meragukan masa depan *Apple*. Hal ini juga membuat Dewan Direksi *Apple* khawatir. *Venture Beat* mewartakan, Tim Cook dianggap Dewan Direksi *Apple* terlalu lambat melakukan inovasi. Jika dibandingkan pesaing, harus diakui kalau perkembangan *iPhone* memang terasa lambat. Berdasarkan penjelasan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan besar berbasis pengetahuan, dimana produk yang dihasilkan berteknologi tinggi dibuat berdasarkan perpaduan kemampuan modal intelektual dari karyawannya terutama dengan intelegensi karyawannya tentang bagaimana setiap karyawan dapat menggunakan dan mengembangkan pengetahuannya.

Namun, peningkatan investasi perusahaan dalam *intangible asset* belum diimbangi dengan pengungkapan pelaporan dan identifikasi yang jelas saat ini. Keterbatasan informasi laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan dan tidak menampilkan *hidden value* ini kemudian membuat laporan kehilangan relevansinya dan tidak dapat dijadikan patokan untuk membuat keputusan strategis untuk berinvestasi dan memberikan kredit. Seperti yang dikemukakan oleh Lev (2001, p.9) dalam Chen *et al.* (2005) mencatat bahwa selama tahun 1997-2001, dalam US Standard and Poors (S & P) 500, rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan meningkat dari 1 sampai 5. Hal ini membuktikan secara tidak

langsung bahwa 80% nilai pasar perusahaan tidak tercermin dalam laporan keuangan.

Stewart (1997) menyatakan bahwa Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan praktik akuntansi tradisional, *convetional based* (praktik akuntansi yang berdasarkan sumber daya alam, sumber daya keuangan, dan aktiva fisik lainnya) dalam menjalankan bisnisnya, sehingga produk yang dihasilkan belum maksimal akan kandungan teknologinya. Praktik akuntansi tradisional tidak mengungkapkan identifikasi dan pengukuran aktiva tidak berwujud pada organisasi, khususnya organisasi berbasis pengetahuan. Aktiva tidak berwujud ini seperti kompetensi staf, sistem komputer, dan hubungan dengan pelanggan tidak memperoleh pengakuan dalam model keuangan tradisional.

Modal intelektual mulai dikenalkan di Indonesia sejak diterbitkan PSAK No 19 (Revisi 2009) mengenai *intangible asset* (aset tak berwujud). 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 2009) *intangible asset* 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.

Akan tetapi, investigasi empiris dari hubungan antara kinerja perusahaan dengan modal intelektual bukan tanpa kesulitan. Belum ada metode yang diterima secara universal untuk mengukur modal intelektual (Zambon. 2004). Namun keberhasilan Pulic (1998) dalam menciptakan pengukuran kemampuan intelektual sebuah perusahaan yaitu dengan *Value Added Intellectual Capital – VAIC* dapat diterima oleh kalangan ekonom akademisi dan praktisi. Menurut Pulic (1998) tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Dalam perusahaan yang berbasis pengetahuan untuk menciptakan *value added* bukan berasal dari aset berwujud namun dari aset tak berwujud yang merupakan modal intelektual. Modal – modal intelektual seperti *human capital*, *stuctural capital*, dan *capital employed* merupakan komponen yang penting dalam penciptaan *value added* perusahaan. *Human capital* mengacu pada pendidikan dan keahlian seorang pekerja yang meningkatkan profesionalitas (Vergauwen et al., 2007) dan keefektifan serta efisiensi untuk pekerja memperbaiki produktivitas perusahaan. *Structural capital* terdiri pengembangan internal modal intelektual, *research and development*, efektivitas peraturan, dan suasana positif lingkungan kerja (Guthrie and Petty, 2000). *Relation capital* mengacu pada hubungan dengan pihak ketiga seperti pelanggan dan pemasok (Bontis, 2011).

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. Clark dkk.(2011) meneliti tentang modal intelektual dan kinerja keuangan di Australia menunjukkan hasil yang berpengaruh positif bagi beberapa unsur VAIC. Tetapi terdapat hasil yang berbeda dari penelitian Kuryanto dan Syafruddin, (2008) yang menyatakan tidak ada pengaruh positif antara IC dengan kinerja keuangan perusahaan, baik masa kini maupun masa depan. Pramelasari (2010) meneliti pengaruh IC terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan dan mendapat hasil penelitian bahwa IC tidak berpengaruh terhadap *market to book value* (MtBV) dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Employee Productivity* (EP).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya masih terdapat *research gap* peneliti tertarik untuk menguji kembali penelitian ini dengan judul “PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN, DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Clark, dkk 2011. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menambah tahun pengamatan yaitu dari tahun 2009-2012 dan menambahkan *proxy* dalam variabel dependennya yaitu *earning per share* (EPS), untuk mengukur laba dari per lembar saham, penambahan variabel

EPS dikarenakan peneliti ingin mengetahui kinerja keuangan bukan hanya diukur dari laporan keuangan saja tetapi juga diukur dari pasar modalnya.

Perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini juga berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu perusahaan sub sektor jasa konstruksi, *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2009-2012. Sektor jasa konstruksi, *property & real estate* dipilih sebagai objek penelitian ini karena penelitian mengenai pengaruh IC pada perusahaan sektor jasa, khususnya sektor jasa konstruksi, *property & real estate* masih jarang dilakukan. Padahal perusahaan jasa sangat mengandalkan kemampuan karyawannya dalam melaksanakan kegiatan bisnisnya.

Properti dan *real estate* merupakan suatu tanah yang kemudian ditambah dengan aset tetap lainnya yang secara permanen melekat, termasuk bangunan, gudang dan barang-barang lain yang melekat pada konstruksi produknya. Industri properti dan *real estate* membutuhkan pengetahuan baik intelektual dan fisik. Dari sisi fisik perusahaan memerlukan modal finansial yang besar untuk membuat suatu produk, kemampuan untuk memilih dan mengelola bahan baku, mengembangkan aset fisik dan membangunnya menjadi suatu produk yang memiliki daya jual yang menarik bagi konsumen. Di sisi lain, perusahaan juga membutuhkan kemampuan intelektual sumber dayanya untuk menciptakan suatu konsep, memilih lokasi, menentukan harga, dan membuat keputusan lainnya. Selain itu perusahaan konstruksi dan *real estate* juga membutuhkan kemampuan untuk menciptakan hubungan yang baik dengan pihak eksternal agar dapat meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu pengelolaan modal intelektual

secara efektif sangat diperlukan agar dapat mendorong pertumbuhan kinerja perusahaan.

Lebih lanjut, berdasarkan *Global Industries Classification Standard* (GICS) dalam Woodcock dan Whiting (2009), perusahaan sektor jasa konstruksi dan *real estate* termasuk dalam salah satu klasifikasi *High-IC Intensive Industries*, yaitu perusahaan yang padat IC. Terakhir, perusahaan sub sektor jasa konstruksi dan jasa *property & real estate* memiliki resiko yang tinggi dalam pelaksanaan kegiatan dan keputusan bisnisnya.

1.2. Rumusan Masalah

Munculnya perdagangan bebas dunia memicu tumbuhnya *new economy* dalam perkembangan bisnis. Para pelaku bisnis merubah cara pandang mengenai bisnis dunia dari *labor-based industries* ke *knowledge-based industries*. Perusahaan dengan basis ilmu pengetahuan dan ilmu teknologi dinilai akan lebih mampu menciptakan berbagai inovasi baru terhadap produksi barang dan jasanya sehingga perusahaan memiliki keunggulan kompetitif. Hal ini memunculkan pergerakan nilai baru dalam pola bisnis, yaitu *intellectual capital*. Komponen dari *intellectual capital* ada tiga, yang merupakan interaksi dari *human capital*, *structural capital*, dan *physical capital*.

Jika dilihat dari teori, seharusnya IC berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa depan dan masa sekarang. Setiap komponen IC seperti *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed* mempengaruhi kinerja perusahaan sekarang dan masa depan. Tetapi, hasil dari penelitian Kuryanto dan Syafruddin, (2008) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh positif antara IC

dengan kinerja keuangan. Pulic (1998) berpendapat bahwa IC tidak dapat menciptakan nilainya sendiri sehingga harus dikombinasikan dengan modal fisik dan keuangan. Modal fisik dan keuangan merupakan unsur dari *capital employed*. Sesuai dengan pendapat Pulic (1998) *human capital* dan *structural capital* harus dikombinasikan dengan *capital employed*.

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini akan menguji mengenai pengaruh hubungan antara Intellectual Capital dengan kinerja perusahaan menggunakan konsep *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah VAIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*financial performance*) ?
2. Apakah VAIC berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan (*firm growth*)?
3. Apakah VAIC berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (*firm's market value*)?
4. Apakah VAIC tahun lalu berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*financial performance*) tahun berjalan?
5. Apakah VAIC tahun lalu berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) tahun berjalan?
6. Apakah VAIC tahun lalu berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (*firm's market value*) tahun berjalan?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris:

1. Pengaruh IC terhadap kinerja keuangan (*financial performance*) perusahaan
2. Pengaruh IC terhadap pertumbuhan perusahaan (*firm growth*)
3. Pengaruh IC terhadap pertumbuhan nilai pasar perusahaan (*firm's market value*).
4. Pengaruh IC tahun lalu terhadap kinerja keuangan (*financial performance*) perusahaan tahun berikutnya.
5. Pengaruh IC tahun lalu terhadap pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) perusahaan tahun berikutnya.
6. Pengaruh IC tahun lalu terhadap nilai pasar perusahaan (*firm's market value*) tahun berikutnya.

1.4. Manfaat Penelitian

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

1. Manfaat teoritis, dapat memperkaya konsep atau teori yang mendorong perkembangan ilmu pengetahuan tentang *intellectual capital*, khususnya yang terkait dengan pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan.
2. Manfaat praktis, dapat memberikan masukan yang berarti bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaannya, khususnya melalui pengelolaan modal intelektualnya agar terus dapat bersaing di pasar global.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil statistik.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari penelitian dan keterbatasan dari penelitian yang dilakukan serta saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini dibahas mengenai: (1) *Stakeholder Theory* dan *Resource-Based Theory* yang menjadi landasan teori penelitian ini, dan konsep yang berhubungan dengan *Intellectual Capital*, serta penjelasan mengenai kinerja perusahaan; (2) uraian mengenai penelitian-penelitian terdahulu; (3) pengembangan hipotesis berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang dirangkai dengan kerangka pemikiran.

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Riahi-Belkaoui.2003). Kelompok-kelompok '*stake*' tersebut, menurut Riahi-Belkaoui, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat (Ghozali dan Chariri, 2007).

Konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders*

yang sama (Meek dan Gray 1988) dalam Ghozali dan Chairi, (2007). *Value added* yang dianggap memiliki akurasi lebih tinggi dihubungkan dengan *return* yang dianggap sebagai ukuran bagi *shareholder* sehingga dengan demikian keduanya (*value added* dan *return*) dapat menjelaskan kekuatan teori *stakeholder* dalam kaitannya dengan pengukuran kinerja organisasi.

Akuntabilitas kinerja perusahaan dalam bentuk *return* dan *value added*, tidak hanya dilihat dari kinerja ekonomi dan keuangan saja namun juga dilihat dari *intellectual capital* yang ada didalam perusahaan. Manajemen perusahaan harus mengelola *human capital*, *sturctural capital*, dan *capital employed* (modal fisik) dengan baik. Semakin baik dan semakin tinggi kinerja *intellectual capitalnya* semakin berkualitas tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan mempengaruhi kepercayaan *stakeholders* kepada manajemen. Semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan aset berwujud dan aset tak berwujud maka semakin tinggi *value added* yang dihasilkan perusahaan untuk mensejahterakan *stakeholders*.

2.1.2. Resources-Based Theory

Perkembangan pola industri di dunia mengalami perubahan dari *labor-based industries* ke *knowledge-based industries*. Saat ini banyak perusahaan yang menggunakan basis pengetahuan dan teknologi dalam menjalankan perusahaannya, sehingga memunculkan analisis keunggulan bersaing baru yang dikenal dengan pendekatan berbasis sumber daya (*Resources-Based View of Firm/RBV*).

Resources Based Theory (RBT) dipelopori oleh Penrose (1959). Teori ini beranggapan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan yang kompetitif apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul, yaitu sumber daya yang langka, susah untuk ditiru oleh para pesaing dan tidak ada penggantinya (Barney,1991).

Selanjutnya, Wernerfelt (1984) dalam Astuti (2005) mengemukakan bahwa tindakan strategis suatu perusahaan membutuhkan seperangkat sumber daya fisik, keuangan, *human* dan organisasional khusus, dan dengan demikian, keunggulan kompetitif ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh dan mempertahankan sumber daya. Hal ini menunjukkan bahwa sebuah perusahaan harus mampu mendapatkan, mengidentifikasi, dan mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien apabila ingin memiliki keunggulan kompetitif.

Namun, tidak semua sumber daya dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Oleh sebab itu, Barney (1991) menyimpulkan bahwa sumber daya harus memenuhi kriteria VRIN (*Valuable, Rare, Imperfect Imitability, Non- Substitution*) untuk dapat mencapai keunggulan kompetitif. Penjelasan mengenai masing-masing kriteria VRIN tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Valuable* (berharga) : sumber daya disebut berharga jika dapat memberikan nilai strategis dan nilai positif bagi perusahaan. Sebagai contoh dalam hal ini, sumber daya disebut *valuable* (berharga) jika sumber daya tersebut mampu dimanfaatkan untuk membantu perusahaan dalam

memanfaatkan peluang pasar secara lebih baik dan/ atau menetralkan ancaman pasar.

2. *Rare* (langka) : sumber daya harus bersifat langka atau unik sehingga sulit untuk ditemukan atau dimiliki oleh kompetitor dan pesaing potensial. Langka atau unik yang dimaksud dapat berupa kelangkaan ataupun keunikan yang bersifat fisik, sulit dimiliki dan dimanfaatkan kompetitor, memerlukan waktu yang lama dan biaya yang besar untuk memperolehnya, ataupun memerlukan investasi modal yang besar untuk mendapatkannya.
3. *Imperfect Imitability* (sulit ditiru/ peniruan tak sempurna) : sumber daya yang sukar ditiru atau sumber daya yang bila ditiru akan mendapatkan hasil tiruan yang tidak sempurna akan sulit diperbanyak atau diimitasi oleh perusahaan lain. Artinya, perusahaan pemilik sumber daya tersebut akan mampu meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan karena dapat menciptakan produk atau jasa yang dibutuhkan oleh konsumen tanpa ada kompetitor atau pesaing potensial yang memiliki sumber daya yang sama.
4. *Non-substitution* (tidak ada substitusi/ tidak ada pengganti) : sumber daya tidak dapat diganti dengan alternatif sumber daya lain sehingga pesaing tidak dapat mencapai kinerja yang sama dengan mengganti sumber daya tersebut dengan sumber daya alternatif lainnya.

Resources-based theory ini menjelaskan bahwa manajemen harus mendapatkan, mengakuisisi, dan mengelola *intellectual capital* dengan efisien dan efektif, menggunakan cara – cara yang unik untuk terciptanya *intellectual capital*

yang kompetitif. Karakteristik sebagai sumber daya yang unik yang dapat digunakan untuk menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Value added* tersebut berupa peningkatan kinerja perusahaan yang menjadi lebih baik.

2.1.3. *Intellectual Capital*

Modal intelektual merupakan modal yang memiliki peran besar untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan. Tan *et al.* (2007), mengartikan *intellectual capital* sebagai aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Klein dan Prusak (1994) dalam Maditinous dkk (2011) mengartikan *intellectual capital* sebagai “*material that can be formalised, captured, and leveraged to produce a higher value asset.*” Selain itu Perusahaan Sweddish Skandia mendefinisikan modal intelektual sebagai “*the possession of knowledge, applied experience, organizational technology, customer relationship, and professional skills*” (Edvinsson, 1997 , p. 368) dalam Clark dkk (2011). Karakteristik – karakteristik tersebut dikategorikan kedalam tiga komponen modal intelektual yaitu *human, internal structural, dan relation capital*.

Berikut ini beberapa definisi *intellectual capital* yang berasal dari beberapa penelitian :

1. Menurut Sveiby (1998) dalam Cahyaning (2010) “*The invisible intangible part of the balance sheet can be classified as a family of three, individual competence, internal structural, and external structure.*”

2. Leif Edvinsson seperti yang dikutip oleh Brinker (2000:np) menyamakan IC sebagai jumlah dari *human capital*, dan *structural capital* (misalnya, hubungan dengan konsumen, jaringan teknologi informasi dan manajemen).
3. *The Society of Management Accountants of Canada* (SMAC) mendefinisikan *intellectual assets* sebagai berikut: *In balance sheet are those knowledge-based items, which the company owns which will produced a future stream of benefits for the company* (IFAC, 1998 dalam Cahyaning, 2010).
4. Sullivan (2000, p.17) dalam Clark dkk 2011 mendefinisikan sebagai “*knowledge that can be converted into profits*”.
5. Menurut penafsiran baru dari *intellectual capital*, IC didefinisikan sebagai kelompok aset pengetahuan yang dimiliki dan atau dikendalikan oleh organisasi dan sebagian besar secara signifikan mendorong mekanisme penciptaan nilai organisasi untuk kunci perusahaan yang ditargetkan *stakeholder*. Adopsi konsep aset pengetahuan untuk menjelaskan komponen IC memungkinkan untuk mempertimbangkan sebagai sumber pengetahuan tidak hanya aset tidak berwujud organisasi, namun juga aset berwujud digabungkan dengan aset pengetahuan sebagai dasar dari kompetensi organisasi (Alipour, 2012).
6. Bontis (1998) modal intelektual juga diidentifikasi sebagai suatu perangkat yang tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai.

Dari beberapa definisi diatas maka modal intelektual merupakan modal inti perusahaan yang berupa sumber daya manusia dengan kompetensi dan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menciptakan keunikan atau *value added* akan produk dan jasanya.

2.1.3.1 Komponen *Intellectual Capital*

Skema modal intelektual menurut Edvinson dan Sullivan (1996), Sveby (1997), dan Stewart (1997) menggambarkan tiga elemen yang sama, yaitu modal intelektual yang melekat pada manusia (*human capital*), modal intelektual yang melekat pada organisasi (*structural capital*), dan modal intelektual yang melekat pada hubungan dengan pihak eksternal (*customer capital*).

Perusahaan Swedish Skandia mendefinisikan *intellectual capital* sebagai kepemilikan pengetahuan, pengalaman khusus, teknologi organisasi, hubungan dengan konsumen, dan keahlian profesional (Edvinsson, 1997, p. 368). Karakteristik – karakteristik tersebut di kategorisasikan ke dalam tiga komponen IC; *human, internal capital*, dan *relation capital*.

1. *Human Capital* (HC)

HC mengacu pada pada pendidikan dan keahlian karyawan yang meningkatkan profesionalitas atau “*extent of professionalism*” (Vergauwen et al., 2007 , p. 1172) dan keefektifan serta efisiensi karyawan untuk memperbaiki produktivitas perusahaan. HC merupakan *bloodlife* dalam IC. Manusia dilahirkan dengan kemampuan berpikir dan keahlian khusus serta kompetensi dalam bekerja. Melalui HC inilah lahir *inovation*

(inovasi) dan *improvement* (perbaikan) bagi produk dan jasa yang dihasilkan.

2. *Internal Structural Capital (SC)*

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 optimal, misalnya: sistem operasi perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi dan filosofi manajemen (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Internal structural capital* terdiri IC yang secara internal dikembangkan, menangkap efektivitas dari kebijakan dan proses – proses yang perusahaan lakukan, kondisi lingkungan kerja yang kondusif, menciptakan inovasi yang dihasilkan dari bagian *research and development* (Guthrie and Pretty, 2000) dalam Clark dkk (2011). *Internal SC* juga terdiri dari strategi, hak paten, dan merk dagang.

3. *Relation Capital (RC)* atau *Customer Capital (CC)*

RC merupakan hubungan dengan pihak ketiga seperti konsumen dan pemasok (Bontis, 2001). Sawarjuwo dan kadir (2003) mendefinisikan *CC* sebagai suatu hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh entitas dengan para mitranya atau pihak eksternal, seperti *supplier*, pelanggan, pemerintah dan masyarakat. Kualitas hubungan yang baik dan kemampuan untuk menciptakan pelanggan baru merupakan faktor kunci yang mendorong keberhasilan bagi suatu entitas.

Tabel 2.1
Klasifikasi Komponen Intellectual Capital

Organizational Capital	Relational Capital	Human Capital
Intellectual Property : Patens Copyrights Design rights Trade Secret Trademarks Service marks Infrastructure Assets : Management philosophy Corporate culture Management Processes Information systems Networking systems Financial relations	Brands Customers Customers loyalty Backlog orders Company names Distribution channels Bussiness collaboration Licensing agreements Favourable contracts Franchising agreements	Know-how Education Vocational qualification Work-related knowledge Work-related competencies Enterpreneurial spirit, innovativeness, proactive and reactive abilities, Changeability Psycometric valuation

Sumber IFAC (1999) dalam Wigati (2013)

2.1.4. Model Pulic (*Value Added Intellectual Coefficient* atau VAICTM)

Suatu model kuantitatif yang relatif mudah diperoleh untuk mengukur IC dan yang telah digunakan di banyak penelitian mengenai hubungan IC dengan kinerja perusahaan. Model pengukuran tersebut ialah *value added intellectual capital* (VAIC). VAIC dikembangkan oleh Pulic (1998) yang didesain untuk menyajikan informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan. VAIC ini merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur kinerja *Intellectual Capital* sebuah perusahaan. Jika dilihat dari perspektif *stakeholders*, VAIC menawarkan pengukuran efisiensi modal fisik, keuangan, dan

intelektual yang perusahaan gunakan untuk meningkatkan nilai *stakeholders*. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (nilai tambah) atau yang biasa disingkat dengan VA. VA merupakan indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai. VA adalah selisih antara *output* (OUT) dengan *input* (IN) (Pulic, 1998).

Output (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* (IN) mencakup seluruh beban yang termasuk dalam IN. *Intellectual potential* (yang diwakili oleh biaya tenaga kerja) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak termasuk dalam komponen IN karena peran aktifnya dalam proses *value creation* (penciptaan nilai). Aspek kunci dari metode Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Tan et al., 2007).

VAIC terdiri dari tiga komponen rasio yaitu *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) yang memasukkan internal dan I *capital employed efficiency* (CEE) yang terdiri dari efisiensi modal fisik dan keuangan. Penjelasan mengenai masing – masing komponen sebagai berikut :

1. *Human Capital Efficiency (HCE)* atau *Value Added Human Capital (VAHU)*

HCE adalah hubungan antara VA dengan HC. HCE menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. HCE mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai dalam sebuah perusahaan. HC meliputi keahlian, pengalaman,

produktivitas, pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan untuk bekerja. Dalam model VAIC ini, tingkat HC didefinisikan sebagai gaji dan upah (Pulic, 1998).

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

Jika gaji dan upah rendah dan VA tinggi, perusahaan menggunakan HC secara efisien. Jika gaji dan upah rendah dan VA rendah maka perusahaan tidak menggunakan HC secara efisien.

2. *Structural Capital Efficiency (SCE)* atau *Structural Capital Value Added (STVA)*

SCE merupakan suatu indikasi yang menunjukkan kontribusi *strucutural capital* (SC) dalam penciptaan nilai perusahaan. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC, ia dipenden terhadap *value creation* (Pulic, 1999). SC bergantung pada HC, HC yang lebih besar ditafsirkan untuk perbaikan struktur internal (Nazari dan Herremans, 2007). HC dan SC berhubungan terbalik (Tan et al., 2007). Pulic (1998) menghitung SC sebagai berikut:

$$SC = VA - HC$$

Hasil dari rumus ini menghasilkan penurunan SC dan kenaikan HC dimana secara logika tidak konsisten dengan defeni SC. Untuk memperbaiki formula tersebut makan Pulic (1998) mengkalkulasi SCE sebagai

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

Sehingga dengan formulasi ini HCE naik, SCE naik konsisten dengan logika definisi SC.

3. *Capital Employed Efficiency (CEE)* atau *Value Added Capital Employed (VACA)*

CEE merupakan indikator yang diciptakan dari setiap satu unit *physical capital*. Pulic (1998) mengasumsikan apabila 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain, maka perusahaan tersebut lebih memanfaatkan *capital employed*-nya dengan baik. Hal ini merupakan bagian dari *Intellectual Capital* perusahaan. CEE mencakup efisiensi yang SCE dan HCE tidak dapat tangkap. Pulic (1998) dalam Clark (2011) mengatakan bahwa IC tidak dapat menciptakan nilainya sendiri, sehingga harus dikombinasikan dengan *capital employed* (CEE). Oleh karena itu diformulasikan dengan

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

Rasio akhir adalah menghitung kemampuan intelektual perusahaan dengan menjumlahkan koefisien-koefisien yang telah dihitung sebelumnya. Hasil penjumlahan tersebut diformulasi dalam indikator baru yang unik yang disebut VAIC (Tan et al., 2007)

$$VAIC = HCE + SCE + CEE$$

2.1.5. *Global Industry Classification Standard (GICS)*

Global Industry Classification Standard (GICS) adalah sebuah taksonomi industri yang dikembangkan oleh *Morgan Stanley Capital Internasional (MSCI)* dan *Standard & Poors' (S & P)* untuk digunakan oleh komunitas keuangan global. Berdasarkan *IC intensity*, GICS mengelompokkan industri menjadi 2, yaitu *High-IC intensive industries* dan *Low-IC intensive industries*. *High-IC intensive industries* merupakan perusahaan yang dapat memanfaatkan aset intelektualnya dengan baik sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan terciptanya keunggulan kompetitif. Berikut daftar klasifikasi perusahaan dalam GICS.

Tabel 2.2
Daftar Klasifikasi Perusahaan Dalam IC Intensity Menurut GICS

High-IC Intensive Industries	Low-IC Intensive Industries
Automobile and components	Commercial Services and Supplies
Banks	Consumer Durables and Apparels
Commercial Services and Supplies	Consumer Services
Capital Goods	Energy
Consumer Services	Food, Beverage and Retailing
Health Care Equipment and Services	Retail
Diversified Financials	Materials
Insurance	Transportation
Media	Utilities
Pharmaceutical, Biotechnology, and Life Science	
Real estate	
Semi Conductors and Semi Conductors	
Equipment	
Software and Services	
Technology, Hardware and Equipment	
Telecommunication Services	

Sumber : CIGS dalam Wigati (2013)

2.1.6. Kinerja Perusahaan

Menurut Chariri dan Ghazali (2007), kinerja keuangan dapat diukur menggunakan informasi keuangan maupun non keuangan, seperti kepuasan pelanggan atas layanan perusahaan. Sedangkan dalam akuntansi tradisional umumnya ukuran yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan adalah ukuran keuangan, karena dinilai mudah dalam pengukurannya. Tetapi dengan begitu, berarti aspek-aspek yang mendorong peningkatan nilai perusahaan, seperti kemampuan karyawan, kepercayaan *customer* kepada produk dan jasa perusahaan, dan hubungan yang baik perusahaan dengan pihak eksternal dan *cost effectiveness* tidak dapat diukur dalam manajemen tradisional.

Penggunaan elemen keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Revenue Growth* (RG), *Employee Productivity* (EP), *Annual Stock Return* (ASR), *Earning per share* (EPS).

a. *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset (ROA) menunjukkan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Chen *et al.*, 2005). ROA ini mewakili rasio profitabilitas, dimana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya, baik berupa aset fisik maupun aset non-fisik (*intellectual capital*) sehingga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan

earning yang lebih banyak dengan investasi yang sedikit. ROA dihitung dengan membagi laba bersih (*net income*) dengan rata-rata total aset perusahaan.

b. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) 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. ROE berguna untuk membandingkan profitabilitas antar perusahaan dengan membandingkan perusahaan dalam industri yang sama. ROE dilihat oleh investor sebagai salah satu rasio keuangan yang penting. ROE dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas *stakeholder*.

c. *Employed Productivity* (EP)

Employee Productivity (EP) adalah rasio yang mengukur *net values added* per karyawan, yang mencerminkan produktivitas karyawan. Rasio ini dapat diukur dengan penghasilan sebelum pajak dibagi dengan jumlah karyawan.

d. *Revenue Growth* (RG)

Revenue Growth (RG) merupakan total uang yang diterima oleh perusahaan atas penjualan barang atau jasa selama periode tertentu. Peningkatan pendapatan biasanya merupakan sinyal bagi perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang (Chen *et al.*, 2005). Semakin baik

perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan *Intellectual Capital* yang dimiliki akan memberikan nilai lebih dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga pendapatan perusahaan juga akan meningkat.

e. *Earning per share* (EPS)

Ciaran (2003) dalam Tirtasari (2013), 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 dimana baik manajemen maupun pemegang saham menaruh perhatian yang besar. EPS merupakan analisis laba dari sudut pandang pemilik dipusatkan pada laba per lembar saham dalam suatu perusahaan (Erich, 1997 dalam Tirtasari, 2013). 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).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.3
Penelitian-Penelitian tentang Hubungan *Intellectual Capital*

Peneliti	Sample	Variable	Analisis	Hasil Penelitian
Bontis <i>et al</i> (2000)	107 Pelajar di Perusahaan Malaysia yang berada di Kuala Lumpur dan Seremban	<ul style="list-style-type: none"> • PERF 	<ul style="list-style-type: none"> • PLS 	<ul style="list-style-type: none"> • SC (+) <i>Performance</i> • SC (+) <i>Relational Capital</i> • HC (+) <i>Relational Capital</i> • SC (+) HC, hanya di layanan non perusahaan
Chen <i>et al</i> (2005)	Perusahaan Taiwan yang Listing pada periode 1992-2002	<ul style="list-style-type: none"> • M/B • ROE • ROA • GR • EP • R&D Expenditures (RD) and Advertising Expenditure (AD) 	<ul style="list-style-type: none"> • VAIC • Korelasi • Regresi 	<ul style="list-style-type: none"> • VAIC(+) ROA, ROE, MB, GR, EP • HCE (+) ROA, ROE, MB, GR, EP • SCE (+) ROA, MB • CEE (+) ROA, ROE, MB, GR, EP • R&D (+) Kinerja Perusahaan

Ihyaul Ulum, Imam Ghozali, dan Anis Chariri (2008)	130 Perusahaan perbankan Indonesia selama 2004-2006	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • ATO • GR • ROGIC 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 perusahaan • Terdapat pengaruh IC (VAICTM) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. • Tidak ada pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.
Benny Kuryanto dan Muchamad Syafruddin (2008)	Perusahaan yang listing di BEI 2003-2005 kecuali industri perbankan	<ul style="list-style-type: none"> • ROE • EPS • ASR 	<ul style="list-style-type: none"> • VAIC • PLS 	<ul style="list-style-type: none"> • IC tidak memiliki hubungan terhadap ROE, EPS, dan ASR. • IC tidak memiliki hubungan terhadap kinerja perusahaan.
Cahyaning (2010)	75 perusahaan non keuangan Indonesia yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia antara tahun 2006 - 2008	<ul style="list-style-type: none"> • ROE • EPS • ASR 	<ul style="list-style-type: none"> • PLS 	<ul style="list-style-type: none"> • IC (+) ROE, EPS, ASR. • IC (+) terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan. • IC (ROGIC) tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan.

Yosi Metta Pramelasari (2010)	44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2008	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • ROE • EP • GR • M/B 	<ul style="list-style-type: none"> • VAIC™, • regresi linier berganda 	<i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh Terhadap MtBV dan Kinerja keuangan (ROA, ROE, GR dan EP).
Hendryanto (2013)	perusahaan Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • ROE • ATO • GR 	<ul style="list-style-type: none"> • VAIC • Regresi Linier 	VACA (+) ROA, ROE, ATO.
Wigati (2013)	Perusahaan konstruksi dan real estate yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta selama tahun 2009-2011	<ul style="list-style-type: none"> • ROA • GR • EP 	<ul style="list-style-type: none"> • PLS 	<ul style="list-style-type: none"> • STVA (+) ROA, EP, GR • VACA (+) ROA, EP, GR • VAHU (+) ROA, EP, GR

Sumber : Diolah dari berbagai hasil penelitian

Chen *et al.* (2005) menggunakan model Pulic (VAIC) untuk menguji hubungan antara IC dengan *market value* dan *financial performance* dengan menggunakan sampel perusahaan di Taiwan pada periode 1992-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan sekarang maupun sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Dilain sisi, penelitian ini juga membuktikan bahwa investor menempatkan nilai perbedaan dari tiga komponen dari *value creation efficiency* (*physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*). Penelitian ini juga menunjukkan bahwa R&D

merupakan tambahan informasi pada *structural capital* dan berpengaruh terhadap *firm value* dan *profitability*.

Clark *et al.* (2011) menguji hubungan IC dengan kinerja perusahaan di 2.161 perusahaan Australia yang *listing* di *Australian Stock Exchange*. Hasilnya mengindikasikan bahwa hubungan antara efisiensi dari *value added IC* dan dua dasar ukuran kinerja perusahaan yaitu *profitability* dan *productivity*, secara umum terbatas dan *mixed*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan tetapi *structural capital efficiency* merupakan faktor yang tidak mempengaruhi kinerja perusahaan.

Wigati (2013) juga meneliti mengenai hubungan *Intellectual Capital* dengan *business performance* melalui hubungan antar variabel VAIC terlebih dahulu (*human capital, structural capital, physical capital*), kemudian dihubungkan dengan kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan konstruksi dan *property & real estate* yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta selama tahun 2009-2011. Hasilnya menunjukkan terdapat hubungan positif yang signifikan antar variabel *intellectual capital* dan hubungan antarvariabel tersebut juga mempengaruhi secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa VAIC memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dimana STVA dan VACA memiliki pengaruh yang paling kuat terhadap ROA dibandingkan VAHU. Kemudian mempengaruhi EP di peringkat kedua, dan GR dengan pengaruh yang paling lemah.

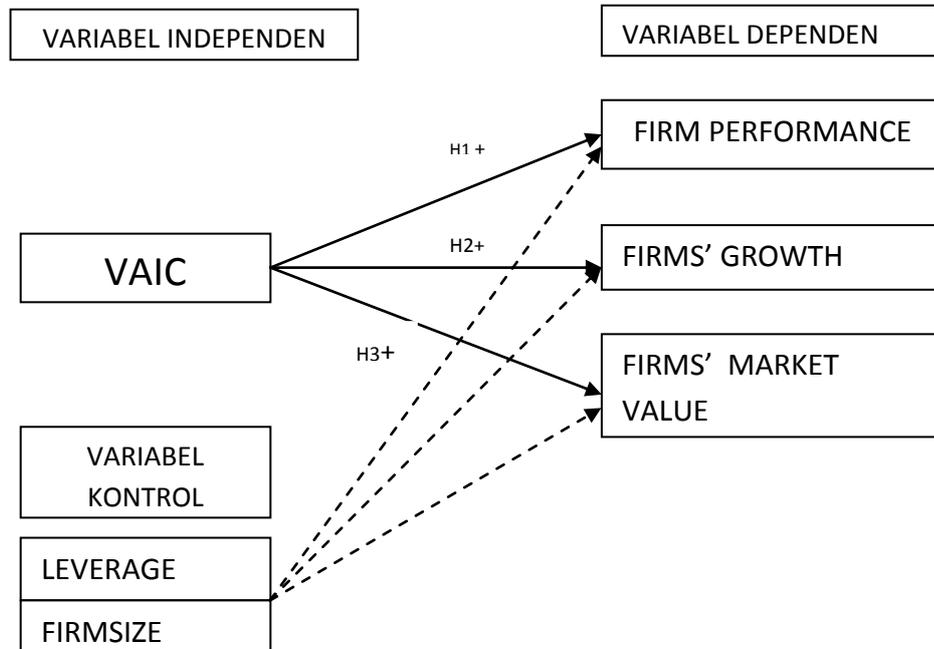
Kuryanto dan Syafruddin (2008) dengan menggunakan metode VAIC untuk meneliti tiga aspek pengaruh, yaitu pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE, EPS, dan, ASR. Perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan yang listing di BEI 2003-2005 kecuali perusahaan perbankan. Hasil dari penelitian ini IC tidak memiliki hubungan terhadap ROE, EPS, dan ASR. IC tidak memiliki hubungan terhadap kinerja perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian ini akan menguji *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *employed productivity* (EP), *growth revenue* (GR), *earning per share* (EPS), *annual stock return* (ASR). *Intellectual capital* diukur dengan menggunakan metode yang dikembangkan oleh Pulic yaitu *value added intellectual coefficient* (VAIC).

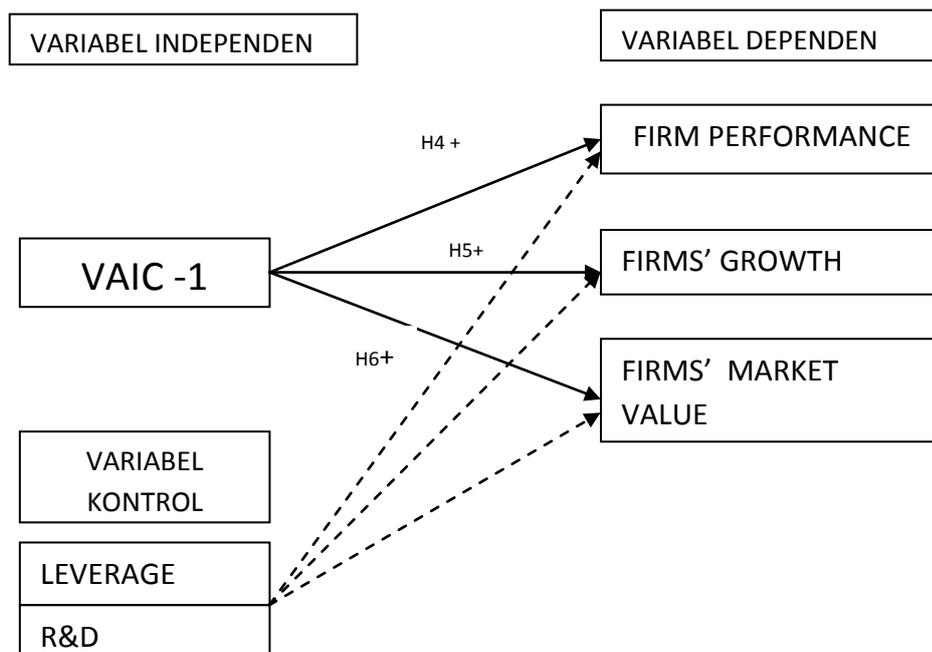
Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 2.2

Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan (*financial performance*)

IC berpengaruh dengan data kinerja keuangan perusahaan tahun yang sama. Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) telah membuktikan bahwa IC (VAIC) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC merupakan sumberdaya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Harrison dan Sullivan, 2000; Chen *et al.*, 2005). Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sumber daya 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: Terdapat pengaruh positif *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.2. Pengaruh IC terhadap pertumbuhan perusahaan (*firms growth*)

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 2001) dalam (Solikhah, 2010). *Resourced based theory* menjelaskan untuk mencapai keunggulan kompetitif perusahaan perlu mempunyai sumber daya yang unik, oleh karena itu, kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pemanfaatan aset-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 *et al.* (2005), pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator pembentuk variabel kinerja keuangan tetapi dalam penelitian Kusumo (2012) dilakukan modifikasi, yaitu dengan menjadikan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel yang terpisah dari kinerja keuangan. Dalam penelitian Chen *et al.* (2005) dan Kusumo (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Atas dasar penelitian terdahulu dan teori yang ada, maka hipotesis kedua adalah:

H2: Terdapat pengaruh positif *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap pertumbuhan perusahaan

2.4.3. Pengaruh IC terhadap nilai pasar perusahaan (*firms' market value*)

Resource-Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang mendapat dan mengelola sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Semakin baik dan semakin tinggi kinerja *intellectual capitalnya* semakin berkualitas tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan mempengaruhi kepercayaan *stakeholders* kepada manajemen. Semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan aset berwujud dan aset tak berwujud maka semakin tinggi *value added* yang dihasilkan perusahaan untuk mensejahterakan *stakeholders*. 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 pada *intellectual capital*. Dimana hal tersebut sesuai dengan pandangan Teori *Stakeholder*.

Dalam Penelitian terdahulu yang dilakukan Chen *et al.* (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. Atas dasar teori yang ada dan hasil penelitian terdahulu yang kontradiktif, maka hipotesis ketiga adalah:

H3: Terdapat pengaruh positif *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap nilai pasar perusahaan.

2.4.4. Pengaruh IC tahun lalu terhadap kinerja keuangan tahun berikutnya

IC atau *capital employed efficiency* dalam satu periode mungkin tidak mempengaruhi kinerja sama periode selanjutnya. Sebagai contoh, manajer baru (HC) mungkin tidak memberikan value added sampai ia mempunyai pengalaman yang lebih. Sistem baru (SC) dan lahan dan peralatan baru (CE) mungkin mengalami masalah operasional saat pengenalan sehingga akan mengurangi waktu proses produksi. Oleh karena itu, Chen et al. (2005), Shiu (2006b) dan Tan et al. (2007) menghipotesiskan VAIC dan komponennya (*human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*) dalam satu periode akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan tahun selanjutnya.

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. Sumber daya 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*. Atas dasar teori dan penelitian diatas maka hipotesis keempat ialah

H4: Terdapat pengaruh positif *Inttellectual Capital* (VAIC) tahun lalu terhadap kinerja keuangan perusahaan tahun berikutnya.

2.4.5. Pengaruh IC tahun lalu terhadap pertumbuhan perusahaan tahun berikutnya

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 aset tak berwujud. Perusahaan yang terus berkembang akan berpengaruh positif terhadap *return* yang didapatkan *stakeholder*. Hal ini juga sesuai dengan *Stakeholder theory*. maka logikanya *intellectual capital* tahun lalu juga akan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wigati (2013) terdapat pengaruh positif antara modal intelektual dengan pertumbuhan perusahaan. Atas dasar teori tersebut, maka hipotesis kelima adalah:

H5: Terdapat pengaruh positif *Inttellectual Capital* (VAIC) tahun lalu terhadap pertumbuhan perusahaan tahun berikutnya.

2.4.6. Pengaruh IC tahun lalu terhadap nilai pasar perusahaan tahun berikutnya

Resource-Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang mengelola dan mengembangkan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Semakin baik dan semakin tinggi kinerja *intellectual capitalnya* semakin berkualitas tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan mempengaruhi kepercayaan *stakeholders* kepada manajemen. Semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan aset berwujud dan aset tak berwujud maka semakin tinggi *value added* yang dihasilkan

perusahaan untuk mensejahterakan *stakeholders*. 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 *intellectual capital* tahun sebelumnya juga akan memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar.

Dalam penelitian yang dilakukan Cahyaning (2010) modal intelektual mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan terhadap nilai pasar. Investor akan tertarik untuk berinvestasi lebih tinggi karena adanya konsep *value added*. Atas dasar teori tersebut, maka hipotesis keenam adalah:

H6: Terdapat pengaruh positif *Inttellectual Capital* (VAIC) tahun lalu terhadap nilai pasar perusahaan tahun berikutnya.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998), yang terdiri dari *physical capital* (CEE), *human capital* (HCE), dan *structural capital* (SCE). Formula dan tahap penghitungan nilai VAIC adalah sebagai berikut:

3.1.1.1 Menghitung Value Added (VA)

Value Added (VA) perusahaan dapat dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$VA = S - B$$

Dimana :

S = penjualan + pendapatan lain

B = seluruh beban dan biaya di Laporan Laba Rugi Komprehensif, selain biaya karyawan

NI = pendapatan setelah pajak

T = pajak

DP = penyusutan

I = bunga

W = upah

3.1.1.2 Menghitung *Capital Employed Efficiency (CEE)*

CEE adalah indikator dari VA yang diciptakan oleh satu unit *physical and financial capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi. CEE dapat dihitung menggunakan formula sebagai berikut :

$$\mathbf{CEE = VA/CE}$$

Dimana :

CEE = *Capital Employed Efficiency*

VA = *Value Added*

CA = *Capital Employed* (ekuitas+laba bersih)

3.1.1.3 Menghitung *Human Capital Efficiency (HCE)*

Rasio HCE menunjukkan kontribusi *value added* perusahaan yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang dikeluarkan untuk upah karyawan. HCE dihitung menggunakan formula berikut :

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

Dimana :

HCE = *Human Capital Efficiency*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* (beban karyawan)

3.1.1.4 Menghitung *Structural Capital Efficiency* (SCE)

Rasio ini mengukur jumlah SCE yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SCE dalam penciptaan nilai.

$$\text{SCE} = \frac{VA - HC}{VA}$$

Dimana :

SCE = *Structural Capital Efficiency*

SC = *Structural Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital*

3.1.1.5 Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai *Business Performance Indicator*. VAIC dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{VAIC} = \text{CEE} + \text{HCE} + \text{SCE}$$

3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan (*PERF*) yang diproxykan melalui salah satu rasio profitabilitas, yaitu *Return on Asset* (ROA), *Growth Revenue* (GR) dan *Employee Productivity* (EP), *Annual Stock Return* (ASR), *Earning per Share* (EPS)

3.1.2.1 Return on Asset (ROA)

ROA merupakan rasio yang merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset untuk menghasilkan laba (Chen *et al.*, 2005). ROA dapat dihitung menggunakan formula berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL ASET}}$$

3.1.2.2 Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat menghasilkan setiap rupiah dari modal pemegang saham..

Rumus untuk memperoleh ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{LABA BERSIH}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

3.1.2.3 Employed Productivity (EP)

Rasio EP merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur *value added* per karyawan yang mencerminkan produktivitas karyawan di suatu perusahaan.

Rasio ini dapat dihitung menggunakan formula berikut :

$$\text{EP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{JUMLAH KARYAWAN}}$$

3.1.2.4 Growth Revenue (GR)

Growth Revenue (GR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perubahan pendapatan perusahaan yang terjadi setiap tahunnya atau pada periode tertentu. *Growth Revenue* dapat dihitung menggunakan formula berikut:

$$\text{GR} = \frac{\text{Pendapatan tahun ket-1} - \text{Pendapatan tahun ket}}{\text{Pendapatan Tahun ket}}$$

3.1.2.5 Earnings per share (EPS)

EPS memberikan ukuran profitabilitas yang menggabungkan keputusan operasi, investasi dan pembiayaan (Stikney dan Weil, 1997 dalam Tan *et al.*, 2007). Formula untuk memperoleh EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba pemegang saham}}{\text{Rata-rata tertimbang jumlah saham}}$$

3.1.3 Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol untuk mengontrol faktor-faktor lain yang mempengaruhi hasil kinerja keuangan perusahaan. Variabel kontrol adalah variabel yang mengontrol hubungan variabel dependen dan variabel independen dan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Tujuannya adalah untuk mengendalikan hubungan yang terjadi pada variabel dependen adalah murni dipengaruhi oleh variabel independen bukan dari faktor lain. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial leverage* (LEV), dan *firm size* (LOGFSIZE)

3.1.3.1 *Financial leverage* (LEV)

Financial leverage merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Proporsi yang besar atas utang dapat menyebabkan perusahaan untuk memfokuskan pada kebutuhan *debt holders* (Williams, 2000 dalam Clarke, 2011). *Financial leverage* digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini karena *leverage* tidak konsisten dengan pandangan yang diasumsikan oleh VA dan VAIC. Perusahaan yang mengandalkan utang kemungkinan tidak memiliki keamanan yang dibutuhkan oleh investor, karena akan memiliki pembayaran bunga yang lebih tinggi, mencerminkan risiko dan *return* perusahaan. Leverage dapat dihitung dengan :

$$\text{LEV} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$$

3.1.3.2 Firm Size (FSIZE)

Firm size digunakan sebagai variabel kontrol karena *firm size* adalah suatu ukuran dari besar kecilnya perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur berdasarkan aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam pembentukan laba. Perusahaan besar yang dewasa akan lebih stabil dan lebih mampu dalam menciptakan laba dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Karena perusahaan yang stabil biasanya bisa memprediksi jumlah keuntungan untuk usahanya (Sembiring, 2008 dalam Puspitasari, 2011).

Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap produktivitas yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki aset perusahaan yang besar sehingga dapat mendukung proses produksi secara lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Dengan aset yang besar maka perusahaan mampu menciptakan berbagai produk yang kompetitif. Semakin besar perusahaan maka produktivitas akan semakin tinggi.

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari nilai buku dari total perusahaan aset, termasuk dalam rangka untuk mengontrol ukuran perusahaan dan untuk menciptakan nilai dan kekayaan (Riahi-Belkaoui, 2003).

$$\text{LOGFSIZE} = \log \text{Nilai Buku Total Aset}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor jasa konstruksi *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2009-2012. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012.
- b. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama tahun 2009-2012 dan tidak mengalami *delisting* selama tahun pengamatan.
- c. Perusahaan memiliki laba positif atau tidak mengalami kerugian pada tahun observasi.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari *annual report* perusahaan jasa konstruksi, *property & real estate* tahun 2009-2012 di Bursa Efek Jakarta (BEI), Pojok BEI UNDIP, situs resmi perusahaan dan www.idx.co.id.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data sekunder dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan juga data dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Dari sumber tersebut diperoleh data kuantitatif berupa data *annual report* perusahaan jasa konstruksi, *property & real estate*.

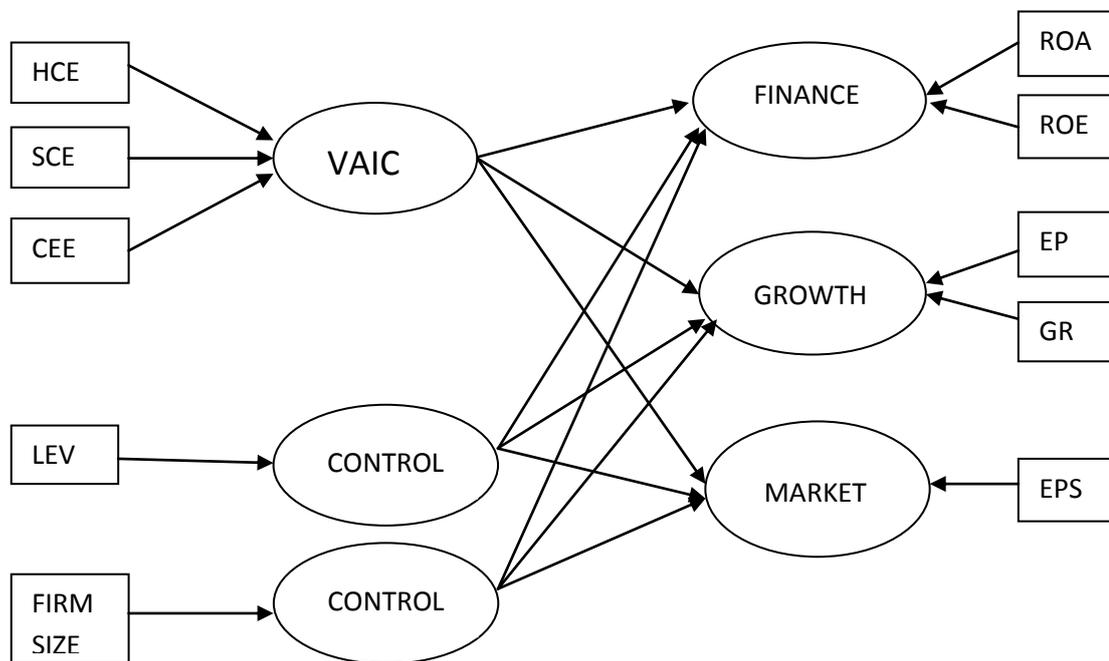
3.5 Metode Analisis Data

Hasil penelitian Tan *et al.* (2007) dengan menggunakan regresi berganda tidak meyakinkan. Dari 21 uji regresi berganda yang dilakukan, hanya 9 yang memberikan hasil yang signifikan. Hasil itu signifikan secara statistik untuk beberapa tahun tetapi tidak untuk tahun yang lain. Jadi regresi berganda dianggap tidak memadai untuk penelitian ini dan lebih lanjut analisis akan menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Dalam hal ini, kinerja perusahaan diperlakukan sebagai sebuah variabel laten dengan ROA, ROE, EP, RG, dan EPS sebagai indikator. Model itu memperlakukan IC dan kinerja perusahaan sebagai variabel laten dengan tiga indikator tiap variabelnya karena regresi berganda tidak dapat menyediakan alat uji untuk tipe analisis ini.

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. Model ini dikembangkan sebagai alternatif untuk situasi dimana dasar teori pada perancangan model lemah dan atau indikator yang tersedia tidak memenuhi model pengukuran reflektif. 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).

PLS selain dapat digunakan sebagai konfirmasi teori juga dapat digunakan untuk membangun hubungan yang belum ada landasan teorinya atau untuk pengujian proposisi, PLS juga merupakan pendekatan yang lebih tepat untuk tujuan prediksi, hal ini terutama pada kondisi dimana indikator bersifat formatif,

atau ketika penelitian ini masih tidak pasti karena variabel seharusnya termasuk pada sebuah model atau berhubungan diantara variabel dengan model *miss-specified* akan menghasilkan perkiraan *inferior varians* sesuai yang dijelaskan PLS. *Missing variables* dan *miss-specification* lain hanya memiliki sedikit efek estimasi yang dibuat oleh PLS (Tan *et al.*, 2007; Ghazali, 2006). Selanjutnya model pengujian hipotesis dengan PLS, akan ditunjukkan oleh gambar berikut:



Sesuai dengan metode analisis dan model konseptual diatas, maka dapat dibuat model analisis jalur semua variabel laten dalam PLS. Model analisis jalur semua variabel laten dalam PLS terdiri dari (Ghozali, 2006):

3.5.1 Inner Model

Inner model (*inner relation, structural model dan substantive theory*) menggambarkan hubungan antara variabel laten berdasarkan pada teori substantif. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk

dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk predictive relevance dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Dalam menilai model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten dependen. Interpretasinya sama dengan interpretasi pada regresi. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantis (Ghozali, 2006). Disamping melihat nilai *R-square*, model PLS juga dievaluasi dengan melihat *Q-square* prediktif relevansi untuk model konstruktif. *Q-square* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya.

3.5.2 Outer Model

Konstruk dengan indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat *convergent validity* dan *composite reliability*. Oleh karena konstruk formatif pada dasarnya merupakan hubungan regresi dari indikator ke konstruk maka cara menilainya adalah dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut. Jadi, kita melihat *outer weight* masing – masing indikator dengan melihat signifikansinya.