



**Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan
Perusahaan Publik (Non Keuangan) pada Bursa Efek Indonesia**

*The Effect of Intellectual Capital on Financial Performance of Non
Financial Public Companies in Indonesian Stock Exchange*

TESIS

Oleh :

IN APRI MARTHA NUGRAHENI, S. P
(130820101047)

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2016**



**Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan
Perusahaan Publik (Non Keuangan) pada Bursa Efek Indonesia**

***The Effect of Intellectual Capital on Financial Performance of Non
Financial Public Companies in Indonesian Stock Exchange***

TESIS

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Ilmu Manajemen (S2) dan mencapai gelar Magister Manajemen

Oleh :

In Apri Martha Nugraheni, S.P
(130820101047)

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2016**

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : In Apri Martha Nugraheni, S.P

NIM : 130820101047

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Tesis yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) pada Bursa Efek Indonesia” adalah benar-benar hasil karya saya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, Juli 2016

Yang menyatakan,

(In Apri Martha Nugraheni, S.P)

NIM. 130820101047

LEMBAR PERSETUJUAN

Tesis ini disetujui

Tanggal :

Oleh :

Pembimbing Utama

Prof. Tatang Ary Gumanti M. Bus. Acc. Ph. D
NIP : 196611251991031002

Pembimbing Anggota

Prof. Dr. Isti Fadah M. Si
NIP : 196610201990022001

Mengetahui

Pascasarjana Universitas Jember

Program Magister Manajemen

Prof. Dr. Raden Andi Sularso MSM
NIP : 196004131986031002

PENGESAHAN

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN PUBLIK (NON KEUANGAN)
PADA BURSA EFEK INDONESIA**

dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : In Apri Martha Nugraheni, S.P.

NIM : 130820101047

Jurusan : Manajemen

telah dipertahankan di depan penguji pada tanggal :

02 Juni 2016

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Magister Manajemen Pada Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Sumani M. Si : (.....)
NIP. 19690114 200501 1 002

Anggota I : Hadi Paramu MBA, Ph.D : (.....)
NIP. 19690120 199303 1 002

Anggota II : Dr. Elok Sri Utami M. Si : (.....)
NIP. 19641228199002 2 001

Mengetahui/Menyetujui
Ketua Program Studi Magister Manajemen

Prof. Dr. H. R. Andi Sularso, MSM
NIP. 19600413 198603 1 002

4 x 6

Mengetahui/Menyetujui,
Universitas Jember
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Dr. Drs. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP.196306141 990021 001

PRAKARTA

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah menganugerahi kemudahan dan kelancaran kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) pada Bursa Efek Indonesia”. Tesis ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan Magister Manajemen (S2) di Universitas Jember.

Selama proses penyelesaian Tesis ini, penulis mendapatkan bantuan dari banyak pihak. Oleh karena itu penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Tatang Ary Gumanti M. Bus. Acc. Ph. D selaku pembimbing utama serta Prof. Dr. Isti Fadah M. Si selaku pembimbing anggota yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing, memberikan motivasi, arahan, dan saran selama proses penyusunan tesis ini.
2. Dr. Sumani M. Si, Hadi Paramu MBA, Ph.D, dan Dr. Elok Sri Utami M. Si selaku dosen penguji yang telah bersedia hadir, memberikan saran dan arahan untuk membantu penulis memperbaiki tesis ini.
3. Bapak dan Ibu dosen pengajar pascasarjana yang telah memberikan motivasi, membagi ilmu dan pengetahuannya kepada penulis selama proses perkuliahan.
4. Keluargaku tercinta, Bapak, Ibu dan adikku atas perhatian, doa, kasih sayang, kesabaran dan dukungan yang tiada henti-hentinya.
5. Teman-temanku kelas C dan kelas keuangan angkatan 2013 dan seluruh karyawan di Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember. Terima kasih atas kerja sama dan dukungannya selama ini.
6. Teman-teman seperjuangan yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan Tesis ini.

7. Banyak pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, namun keterbatasan itu tidak mengurangi rasa hormat penulis dalam mengucapkan terima kasih.

Penulis sudah berupaya optimal dalam menyelesaikan Tesis ini, bila masih terdapat kesalahan, penulis juga menerima kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan Tesis ini. Akhirnya penulis berharap semoga Tesis ini dapat bermanfaat.

Jember, Juli 2016

Penulis

RINGKASAN

“Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) pada Bursa Efek Indonesia”

Intellectual capital yang merupakan sinonim dari *intellectual property* (hak intelektual), *intellectual asset* (aset intelektual), dan *knowledge asset* (aset pengetahuan), dapat diartikan sebagai modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan (Amin, 2011). *Intellectual capital* sering diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku aset perusahaan (Ulum, 2009). Roslender dan Fincham (2004) dalam Ulum (2009) menyatakan sejak akhir 1980-an, nilai pasar dari bisnis kebanyakan dan secara khusus bisnis yang berdasarkan pengetahuan telah menjadi lebih besar dari nilai yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Implementasi *intellectual capital* merupakan sesuatu yang masih baru, bukan saja di Indonesia tetapi juga di lingkungan bisnis global. Kalangan bisnis secara umum masih belum menemukan jawaban yang tepat mengenai nilai lebih apa yang dimiliki perusahaan. Nilai lebih ini sendiri dapat berasal dari kemampuan memproduksi suatu perusahaan sampai pada loyalitas pelanggan terhadap perusahaan. Nilai lebih ini dihasilkan oleh *intellectual capital* yang dapat diperoleh dari budaya pengembangan perusahaan maupun kemampuan perusahaan dalam memotivasi karyawannya sehingga produktivitas perusahaan dapat dipertahankan atau bahkan dapat meningkat (Widjanarko, 2006).

Variabel penelitian yang diteliti dalam penelitian ini adalah IC yang diukur oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA), *Return on Assets* (ROA), *Earning per Share* (EPS), dan *Market to Book Value Ratio* (MBV ratio). Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan dan menganalisis pengaruh rata-rata

pertumbuhan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan publik non keuangan yaitu perusahaan yang tidak termasuk bank dan lembaga keuangan bukan bank (asuransi, kredit agensi, perusahaan sekuritas) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Metode analisis data yang digunakan disesuaikan dengan tujuan penelitian yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan *Intellectual Capital* (VAIC™) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada tahun berjalan. *Intellectual Capital* (VAIC™) juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada tahun berikutnya, dan *Rate of Growth of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Pengaruh positif hanya ditunjukkan pada tahun kedua, dan tidak untuk tahun berikutnya.

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL.....	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
UCAPAN TERIMAKASIH.....	vi
RINGKASAN	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1 Landasan Teori.....	6
2.1.1 <i>Resourced Based Theory</i>	6
2.1.2 <i>Stakeholders Theory</i>	8
2.1.3 <i>Market Based Theory</i>	9
2.1.4 <i>Human Capital Theory</i>	12
2.1.5 <i>Intellectual Capital</i>	12
2.2 Kajian Empiris	13
2.2.1 IC dan <i>Return On Assets (ROA)</i>	13
2.2.2 IC dan <i>Earning Pers Share (EPS)</i>	14
2.2.3 IC dan <i>Market to Book Value</i>	15

2.2.4	<i>Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)</i>	17
BAB 3. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN		21
3.1	Kerangka Konseptual.....	21
3.2	Hipotesis Penelitian	22
3.2.1.	Pengaruh <i>Intellectual Capital (VAICTM)</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	22
3.2.2.	Pengaruh <i>Intellectual Capital (VAICTM)</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan.....	23
3.2.3.	Pengaruh <i>Rate of Growth of Intellectual Capital (ROGIC)</i> Terhadap Kinerja Keuangan di Masa Depan	24
BAB 4. METODE PENELITIAN.....		26
4.1.	Rancangan Penelitian.....	26
4.2.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	27
4.3.	Jenis dan Sumber Data.....	27
4.4	Metode Pengumpulan Data.....	27
4.5	Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel.....	27
4.6	Analisis Data	29
4.6.1	Penentuan Nilai Variabel	29
4.6.2	Statistik Deskriptif	31
4.6.3	Uji Normalitas Data	31
4.6.4	Uji Asumsi Klasik	32
4.6.5	Analisis Regresi Berganda	34
4.7	Uji Hipotesis	35
BAB 5. ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		37
5.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	37
5.2	Data Penelitian	37
5.3	Analisis Hasil Penelitian	38
5.3.1.	Analisis Statistik Deskriptif	38
5.3.2.	Uji Normalitas.....	38
5.3.3.	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	39

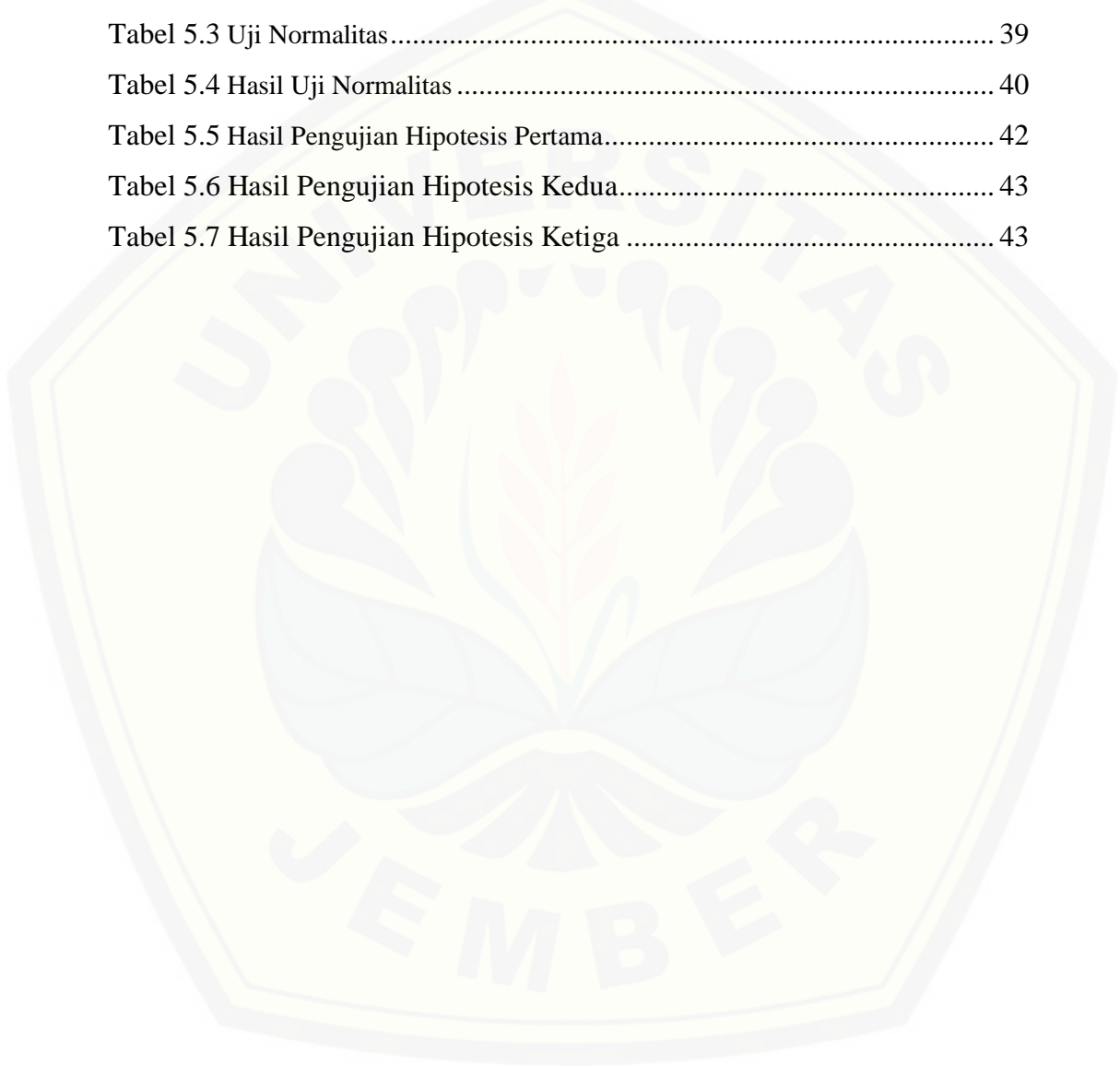
5.3.4. Uji Hipotesis.....	42
5.4. Pembahasan.....	44
5.4.1. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	44
5.4.2. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan	45
5.4.3. Pengaruh <i>Rate of Growth of Intellectual Capital</i> (ROGIC) Terhadap Kinerja Keuangan di Masa Depan	47
5.5. Keterbatasan Penelitian.....	49
BAB 6. KESIMPULAN DAN SARAN.....	50
6.1 Kesimpulan	50
6.2 Saran	50

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

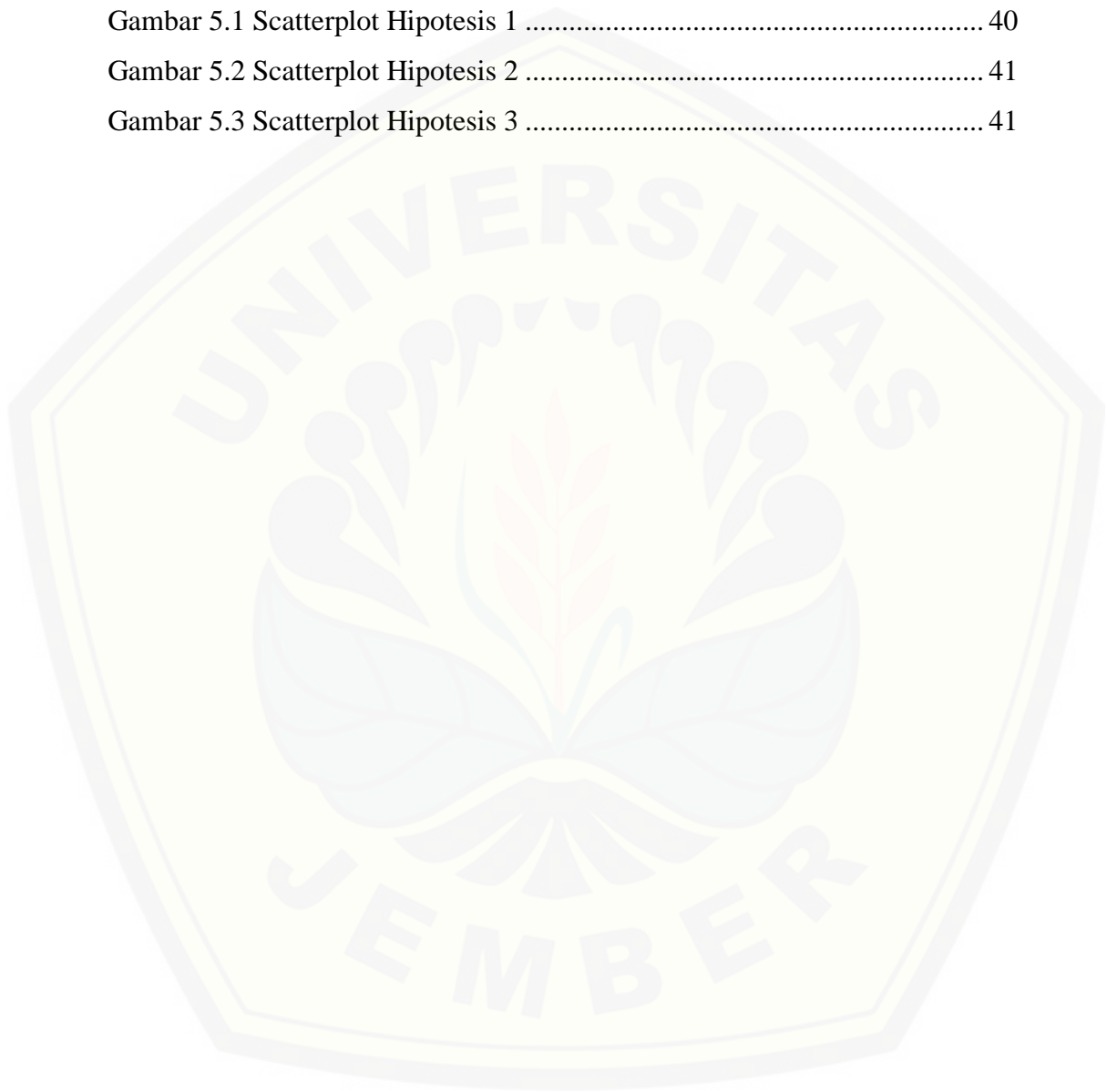
DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 5.1 Pemilihan Sampel Penelitian	37
Tabel 5.2 Statistik Deskriptif Variabel-variabel Penelitian	38
Tabel 5.3 Uji Normalitas.....	39
Tabel 5.4 Hasil Uji Normalitas	40
Tabel 5.5 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama.....	42
Tabel 5.6 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua.....	43
Tabel 5.7 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga	43



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual Penelitian	21
Gambar 5.1 Scatterplot Hipotesis 1	40
Gambar 5.2 Scatterplot Hipotesis 2	41
Gambar 5.3 Scatterplot Hipotesis 3	41



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	58
Lampiran 2 Data Variabel IC dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Tahun 2010-2013.....	60
Lampiran 3 Data Variabel <i>Intellectual Capital</i> Perusahaan pada Tahun 2010-2013	70
Lampiran 4 Data ROGIC Perusahaan Sampel pada Tahun 2010-2013	72
Lampiran 5 Analisis Deskriptif Data Penelitian	81
Lampiran 6 Uji Normalitas	82
Lampiran 7 Uji Multikolinieritas	83
Lampiran 8 Uji Autokorelasi	84
Lampiran 9 Uji t Hipotesis 1	86
Lampiran 10 Uji t Hipotesis 2.....	87
Lampiran 11 Uji t Hipotesis 3.....	88

BAB I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan bidang ekonomi membawa dampak perubahan yang cukup signifikan terhadap pengelolaan suatu bisnis dan penentuan strategi bersaing. Para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi lebih pada inovasi, perkembangan sistem informasi dan pengembangan sumber daya manusia yang dimilikinya. Organisasi bisnis semakin menitikberatkan akan pentingnya *knowledge asset* (aset pengetahuan) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud (Agnes, 2008). Starovic *et al.* (2003), dalam Solikhah (2010), menyatakan pengetahuan telah menjadi mesin baru dalam pengembangan suatu bisnis. Hal ini senada dengan Shiu (2006) yang menyatakan bahwa di era modern seperti sekarang ini, penentu nilai dari suatu organisasi adalah pengetahuan, sumber daya manusia dan perubahan dalam biaya struktural. Perusahaan akan mengubah konsep bisnisnya dari bisnis yang berbasis pada tenaga kerja (*labor-based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*) agar dapat terus bertahan, dengan karakteristik utama ilmu pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Labor-based business* memegang prinsip perusahaan padat karya, dalam artian semakin banyak karyawan yang dimiliki perusahaan, semakin meningkat pula produktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat berkembang. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang menerapkan *knowledge-based business* akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan.

Penerapan *knowledge based business* diharapkan dapat membuat penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Pengetahuan diakui sebagai komponen esensial bisnis dan sumber daya strategis yang lebih berkelanjutan dalam memperoleh dan mempertahankan keunggulan bersaing (Asni, 2007). Penggunaan pengetahuan ini akan membuat perusahaan menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis sehingga dapat memberikan keunggulan bersaing. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran

knowledge asset (aset pengetahuan) tersebut adalah *intellectual capital* (Petty dan Guthrie, 2000).

Intellectual capital yang merupakan sinonim dari *intellectual property* (hak intelektual), *intellectual asset* (aset intelektual), dan *knowledge asset* (aset pengetahuan), dapat diartikan sebagai modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan (Amin, 2011). *Intellectual capital* sering diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku aset perusahaan (Ulum, 2009). Roslender dan Fincham (2004) dalam Ulum (2009) menyatakan sejak akhir 1980-an, nilai pasar dari bisnis kebanyakan dan secara khusus bisnis yang berdasarkan pengetahuan telah menjadi lebih besar dari nilai yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Implementasi *intellectual capital* merupakan sesuatu yang masih baru, bukan saja di Indonesia tetapi juga di lingkungan bisnis global. Kalangan bisnis secara umum masih belum menemukan jawaban yang tepat mengenai nilai lebih apa yang dimiliki perusahaan. Nilai lebih ini sendiri dapat berasal dari kemampuan memproduksi suatu perusahaan sampai pada loyalitas pelanggan terhadap perusahaan. Nilai lebih ini dihasilkan oleh *intellectual capital* yang dapat diperoleh dari budaya pengembangan perusahaan maupun kemampuan perusahaan dalam memotivasi karyawannya sehingga produktivitas perusahaan dapat dipertahankan atau bahkan dapat meningkat (Widjanarko, 2006).

Pengakuan mengenai pengaruh *intellectual capital* dalam menciptakan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif telah meningkat, namun sebuah ukuran yang tepat untuk pengukuran *intellectual capital* masih terus dikembangkan. Kesulitan dalam pengukuran *intellectual capital* menyebabkan keberadaannya dalam perusahaan sulit untuk diketahui dan pengukuran yang tepat terhadap *intellectual capital* belum dapat ditetapkan. Pulic (2000) mengembangkan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) untuk mengukur *intellectual capital* perusahaan. Metode VAICTM dirancang untuk menyediakan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki sebuah perusahaan.

Sejumlah penelitian menggunakan VAICTM telah dilakukan oleh beberapa peneliti telah dilakukan untuk menguji pengaruh *intellectual capital*

terhadap kinerja keuangan dan diperoleh hasil yang berbeda-beda. Chen *et al.* (2005) dengan menggunakan data dari perusahaan di Taiwan menunjukkan bahwa VAICTM berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dan VAICTM dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan masa depan. Tan *et al.* (2007) dengan menggunakan 150 perusahaan di bursa efek Singapura menyatakan bahwa VAICTM berhubungan positif dengan kinerja perusahaan masa kini dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Penelitian tersebut juga mengindikasikan bahwa kontribusi VAICTM terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya. Ulum (2007) menganalisis hubungan antara VAICTM dan kinerja perusahaan perbankan di Indonesia dan menyatakan bahwa VAICTM berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik kinerja masa kini maupun kinerja masa depan. Ulum (2008) menguji kembali pengaruh VAICTM terhadap kinerja keuangan dengan sampel perusahaan perbankan yang *go public*. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian sebelumnya bahwa VAICTM berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Firer dan Williams (2003) menyatakan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan-perusahaan di Afrika Selatan. Najibullah (2005) juga menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pramelasari (2010) juga mendukung hasil dari dua peneliti tersebut yang menunjukkan bahwa VAICTM tidak berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Kuryanto dan Syafruddin (2008) juga menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh VAICTM terhadap kinerja, dan tidak terdapat pengaruh tingkat pertumbuhan VAICTM sebuah perusahaan terhadap kinerja masa depan perusahaan.

Hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan masih terdapat perbedaan pengaruh VAICTM terhadap kinerja perusahaan. Chen *et al.* (2005), Tan *et al.* (2007), dan Ulum (2007; 2008) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Firer dan Williams (2003) Najibullah (2005), Pramelasari (2010), dan Kuryanto dan Syafruddin (2008) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian terdahulu, objek penelitian banyak dilakukan di industri-industri keuangan dan LQ-45. Penelitian ini akan mengukur pengaruh

intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan publik (non keuangan) di Indonesia. Beberapa modifikasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pada indikator variabel kinerja, sampel perusahaan, periode penelitian serta range tahun penelitian.

1.2 Rumusan Masalah

Sebagian besar penelitian yang telah dilakukan oleh banyak peneliti di berbagai negara telah memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, misalnya Chen *et al.* (2005), Tan *et al.* (2007), dan Ulum (2007; 2008) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Meskipun demikian, terdapat beberapa penelitian yang memberikan bukti yang berbeda, misalnya Firer dan Williams (2003) Najibullah (2005), Pramelasari (2010), dan Kuryanto dan Syafruddin (2008) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian tersebut membuat peneliti tertarik untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan perusahaan publik non keuangan sebagai sampelnya. Berdasarkan beberapa perbedaan tersebut, permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

- a. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- b. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan?
- c. Apakah tingkat pertumbuhan *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada perumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah :

- a. Menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- b. Menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

- c. Menganalisis pengaruh rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat bagi beberapa pihak, yaitu bagi manajemen perusahaan dan bagi peneliti selanjutnya.

- a. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sehubungan dengan mengenai ada tidaknya perbedaan kinerja keuangannya berdasarkan *intellectual capital* sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi manajemen apakah *intellectual capital* diperlukan atau tidak dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan

- b. Bagi peneliti selanjutnya,

Sebagai tambahan informasi dan pengetahuan di bidang manajemen terutama yang berkaitan dengan pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan sehingga penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Resource Based Theory*

Resource Based Theory (RBT) menganalisis dan menginterpretasikan sumber daya organisasi untuk memahami bagaimana organisasi mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. RBT berfokus pada konsep atribut perusahaan yang *difficult-to-imitate* sebagai sumber kinerja yang unggul dan keunggulan kompetitif (Barney, 1986; Hamel dan Prahalad, 1996), dalam Madhani (2009). RBT dipelopori oleh Penrose (1959), dalam Astuti (2005), yang mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan.

Keunggulan kompetitif dan kinerja yang baik berhubungan dengan bagaimana perusahaan mendapatkan, mengelola dan menggunakan aset-aset yang bersifat strategis, baik yang berwujud maupun tidak berwujud, yang berperan vital dalam mengembangkan keunggulan kompetitif perusahaan dan mencapai kinerja finansial yang baik. Madhani (2009) menyebutkan bahwa menurut RBT, sumber daya dapat secara umum didefinisikan untuk memasukkan aset, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, atau pengetahuan yang dikendalikan oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk memahami dan menerapkan strategi mereka.

Beberapa peneliti telah mengklasifikasikan sumber daya perusahaan sebagai sumber daya yang berwujud dan tidak berwujud. Barney (1991) mengkatégorikan tiga jenis sumberdaya, yaitu modal sumber daya fisik (teknologi, pabrik dan peralatan), modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan modal sumber daya organisasi (struktur formal).

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

Pendekatan berbasis sumber daya adalah suatu teori yang dikembangkan

untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menonjolkan keunggulan pengetahuan (*knowledge/ learning economy*) atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud. Wernerfelt (1984), dalam Widarjo (2011) menjelaskan bahwa menurut pandangan RBT, perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui (2003) menyatakan bahwa strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Suatu sumber daya dapat dikatakan memiliki keunggulan kompetitif apabila memenuhi tiga kriteria, yaitu : (1) sumber daya tersebut memungkinkan perusahaan menangkap berbagai peluang bisnis dan mengatasi berbagai tantangan. (2) sumber daya tersebut mempunyai keunikan tersendiri dan sukar diperoleh di pasar dan hanya dimiliki oleh beberapa pemain bisnis semata, dan (3) sumber daya tersebut dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memberikan keuntungan bagi perusahaan. Berdasarkan pendekatan RBT dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu sumber daya yang dimiliki perusahaan dari aset tidak berwujud yang diungkapkan adalah *intellectual capital*. Jadi, memperhitungkan *intellectual capital* sebagai sebuah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Cheng *et al.* (2005) menyatakan bahwa RBT memiliki keterbatasan untuk menentukan keunggulan kompetitif perusahaan, karena RBT hanya mengukur sumberdaya secara statis, seperti kuantitas dan jumlah sumberdaya yang dimiliki, dan tidak mampu untuk menjelaskan proses penciptaan nilai yang terjadi. Hal tersebut mengakibatkan manajer tidak dapat mengetahui secara persis bagaimana sumberdaya *input* diubah menjadi *output* selama proses penciptaan nilai terjadi. Perspektif *intellectual capital* akhirnya tumbuh menjadi sebuah solusi untuk mengukur aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan, yang berguna untuk mendeskripsikan penciptaan nilai dan sumberdaya yang dimiliki perusahaan. Peppard dan Rylander (2001) dalam Halawi (2005), menyebutkan bahwa

perspektif *intellectual capital* menawarkan sebuah penghubung antara kerangka pikir berbasis *resources based theory* dan pendekatan praktis yang dapat diadopsi oleh manajer perusahaan.

2.1.2 Stakeholders Theory

Berdasarkan teori pemangku kepentingan (*stakeholders theory*), manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholders* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholders* (Deegan, 2004). Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholders* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi memengaruhi *stakeholders* (contohnya melalui *sponsorship*, inisiatif pengamanan, dan lain-lain) juga ketika *stakeholders* memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika *stakeholders* tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi. Teori *stakeholders* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual organisasi, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholders*.

Teori *stakeholders* memelihara hubungan *stakeholders* yang mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dan seluruh *stakeholdersnya*. Teori *stakeholders* dalam konteks untuk menjelaskan hubungan VAIC dengan kinerja keuangan, pertumbuhan serta nilai pasar perusahaan, di bidang etika (moral) maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholders* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholders* (Deegan, 2004). Bidang manajerial berpendapat bahwa kekuatan *stakeholders* untuk memengaruhi manajemen korporasi harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholders* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi (Watts dan Zimmerman (1986), dalam Ulum (2008).

Manajemen perusahaan bertanggungjawab melaksanakan kegiatan yang

memberikan keuntungan dan melaporkan kegiatan tersebut kepada *stakeholders*. *Stakeholders* mempunyai kedudukan lebih tinggi daripada manajemen perusahaan. Dalam hal ini yang dimaksud kelompok *stakeholders* adalah seluruh pemangku kepentingan perusahaan antara lain pemegang saham, pelanggan, distributor, pemerintah, masyarakat umum, dan kreditur. Hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar dapat dijelaskan dalam teori ini. Manajemen perusahaan harus dapat mengelola *intellectual capital*, 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 hal ini 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 *stakeholders* sesuai dengan teori ini.

2.1.3 Market Based Theory (MBT)

Market Based Theory (MBT) memandang bahwa kinerja perusahaan tidak hanya ditentukan oleh faktor-faktor internal tetapi juga oleh faktor-faktor eksternal. Menurut Susanto (2007), konsep MBT ini didasarkan atas konsep *competitive force model*. Model ini menjelaskan lima faktor pendorong eksternal yang harus diperhatikan oleh sebuah organisasi agar mampu memperoleh keunggulan kompetitif dalam lingkungan bisnis, yaitu ancaman pemain baru dalam bisnis, persaingan diantara perusahaan-perusahaan yang berada dalam industry, ancaman adanya produk atau layanan pengganti, kekuatan pemasok dan kekuatan pembeli.

Kekuatan kolektif dari kelima faktor pendorong ini akan menentukan potensi keuntungan secara keseluruhan dalam sebuah industri. Setiap industri memiliki seperangkat karakteristik ekonomi dan teknis yang menentukan kekuatan masing-masing faktor pendorong ini. Berdasarkan MBT, faktor-faktor eksternal ini merupakan faktor pendorong bagi perusahaan untuk menentukan dan memiliki sumber daya strategis yang mampu menjadi sumber keunggulan

kompetitif dalam lingkungan bisnis dengan tingkat persaingan yang tinggi.

2.1.4 Human Capital Theory

Human capital diartikan sebagai kemampuan produktif seseorang (Becker, 1986). Becker mengemukakan bahwa investasi dalam pelatihan dan untuk meningkatkan *human capital* adalah penting sebagai suatu investasi dari bentuk-bentuk modal lainnya. *Skill*, pengalaman, dan pengetahuan memiliki nilai ekonomi bagi organisasi karena hal tersebut memungkinkan untuk produktif dan dapat beradaptasi. *Skill*, pengetahuan dan kesehatan tidak hanya menguntungkan bagi seorang individu, namun juga akan meningkatkan sumber daya bagi pengusaha dan suatu bangsa serta produktivitas potensial.

Dalam teori *human capital*, faktor-faktor kontekstual seperti kondisi pasar, serikat kerja, strategi bisnis, dan teknologi merupakan faktor penting. Faktor-faktor tersebut dapat memengaruhi biaya-biaya yang berhubungan dengan pengelolaan sumber daya manusia dalam usahanya untuk meningkatkan nilai *human capital* organisasi dan nilai *return* yang diantisipasi, seperti pencapaian produktivitas (Russel *et al.*, (1993), dalam Divianto (2012).

Seperti aset-aset lain pada umumnya, *human capital* memiliki nilai di pasar, namun nilai dari *human capital* secara penuh dapat direalisasikan hanya dengan kerjasama tiap-tiap individu. Oleh karena itu, muncul sejumlah biaya-biaya untuk memunculkan perilaku produktif para pegawai termasuk yang berhubungan dengan pemotivasian, pengawasan, dan mempertahankannya. Investasi *human capital* dibuat untuk mengantisipasi *return* mendatang (Flamholz dan Lacey, 1981), dalam Suhendah (2009).

2.1.5 Intellectual Capital (IC)

Intellectual capital adalah salah satu strategi aset yang penting dalam pengetahuan berbasis ekonomi (Rehman *et al.*, 2011). Jumlah perusahaan yang menginvestasikan kekayaannya pada pelatihan karyawan, penelitian dan pengembangan, hubungan pelanggan, sistem komputer dan administrasi dari waktu ke waktu semakin banyak. Investasi ini sering disebut sebagai IC yang bertumbuh dan bersaing dengan investasi modal fisik dan keuangan (Zéghal dan

Maaloul, 2010).

Definisi IC sukar dipahami, tetapi sekali ditemukan dan dieksploitasi kemungkinan akan memberikan suatu organisasi dengan sebuah sumber daya yang baru untuk bersaing dan menang (Bontiset *al.*, 2000). IC mengkombinasikan aset tak berwujud dari pasar, properti intelektual, manusia dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk menjalankan fungsi IC (Brooking, 1996). IC memasukkan seluruh proses dan aset yang bukan secara normal ditunjukkan dalam laporan posisi keuangan dan seluruh aset tak berwujud (merek dagang, paten dan merk). Menurut Stewart (1997), IC adalah material pengetahuan intelektual, informasi, properti intelektual, pengalaman yang dapat diambil untuk digunakan untuk menciptakan kesejahteraan. IC adalah kekuatan otak kolektif yang memanfaatkan pengetahuan dan dianggap sebagai elemen nilai pasar perusahaan seperti halnya penilaian pasar yang lebih mahal (Olve *et al.* 1999). Marr dan Schiuma (2001), dalam Starovic *et al.* (2003), menjelaskan bahwa IC merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholders*. Sedangkan Smedlund dan Poyhonen (2005), dalam Rupidara (2005), mewacanakan IC sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan.

Menurut Stewart (1997), IC dapat digolongkan sebagai sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. IC adalah suatu pengetahuan yang didukung proses informasi untuk menjalin hubungan dengan pihak luar. IC sebagai segala pengetahuan yang bersifat intelek, semua informasi, dan pengalaman yang digunakan perusahaan untuk menciptakan kesejahteraan.

Dari semua definisi tersebut, IC dapat dianggap sebagai aset tidak berwujud yang dimiliki dan digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan manfaat dan meningkatkan kesejahteraan. Keahlian atau kemampuan sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan dapat tertuang di item *goodwill* ketika perusahaan melakukan akuisisi. Namun demikian untuk perusahaan yang tidak melakukan akuisisi, laporan tahunan perusahaan belum memasukkan keahlian

atau kemampuan sumber daya manusia sebagai salah satu elemen dalam neraca walaupun IC lebih diidentikkan dengan asset tak berwujud. Hal ini dikarenakan IC sulit untuk dikuantifikasikan. Perspektif lain menganggap bahwa perbedaan nilai pasar dan nilai buku menunjukkan kesempatan perusahaan di masa depan. Perusahaan menekankan bahwa IC merupakan hal penting untuk menuju sukses dalam menghadapi persaingan masa depan. Namun hal itu belum dapat diterjemahkan dalam suatu pesan yang solid dan koheren dalam laporan tahunan (Guthrie dan Pety, 2000), dalam Sawarjuwono (2003).

Perbedaan definisi IC di atas pada dasarnya belum menunjukkan komponen khusus dari IC itu sendiri. Meskipun banyak versi mengenai komponen IC, pada umumnya peneliti menyatakan komponen IC terdiri atas tiga komponen utama, yaitu sumber daya manusia (*human capital*), modal struktural (*structural capital*), dan kemampuan mengelola modal fisik (*physical capital*) perusahaan.

Human capital merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang dicerminkan oleh para karyawannya (Bontis *et al.*, 2001). *Human capital* merupakan kombinasi dari *genetic inheritance*, *education*, *experience*, dan *attitude* tentang kehidupan dan bisnis (Hudson, 1993). *Human capital* merupakan *life blood* dalam *intellectual capital*. Disinilah tidak hanya merupakan sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi juga merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut.

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 manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. *Structural capital* meliputi seluruh *non human storehouses of knowledge* dalam organisasi, termasuk *database*, *organizational charts*, *process manuals*, *strategies routines* dan segala hal yang

membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai buku.

Modal fisik (*Physical capital*) merupakan modal yang dimiliki perusahaan berupa dana keuangan dan aset fisik yang digunakan untuk membantu penciptaan nilai tambah perusahaan (Wiradinata dan Siregar, 2011). *Physical Capital* menunjukkan hubungan harmonis yang dengan mitranya, baik dari pemasok, pelanggan, pemerintah dan masyarakat sekitar.

Kinerja perusahaan sering digunakan sebagai ukuran keberhasilan oleh berbagai pihak seperti *stakeholders*, akademisi dan pembuat kebijakan. Kinerja perusahaan menggambarkan berbagai bagian dari keseluruhan perusahaan dari sisi keuangan itu sendiri ke level *output* hingga tingkat pengembalian pasar. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan memberikan informasi penting untuk memprediksi kemampuan atau kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki.

2.2 Kajian Empiris

2.2.1 IC dan *Return on Assets* (ROA)

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Laba menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur dan investor, serta merupakan bagian dalam proses penciptaan nilai perusahaan berkaitan dengan prospek perusahaan di masa depan. Rasio profitabilitas perusahaan adalah rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dan total aset perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran penting untuk menilai perusahaan yang memengaruhi investor untuk membuat keputusan. Salah satu ukuran dari rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA).

Return on Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan atas aset yang dimiliki. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dalam penggunaan aset (Kashmir, 2002). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba sebelum pajak) yang dihasilkan rata-rata total aset perusahaan

tersebut yang bersangkutan. Semakin besar nilai ROA, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut dalam kondisi bermasalah.

Beberapa penelitian di Indonesia sudah dilakukan untuk menguji pengaruh IC terhadap kinerja keuangan. Secara umum, IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Suhendah (2005) menemukan IC memiliki pengaruh positif terhadap ROA. Firmansyah (2007) menemukan bahwa IC berpengaruh positif terhadap ROA perusahaan. Ini berarti bahwa pengelolaan dan pengembangan yang baik atas IC telah mampu memberikan hasil yang maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Yunita (2012) menyatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Santoso (2005), yang menyatakan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan industri manufaktur di Indonesia. Artinya, kinerja keuangan (ROA) tidak selalu dapat memengaruhi IC. Namun demikian kecenderungan yang ada adalah IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.2.2 IC dan *Earnings per Share* (EPS)

Investor menilai perusahaan berdasarkan nilai kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar adalah sebuah istilah yang memiliki arti harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan yaitu harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh perusahaan. Kapitalisasi pasar yang besar dan bertumbuh merupakan suatu alat ukur yang penting bagi keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka (*public*).

Earnings per Share (EPS) merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping *Price Earning Ratio* (PER) dalam lingkaran keuangan (Fabozzi, 1999 dalam Siregar, 2010). Menurut Gibson (1996), EPS adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Artinya, investor akan lebih meminati saham yang memiliki EPS tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki EPS rendah. EPS yang rendah cenderung membuat

harga saham turun.

Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang berisiko tinggi namun menjanjikan keuntungan relatif besar. Namun para investor tidak menyadari akan adanya hal lain yang dapat menjadi pengaruh dari harga saham perusahaan, yaitu IC dengan melihat bagian *intellectual capital statement* (ICS) dari perusahaan.

Ketiga bagian dari IC sangat memengaruhi kinerja keuangan dari perusahaan. Jika kinerja keuangan dari perusahaan baik maka akan ada dampak yang baik terhadap harga saham perusahaan. Lukman (2011) menguji pengaruh IC perusahaan terhadap harga saham dengan menggunakan data perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 156 perusahaan dan menggunakan metode yang dibuat oleh Tsai dan Hua (2006) dan menemukan bahwa IC berpengaruh positif terhadap harga saham.

Perkembangan ekonomi baru dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan. Hal ini membawa sebuah peningkatan perhatian pada IC seperti diungkapkan oleh Stewart (1997), dalam Tan *et al.* (2007). Area yang menjadi perhatian sejumlah akademisi dan praktisi adalah manfaat dari IC sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan (Tan *et al.* 2007). Praktik akuntansi konservatif menekankan bahwa investasi perusahaan dalam IC yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC lebih besar (Belkaoui, 2003).

Artinya, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian IC dapat digunakan sebagai salah satu alat untuk membantu para investor mengukur nilai suatu perusahaan dan membantu investor dalam mengambil keputusan investasinya.

2.2.3 IC dan *Market-to-book Value*

Market-to-book value (MBV) merupakan ukuran eksternal atas kinerja

keuangan (Shaikh, 2004). Nilai IC umumnya diekspresikan sebagai perbedaan antar nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Dari perspektif internal, perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku, utamanya untuk aset, saat ini tidak dimasukkan dalam laporan keuangan seperti pengetahuan, hubungan dan citra. Dari sisi perspektif eksternal, perbedaan nilai pasar dan nilai buku umumnya menggambarkan kesempatan masa depan perusahaan dan item ini tidak dinilai di dalam laporan keuangan. Perbedaan nilai pasar dan nilai buku tersebut menunjukkan adanya *goodwill* yang muncul dalam proses pemerolehan perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. Pada perspektif akuntansi konvensional, *goodwill* yang merupakan selisih nilai pasar atas nilai buku perusahaan merupakan aset yang meliputi pengetahuan, hubungan dan *image*.

MBV menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang didapat dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value*) dengan nilai bukunya (*book value*). Nilai pasar mencerminkan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, maupun *stakeholders* lain terhadap kondisi perusahaan, sedangkan nilai buku adalah nilai yang tercantum dalam neraca laporan keuangan. Variabel MBV digunakan untuk mengukur seberapa jauh kesenjangan atau selisih yang terjadi antara keduanya, apabila selisihnya cukup signifikan hal ini menandakan adanya aset tersembunyi yang tidak tercantum dalam neraca laporan keuangan. Oleh karena itu, diperlukan metode untuk mengidentifikasi aset tersembunyi tersebut, yaitu IC. IC diyakini memegang peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Dengan meningkatnya nilai pasar perusahaan, maka rasio MBV juga akan meningkat. Rasio ini diperoleh dengan membagi nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. MBV 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. Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Tingginya rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi.

Salah satu cara untuk meningkatkan rasio MBV adalah dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan dapat meningkat apabila kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik. Chen (2005), menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara IC dengan nilai pasar perusahaan. Jika IC meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*

Pulic (1998) mengembangkan metode VAIC™ yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari harta berwujud (*tangible assets*) dan harta tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Model Pulic ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA dipengaruhi oleh efisiensi dari *human capital* (HC) dan *structural capital* (SC). VA yang lain berhubungan dengan *capital employed* (CE) yang dilabeli dengan VACE.

Komponen utama dari VAIC™ yang dikembangkan Pulic (1998) dapat dilihat dari sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sumber daya tersebut adalah *physical capital* (VACA – *value added capital employed*), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*). VAIC™ juga dikenal sebagai *Value Creation Efficiency Analysis*, yang merupakan indikator dalam menghitung efisiensi nilai yang dihasilkan dari perusahaan. VAIC™ didapat dengan menggabungkan CEE (*capital employed efficiency*), HCE (*human capital efficiency*), dan SCE (*structure capital efficiency*) (Pulic, 1998).

Lebih lanjut Pulic (1998) menyatakan bahwa *intellectual ability* (yang kemudian disebut VAIC™) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan. VAIC™ dirasakan memenuhi kebutuhan dasar ekonomi kontemporer dari “sistem pengukuran” yang menunjukkan nilai sebenarnya dan kinerja suatu perusahaan. Penciptaan VA pada perusahaan memungkinkan *benchmarking* dan memprediksi kemampuan perusahaan di masa depan. Hal ini berguna bagi semua *stakeholders* yang berada di dalam *value creation process* (pemberi kerja,

karyawan, manajemen, investor, pemegang saham dan mitra bisnis) dan dapat diterapkan pada semua tingkat aktivitas bisnis (Pulic, 2000). Hubungan antara VAICTM dan kinerja keuangan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti baik di Indonesia maupun luar negeri, diantaranya adalah Chen *et al.* (2005), Firer dan William (2003), Belkaoui (2003), Mavridis (2004), serta Tan *et al.* (2007), Ulum (2008), Yusuf (2009), Widarjo (2011), Rustiarini (2011), Wiradinata (2011), dan Yunita (2012).

Pengukuran alternatif IC selain model Pulic, terbatas pada pengukuran indikator keuangan dan non keuangan yang bersifat unik yang ada pada perusahaan secara individu. Kemampuan penerapan pengukuran alternatif IC tersebut memiliki keterbatasan untuk jumlah sampel yang besar dan terdiversifikasi secara luas (Firer dan Williams, 2003). Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa output (**OUT**) merepresentasikan pendapatan dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (**IN**) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh pendapatan. Menurut Tan *et al.* (2007), hal penting dalam model ini adalah beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Hal tersebut dikarenakan peran aktifnya dalam proses *value creation, intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN. Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai.

VAICTM merupakan salah satu pengukuran dengan metode tidak langsung untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen utama, yaitu *capital employed, human capital, dan structural capital*. VAICTM ini merupakan salah satu kategori pengukuran ROA karena metode ini disajikan dengan seluruh informasi yang telah tersedia dengan mudah pada laporan tahunan dan dapat dibandingkan dengan rata-rata perusahaan sejenis.

Keunggulan metode VAICTM adalah data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia di dalam laporan keuangan perusahaan. Alternatif

pengukuran IC lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain (Tan *et. al.* 2007). Konsekuensinya, kemampuan untuk menerapkan pengukuran IC dalam alternatif yang terbatas tersebut secara konsisten terhadap *sample* yang besar dan terdiversifikasi menjadi terbatas (Firer dan Williams (2003), dalam Ulum, 2007). Secara ringkas, VA dipengaruhi oleh efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu *human capital* (HC), *capital employed* (CE), dan *structural capital* (SC).

a. *Value added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Semakin banyak VA yang dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya manusia secara maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja berkualitas yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

b. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Value Added Capital Employed (VACA) menggambarkan seberapa banyak VA yang dihasilkan dari modal fisik yang digunakan. Perusahaan akan terlihat lebih baik dalam memanfaatkan CE (*Capital Employed*)-nya jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* lebih besar daripada perusahaan lain. Kemampuan perusahaan dalam mengelola CE dengan baik merupakan bagian dari IC perusahaan tersebut.

c. *Structural Capital Value Added* (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai yang 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, SC dependen terhadap *value creation* (Pulic, 1999). Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, akan semakin kecil

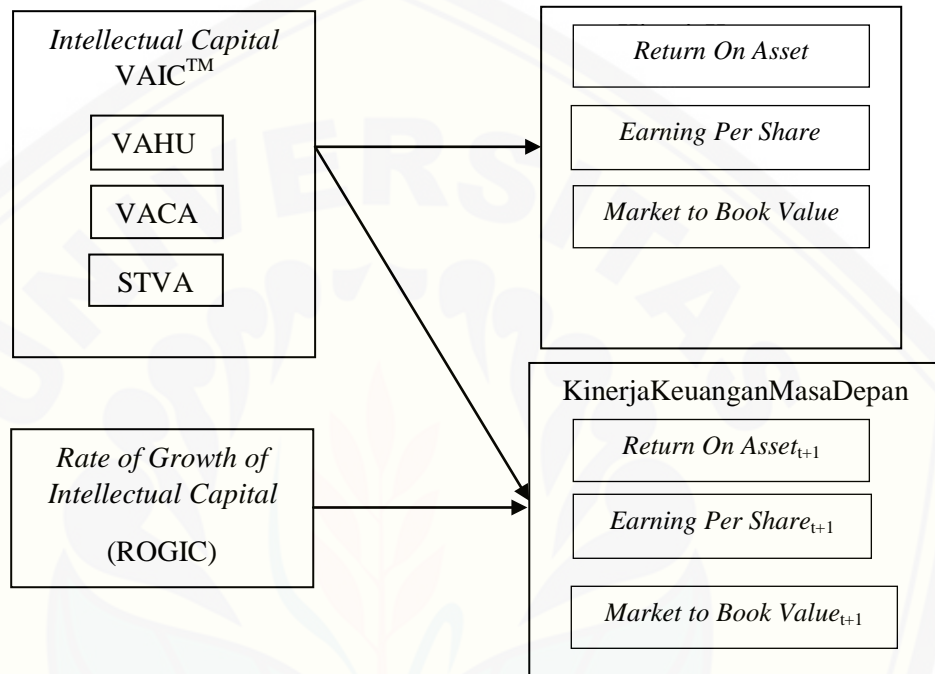
pula kontribusi SC dalam hal tersebut. Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa SC adalah VA dikurangi HC, yang hal ini telah diverifikasi melalui penelitian empiris pada sektor industri tradisional (Pulic, 2000).



BAB III. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN

3.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian teoritis dan empiris yang telah diuraikan sebelumnya, kerangka konseptual penelitian dapat dijabarkan seperti pada Gambar 3.1



Gambar 3.1. Kerangka Konseptual Penelitian

Intellectual capital (IC) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja IC yang diukur berdasarkan *Value Added* (VA) yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga VA tersebut disimbolkan dengan nama VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000). IC diukur dengan VAIC™ yang diprosikan dengan VACA, VAHU dan STVA, sedangkan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan *Return on Assets* (ROA), *Earning per Share* (EPS), dan *Market to Book Value Ratio* (MBV ratio). Penelitian ini mencoba menguji pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan, pengaruhnya di masa depan, dan pengaruh pertumbuhannya terhadap kinerja keuangan dengan selisih 1 dan 3 tahun ke depan. Hal ini dikarenakan IC merupakan modal jangka panjang dan

merupakan sesuatu yang masih baru, dimana pengaruh penerapan IC yang tepat dalam perusahaan mungkin baru akan lebih terlihat pada selang waktu yang lebih panjang, tidak hanya 1 tahun.

3.2 Hipotesis Penelitian

3.2.1 Pengaruh IC (VAIC™) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya di pasar. Investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC lebih besar (Riahi-Belkaoui, 2003; Firer dan Williams, 2003). Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Harrison dan Sullivan, 2000; Chen *et al.*, 2005).

Kinerja keuangan perusahaan adalah 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). Sebagian besar dari hasil penelitian, seperti misalnya penelitian Tan *et al.* (2007) dan Chen *et al.* (2005) menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya diyakini mampu menciptakan *value added* serta mampu menciptakan *competitive advantage* dengan melakukan inovasi, penelitian dan pengembangan yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut senada dengan konsep RBT.

Sedangkan dari sudut pandang teori *stakeholders*, manajer akan berusaha memperoleh *value added* yang selanjutnya akan didistribusikan kembali kepada *stakeholders*. Oleh karena itu, *stakeholders* akan berperan sebagai kontrol dalam rangka penggunaan dan pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual.

Potensi *value creation intellectual capital* ini selaras dengan RBT yang menyatakan bahwa *value creation* hanya dapat dilakukan oleh *human capital* perusahaan, yaitu karyawan yang memiliki *skill*, kompetensi dan *knowledge* tertentu. *Value creation* tidak dapat dilakukan oleh karyawan yang tidak memiliki *skill*, kompetensi dan *knowledge* tertentu (Abhayawansa dan Abeysekera 2008).

Melalui VAICTM, *stakeholders*, yaitu manajemen, *shareholders*, karyawan, *customer*, kreditor, investor, pemerintah dan masyarakat selaku pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan dapat melakukan evaluasi dan monitoring atas penggunaan sumber daya atau aset fisik dan *intellectual capital* yang ada dibawah kontrol perusahaan (Firer dan Williams 2003). Hal ini berarti sejalan dengan teori *stakeholders*.

IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005), dan Tan *et al.* (2007), telah membuktikan bahwa IC (VAICTM) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun yang sama. Dengan menggunakan VAICTM yang diformulasikan oleh Pulic (1998; 1999; 2000), sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), hipotesis penelitian dinyatakan sebagai berikut:

H₁: Terdapat pengaruh *intellectual capital* yang diproksikan dengan VACA, VAHU dan STVA terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3.2.2 Pengaruh IC (VAICTM) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan

Kinerja keuangan yang baik sangat penting bagi perusahaan untuk dapat menjaga eksistensi sebagai perusahaan yang layak untuk investasi di mata pasar. Chen *et al.* (2005), mengemukakan bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan. *Market value* terjadi karena masuknya konsep *intellectual capital* yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Abidin, 2000).

Dalam hubungannya dengan teori *stakeholders*, seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai (*value creation*). Senada dengan pendapat tersebut, kepemilikan 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. Hal tersebut sesuai dengan pandangan RBT. Kinerja keuangan dapat mencerminkan kondisi perusahaan saat ini dan masa depan. Untuk itu perusahaan perlu mengelola dan mengembangkan IC untuk menciptakan nilai tambah.

Pulic (1998), menyatakan bahwa pengukuran efisiensi *intellectual capital* VAIC™ dapat membantu manajer untuk meningkatkan potensi perusahaannya berdasarkan kinerja bisnis saat ini. Efisiensi *intellectual capital* memiliki nilai prediksi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Chen *et al.* 2005; Tan *et al.*, 2007; Boedi, 2008; Ulum, 2009). IC merupakan modal jangka panjang, pengaruhnya mungkin akan lebih terlihat dalam jangka waktu yang lebih lama. IC (VAIC™) tidak hanya berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan tahun berjalan, bahkan IC (VAIC™) juga dapat memprediksi kinerja keuangan masa depan (Chen *et al.* 2005; Tan *et al.*, 2007; Bontis dan Fitz-enz, 2002). Merujuk pada uraian tersebut, hipotesis kedua penelitian yang diajukan adalah :
H₂: Terdapat pengaruh *intellectual capital* yang diprosikan dengan VACA, VAHU dan STVA terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

3.2.3 Pengaruh *Rate of Growth of Intellectual Capital* (ROGIC) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan

Jika perusahaan yang memiliki IC (VAIC™) lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja masa datang yang lebih baik, maka logikanya rata-rata pertumbuhan dari IC (*rate of growth of intellectual capital* – ROGIC) juga akan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan masa depan (Tan *et al.*, 2007). Rasio ini mengukur perubahan pendapatan perusahaan, yaitu seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya. Peningkatan pendapatan biasanya merupakan sinyal bagi perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang (Chen *et al.*, 2000). Semakin baik perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan IC yang dimiliki akan memberikan nilai lebih dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga pendapatan perusahaan juga akan meningkat. Jika perusahaan yang memiliki *intellectual capital* (VAIC™) lebih tinggi akan

memiliki kinerja yang lebih baik, maka logikanya 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. 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, dan sumber daya manusia. Hal tersebut sesuai dengan RBT. RBT menjelaskan bahwa kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pengembangan aset-aset strategis yang penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tak berwujud.

Peningkatan kinerja keuangan akan berdampak positif pada *return* yang didapat oleh *stakeholders*. Oleh karena itu, *stakeholders* akan berperan sebagai pengendali dalam pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Hal ini juga sesuai dengan teori *stakeholders*. Maka logikanya ROGIC juga akan memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

RBT 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 *stakeholders* akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi. Hal tersebut sesuai dengan pandangan teori *stakeholders*. ROGIC juga akan memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar. Dari uraian tersebut, hipotesis ketiga dalam penelitian adalah:

H₃: Terdapat pengaruh tingkat pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) yang terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

BAB V. ANALISIS HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan publik non keuangan yaitu perusahaan yang tidak termasuk bank dan lembaga keuangan bukan bank (asuransi, kredit agensi, perusahaan sekuritas) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Jumlah perusahaan yang masuk dalam daftar perusahaan dari tahun 2010-2013 sebanyak 452 perusahaan. Penentuan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, proses pemilihan sampel disajikan pada Tabel 5.1 berikut

Tabel 5.1
Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1.	Saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian Januari 2010 sampai dengan Desember 2013	452
2.	Saham perusahaan termasuk bank dan lembaga keuangan di BEI periode tahun 2010 sampai tahun 2013	(161)
3.	Perusahaan emiten yang tidak menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2012-2013	(183)
4.	Perusahaan sampel yang tidak memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap	(30)
5.	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	78

Sumber : IDX Tahun 2014

Sebagaimana tampak pada Tabel 5.1, dari 452 perusahaan yang *listed* pada tahun 2010 sampai dengan 2013, terpilih 78 perusahaan yang beroperasi pada sektor selain bank dan lembaga keuangan. Data perusahaan disajikan ada Lampiran 1.

5.2 Data Penelitian

Variabel bebas penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur menggunakan VAIC™ dan *Rate of Growth of Intellectual Capital (ROGIC)*. VAIC™ didapatkan dari penjumlahan antara *Value added Efficiency of Capital Employed (VACA)*, *Value added Efficiency of Human capital (VAHU)*, dan *Value added Efficiency by Structural Capital (STVA)*. Variabel dependen

penelitian adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan tiga proksi, yaitu *Return on Assets (ROA)*, *Earnings per share (EPS)*, dan *Market to Book Value Ratio (MBV ratio)*.

5.3 Analisis Hasil Penelitian

Pada penelitian ini, analisis data menggunakan model regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, harus dilakukan analisis statistik deskriptif, uji normalitas dan uji asumsi klasik, yang mencakup uji multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

5.3.1 Hasil Statistik Deskriptif

Data statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian disajikan pada Tabel 5.2 berikut :

Tabel 5.2
Statistik Deskriptif Variabel-variabel Penelitian

Variabel	Minimal	Maksimal	Rata-rata	Std. Dev.
ROA _t	-0,024	0,049	2,954	1,187
EPS _t	-0,047	0,071	9,711	5,730
MBV _t	-0,053	0,065	1,516	0,599
ROA _{t+1}	-0,048	0,096	2,747	1,316
EPS _{t+1}	-0,104	0,118	5,641	3,933
MBV _{t+1}	-0,098	0,132	1,592	0,829
ROGIC 1	-0,028	0,053	2,952	1,218
ROGIC 2	-0,043	0,078	9,991	5,744
ROGIC 3	-0,048	0,06	1,534	0,615

Sumber : Lampiran 5.

Pada Tabel 5.2 tampak bahwa secara rata-rata perusahaan yang diteliti memiliki ROA positif pada periode tahun berjalan, dan pada periode tahun kemudian (t+1). Sejalan dengan nilai ROA, rata-rata EPS juga positif pada periode tersebut. Nilai rata-rata MBV pada dua periode tersebut juga positif. Nilai deviasi standart lebih rendah daripada nilai rata-rata sehingga dapat dinyatakan bahwa data penelitian tidak terlalu menyebar.

5.3.2 Uji Normalitas.

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas *Kolmogrov-Smirnov* dimana dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas yakni jika nilai signifikansi

lebih besar dari 0,05 maka data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal (Santoso, 2001:53). Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam regresi, variabel *dependent*, dan variabel *independent*, mempunyai distribusi data normal atau tidak normal. Hasil uji normalitas data atas variabel-variabel penelitian dijabarkan pada tabel 5.3

Tabel 5.3
Uji Normalitas

Variabel	Z-Value	Sig.	Keterangan
ROA _t	0,861	0,449	Normal
EPS _t	1,249	0,088	Normal
MBV _t	1,155	0,139	Normal
ROA _{t+1}	0,849	0,467	Normal
EPS _{t+1}	1,043	0,226	Normal
MBV _{t+1}	1,167	0,131	Normal
ROGIC ROA	0,814	0,521	Normal
ROGIC EPS	1,191	0,117	Normal
ROGIC MBV	0,915	0,372	Normal

Sumber : Lampiran 6.

Pada Tabel 5.3 tampak bahwa semua variabel berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi dimana semua variabel memiliki signifikansi lebih besar dari 0,05. Apabila data berdistribusi normal, dapat dilakukan uji asumsi berikutnya.

5.3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik penelitian ini mencakup tiga macam. Yaitu uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokolerasi. Berikut ini disajikan hasil uji asumsi klasik penelitian.

a. Uji Multikolinieritas

Tujuan dari uji multikolinieritas adalah mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas atau tidak. Jika terjadi korelasi yang signifikan antar variabel bebas, maka terjadi problem multikolinieritas. Ringkasan hasil dari Uji Multikolinieritas pengujian hipotesis pertama disajikan, kedua dan ketiga disajikan pada Tabel 5.4 berikut :

Tabel 5.4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
VACA _t	1,012	Tidak terjadi multikolinieritas
VAHU _t	1,025	Tidak terjadi multikolinieritas
STVA _t	1,013	Tidak terjadi multikolinieritas
VACA _{t+1}	1,210	Tidak terjadi multikolinieritas
VAHU _{t+1}	1,084	Tidak terjadi multikolinieritas
STVA _{t+1}	1,122	Tidak terjadi multikolinieritas
ROGIC ₁	1,026	Tidak terjadi multikolinieritas
ROGIC ₂	1,026	Tidak terjadi multikolinieritas
ROGIC ₃	1,007	Tidak terjadi multikolinieritas

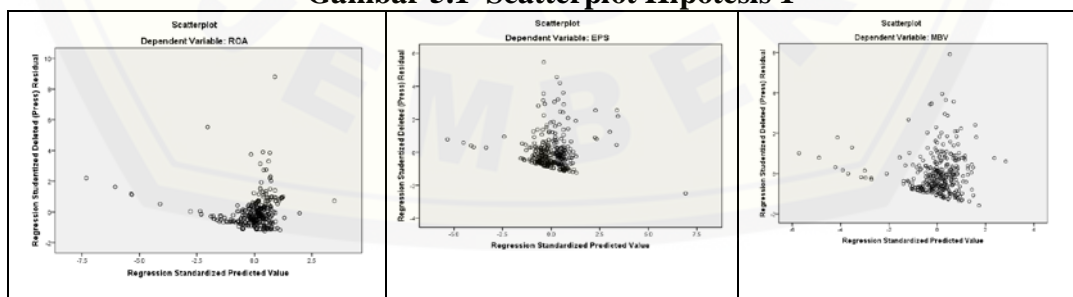
Sumber : Lampiran 7

Pada Tabel 5.4 dapat diketahui bahwa model regresi pada tiga variabel terikat yang berbeda memiliki nilai VIF yang lebih kecil daripada 10. Artinya, Ketiga model regresi tidak mengalami masalah terikat dengan multikoleris.

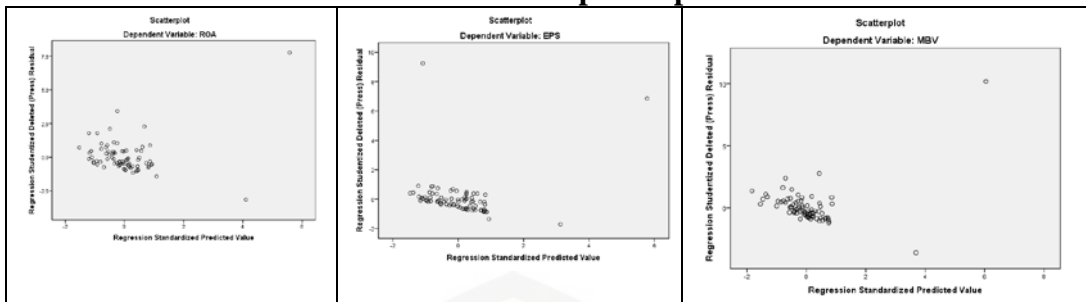
b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Sedangkan model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan varian dari residual untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain (homokedastisitas). Hasil dari Uji Heterokedastisitas untuk model regresi pengujian hipotesis pertama, kedua dan ketiga disajikan pada Gambar 5.1, 5.2 dan 5.3.

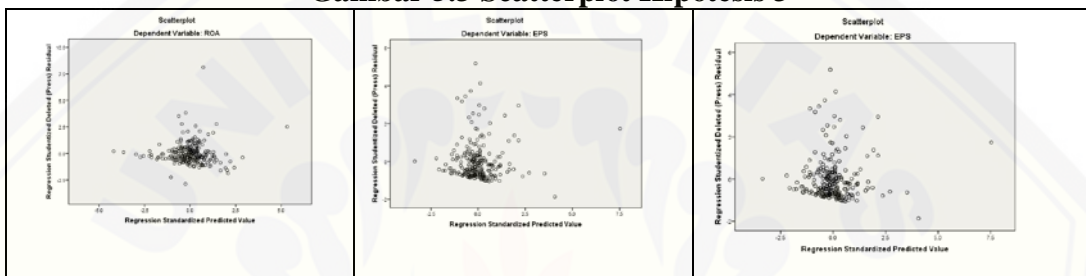
Gambar 5.1 Scatterplot Hipotesis 1



Pada Gambar 5.1 tampak titik-titik yang ada menyebar baik pada masing-masing model regresi pengujian hipotesis pertama. Disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi hipotesis pertama.

Gambar 5.2 Scatterplot Hipotesis 2

Pada Gambar 5.2 tampak titik-titik yang ada menyebar baik pada masing-masing model regresi pengujian hipotesis kedua. Grafik tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi hipotesis kedua.

Gambar 5.3 Scatterplot Hipotesis 3

Pada Gambar 5.3 tampak titik-titik yang ada menyebar baik pada masing-masing model regresi pengujian hipotesis ketiga. Grafik tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi hipotesis ketiga.

c. Uji Autokorelasi

Uji asumsi Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini dengan $\alpha = 5\%$ terdapat pada Lampiran 8. Hasil pengujian Durbin Watson (DW) model 1 dengan $n = 312$ adalah sebagai berikut. Parameter ROA memiliki nilai DW sebesar 0,957. Parameter EPS adalah 0,864 dan parameter MBV adalah 0,855. $dU = 1,794$ dan $dL = 1,632$. Pada model ini tidak terdapat autokorelasi negatif karena semua nilai $4-DW$ lebih besar dU . Pada model kedua jumlah sampel adalah 78. Nilai DW dengan parameter ROA adalah 1,970. Parameter EPS memiliki nilai DW 1,879. Dan parameter MBV memiliki DW 1,850. Nilai dU pada model ini adalah 1,77 dan dL adalah 1,49. Model 2 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi negatif. Pada model ketiga nilai DW parameter ROA adalah 1,028, nilai DW parameter EPS adalah 0,753

dan nilai DW parameter MBV adalah 2,011. Nilai dU pada $n = 234$ adalah 1,78 dan $dL = 1,73$. Model ketiga menunjukkan tidak terdapat autokorelasi negatif.

5.3.4 Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas secara individual (parsial) terhadap variabel terikat (Nugroho, 2005:54). Tabel 5.5 menyajikan hasil pengujian hipotesis pertama dimana kinerja keuangan diukur pada periode analisis (periode t).

Tabel 5.5 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Model	Prediksi	ROA _t		EPS _t		MBV _t	
		Koef.	t-hitung (Sig)	Koef.	t-hitung (Sig)	Koef.	t-hitung (Sig)
Konstanta			8,590 (0,000)		8,360 (0,000)		7,183 (0,000)
VACA	+	-0,346	-6,616 (0,000)	-0,180	-3,279 (0,001)	-0,205	-3,783 (0,000)
VAHU	+	0,142	2,703 (0,007)	0,067	1,207 (0,228)	0,165	3,020 (0,003)
STVA	+	0,111	2,122 (0,035)	-0,223	-4,064 (0,000)	0,145	2,669 (0,008)

Sumber : Lampiran 9

Pada Tabel 5.5 dapat diketahui bahwa hasil pengujian menunjukkan VACA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROAt, EPSt dan MBVt. Nilai signifikansi masing-masing variabel adalah 0,000; 0,001 dan 0,000. Walaupun pengaruhnya signifikan terhadap kinerja keuangan, arah koefisien VACA ternyata negatif. VAHU diharapkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap dua proksi kinerja keuangan yaitu ROA dan MBV dengan nilai signifikansi masing-masing adalah 0,007 dan 0,003. Sedangkan untuk EPS sebagai proksi kinerja keuangan, VAHU berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Nilai signifikansi VAHU terhadap EPS adalah 0,228. Proksi ketiga IC adalah STVA yang diharapkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan MBV yaitu masing-masing 0,000 dan 0,008, tetapi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap EPS dengan nilai signifikansi 0,035. Secara umum, pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa konsistensi pengaruh positif dan signifikan hanya ditentukan pada VAHU dan STVA terhadap ROA dan MBV. Sedangkan VACA justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ketiga proksi kinerja keuangan. Oleh karena itu

penelitian tidak berhasil membuktikan bahwa IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada tahun berjalan.

Tabel 5.6 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Model	Prediksi	ROA _{t+1}		EPS _{t+1}		MBV _{t+1}	
		Koef.	t-hitung (Sig)	Koef.	t-hitung (Sig)	Koef.	t-hitung (Sig)
Konstanta			6,902 (0,000)		4,037 (0,000)		7,139 (0,000)
VACA	+	-0,264	-2,317 (0,023)	0,018	0,148 (0,882)	-0,166	-1,572 (0,120)
VAHU	+	-0,317	-2,938 (0,004)	-0,017	-0,150 (0,881)	-0,500	-5,005 (0,000)
STVA	+	0,134	1,225 (0,225)	-0,382	-3,346 (0,001)	0,097	0,956 (0,342)

Sumber : Lampiran 10.

Pada Tabel 5.6 diketahui bahwa hasil pengujian menunjukkan VACA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai ROA dan MBV pada tahun berikutnya dengan nilai signifikansi masing-masing 0,023 dan 0,120. Namun VACA berpengaruh positif dan signifikan pada nilai EPS pada tahun berikutnya dengan nilai signifikansi 0,882. Hal ini tidak sejalan dengan yang diharapkan bahwa VACA akan berpengaruh positif dan signifikan pada proksi kinerja keuangan ROA dan MBV pada tahun berikutnya. Nilai VAHU berpengaruh negatif dan signifikan pada ROA, EPS dan MBV tahun berikutnya dengan nilai signifikansi < 0,05. Sedangkan STVA berpengaruh positif dan tidak signifikan pada proksi kinerja keuangan ROA dan MBV pada tahun berikutnya dengan nilai masing-masing 0,225 dan 0,235. Sedangkan STVA berpengaruh negatif dan signifikan pada proksi kinerja keuangan EPS dengan nilai signifikansi 0,001.

Tabel 5.7 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Model	Prediksi	ROA _{t+1}		EPS _{t+1}		MBV _{t+1}	
		Koef.	t-hitung (Sig)	Koef.	t-hitung (Sig)	Koef.	t-hitung (Sig)
Konstanta			18,141 (0,000)		13,872 (0,000)		0,270 (0,787)
ROGIC1	-	-0,223	-3,497 (0,001)	-0,069	-1,049 (0,295)	-0,001	-0,022 (0,982)
ROGIC2	+	0,197	3,094 (0,002)	0,169	2,586 (0,010)	0,040	0,806 (0,421)
ROGIC3	+	0,098	1,549 (0,123)	-0,128	-1,984 (0,048)	0,659	13,301 (0,000)

Sumber : Lampiran 11.

Pada Tabel 5.7 diketahui bahwa nilai ROGIC1 berpengaruh negatif dan signifikan pada kinerja keuangan dengan proksi ROA tahun berikutnya dengan nilai signifikansi dibawah 0,05 yaitu 0,001. Hal ini sesuai dengan prediksi bahwa ROGIC1 akan berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan proksi ROA. ROGIC2 memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada kinerja tahun berikutnya yang ditunjukkan pada proksi ROA dan EPS namun tidak signifikan pada proksi MBV. Nilai signifikansi terhadap ROA adalah 0,002, terhadap EPS adalah 0,010 dan terhadap MBV adalah 0,421. Sedangkan ROGIC3 juga memiliki pengaruh positif dan signifikan pada ROA dan MBV tahun berikutnya dengan nilai signifikansi masing-masing adalah 0,002 dan 0,421, namun berpengaruh negatif dan signifikan pada EPS ditahun berikutnya dengan nilai signifikansi 0,048. Hal tersebut tidak sesuai dengan prediksi bahwa ROGIC3 berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan untuk proksi EPS pada tahun berikutnya.

5.4 Pembahasan

5.4.1 Pengaruh IC (VAICTM) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel IC, yaitu VACA, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ketiga proksi kinerja keuangan yaitu ROA, EPS dan MBV pada tahun berjalan. Walaupun pengaruhnya signifikan terhadap kinerja keuangan, arah koefisien VACA ternyata negatif. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kinerja keuangan, penggunaan modal fisik yang menambah nilai tambah perusahaan akan menurun.

Hasil uji hipotesis pada proksi VAHU berpengaruh positif dan signifikan terhadap dua proksi kinerja keuangan yaitu ROA dan MBV. Sedangkan untuk EPS sebagai proksi kinerja keuangan, VAHU berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Arah positif menunjukkan bahwa pengeluaran yang digunakan untuk kepentingan peningkatan kualitas karyawan, dapat meningkatkan pula nilai tambah dan akhirnya membuat kinerja keuangan perusahaan lebih baik.

Proksi ketiga IC adalah STVA yang diharapkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan MBV, tetapi justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap EPS. Arah positif menunjukkan bahwa pengelolaan modal structural oleh perusahaan menghasilkan nilai tambah yang akhirnya berpengaruh

meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dalam hal ini, STVA memberi dampak baik terhadap peningkatan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh proksi ROA dan MBV. Sedangkan pada proksi EPS menunjukkan arah negatif, yang berarti pengelolaan modal struktural perusahaan justru tidak memengaruhi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan harga per lembar saham pada tahun berjalan. Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa konsistensi pengaruh positif dan signifikan hanya ditemukan pada VAHU dan STVA terhadap ROA dan MBV. Sedangkan VACA justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ketiga proksi kinerja keuangan. Oleh karena itu penelitian tidak berhasil membuktikan bahwa IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada tahun berjalan. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Pulic (1999) yang membuktikan bahwa IC dapat memengaruhi kinerja keuangan pada tahun berjalan.

Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan sampel, IC memberikan dukungan yang kuat pada teori *stakeholder* yang menekankan pada laba akuntansi dan keakuratan *value added* dalam menentukan *return*. Hasil pengujian ini juga sesuai dengan *resource-based theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat mempertahankan produktivitas dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan dengan cara mengimplementasikan strategi untuk menciptakan *value added* dalam hal ini IC yang tidak mudah ditiru oleh pesaing perusahaan. Hasil penemuan penelitian ini sama dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Belkaoui (2003) di Amerika Serikat, Chen *et al* (2005) di Taiwan, serta Firer dan Williams (2003) di Afrika Selatan yang menyatakan bahwa IC memiliki pengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan.

5.4.2 Pengaruh IC (VAIC™) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa VACA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai ROA dan MBV pada tahun berikutnya, namun berpengaruh positif dan signifikan pada nilai EPS pada tahun berikutnya. Hal ini tidak sejalan dengan yang diharapkan bahwa VACA akan berpengaruh positif dan

signifikan pada proksi kinerja keuangan ROA dan MBV pada tahun berikutnya. Nilai VAHU berpengaruh negatif dan signifikan pada ROA, EPS dan MBV tahun berikutnya. Sedangkan STVA berpengaruh positif dan signifikan pada seluruh proksi kinerja keuangan pada tahun berikutnya.

Dari hasil penelitian, tidak semua variabel IC memiliki pengaruh sesuai dengan yang diprediksikan. Rasionalisasi yang dapat diberikan untuk menjelaskan temuan ini adalah: Pertama, secara umum dalam tiga tahun pengamatan, *value added* terbesar yang dimiliki perusahaan dihasilkan oleh efisiensi dari *human capital*. Artinya, perusahaan di Indonesia telah berhasil “memanfaatkan” dan memaksimalkan keahlian, pengetahuan, jaringan, dan olah pikir karyawannya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Dari sisi *shareholder*, kondisi ini jelas menguntungkan karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola organisasi untuk kepentingan pemegang saham (pemilik). Hal ini juga dibuktikan dengan data statistik bahwa ukuran kinerja yang dipengaruhi oleh efisiensi *human capital* adalah ROA yang merupakan salah satu ukuran untuk kepentingan *shareholder* (Meek dan Gray, 1988). Kedua, dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder*. Kelompok-kelompok ‘*stake*’ tersebut meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat (Riahi-Belkaoui, 2003). Dalam konteks ini, karyawan telah berhasil ditempatkan dan menempatkan diri dalam posisi sebagai *stakeholders* perusahaan, sehingga mereka memaksimalkan *intellectual ability*-nya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Nilai pengaruh negatif pada variabel ini dipengaruhi oleh banyaknya varian perusahaan sample yang tidak dikelompokkan berdasar bidang kerja. Sebagaimana diketahui bahwa terdapat perbedaan cara setiap perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan, yang erat kaitannya dengan bidang kerja masing-masing perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Tan *et al.* (2007) dan Ulum (2008). Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, semakin tinggi kinerja masa depan perusahaan. Sedangkan Ulum (2008) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif IC (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan (dengan jarak 1 tahun). Dapat dimungkinkan jika IC

merupakan modal jangka panjang, maka pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan mungkin akan terlihat atau lebih terlihat dalam jangka waktu yang lebih lama, satu tahun atau lebih. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan dan pengembangan IC perusahaan sebagai modal jangka panjang akan berdampak terhadap kinerja keuangan meskipun pengaruhnya lebih terlihat dalam jangka waktu yang lebih lama karena IC juga dapat memprediksi kinerja keuangan masa depan (Chen *et al.*, 2005; Tan *et al.*, 2007; Fitz-enz, 2002).

5.4.3 Pengaruh *Rate of Growth of Intellectual Capital (ROGIC)* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan

Hipotesis ketiga diuji untuk mengetahui apakah ROGIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai ROGIC1 berpengaruh negatif dan signifikan pada kinerja keuangan tahun berikutnya. Hal ini tidak sesuai dengan prediksi bahwa ROGIC1 akan berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan. ROGIC2 memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada kinerja tahun berikutnya. Sedangkan ROGIC3 juga memiliki pengaruh positif dan signifikan pada ROA dan MBV tahun berikutnya, namun berpengaruh negatif dan signifikan pada EPS ditahun berikutnya. Hal tersebut tidak sesuai dengan prediksi bahwa ROGIC3 akan berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan untuk proksi EPS pada tahun berikutnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan Kuryanto (2008) dan Ulum (2008), dimana disebutkan bahwa ROGIC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan. Jika semakin tinggi nilai IC perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai kinerja masa depannya, maka logikanya tingkat pertumbuhan IC berpengaruh terhadap kinerja masa depan perusahaan. Hasil hipotesis ketiga ini mengkonfirmasi ulang hasil dari hipotesis kedua. Namun pada penelitian ini hipotesis ketiga ini tidak menunjukkan pengaruh positif.

IC adalah alat kompetitif sehingga perusahaan harus mengelola dan mengembangkan IC untuk menjaga tingkat kompetitif perusahaan tersebut (Kuryanto, 2008). Sehingga dari hasil hipotesis ketiga ini dapat dimungkinkan bahwa perusahaan di Indonesia masih kurang dalam usaha pengembangan IC

yang dimilikinya. Akibatnya, walaupun pada hipotesis kedua diperoleh bahwa IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan, pertumbuhan IC juga tidak berpengaruh positif. Selain itu, hal ini menunjukkan bahwa komponen IC belum menjadi suatu komponen utama perusahaan, sehingga tingkat pertumbuhannya sulit untuk mengukur kinerja perusahaan di masa yang akan datang, meskipun lebih dari tiga tahun rata-rata penelitian.

Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa IC berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (positif) dan produktivitas (negatif), namun tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian pasar. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa IC memberikan kontribusi yang kuat pada teori *stakeholder* yang menekankan pada laba akuntansi dan keakuratan *value added* dalam menentukan *return*. Hasil pengujian ini juga sesuai dengan *resource-based theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat mempertahankan produktivitas dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan dengan cara mengimplementasikan strategi untuk menciptakan *value added* dalam hal ini IC yang tidak mudah ditiru oleh pesaing perusahaan. *Physical capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, produktivitas, dan penilaian pasar. Hal ini memberi indikasi bahwa *physical asset* pada perusahaan *knowledge based* bukan merupakan *asset* utama yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil ini sesuai dengan kondisi saat ini dimana dalam perusahaan terdapat *intangible asset* yang belum mampu diukur dan dilaporkan dalam laporan keuangan. *Human capital* berpengaruh signifikan terhadap produktivitas, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan penilaian pasar. Hasil ini sesuai dengan teori *human capital* yang menyatakan bahwa *human capital* yang produktif dengan tingkat keahlian, pengetahuan dan pengalaman serta tingkat kesehatan yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan dan menjadi unsur potensial dalam peningkatan produktivitas. *Structural capital* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan produktivitas, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian pasar. Hasil penelitian ini sesuai dengan *resource-based theory* yang menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan terdiri dari tiga jenis sumber daya yaitu sumber daya fisik, sumber daya manusia dan organisasional/struktur yang memberi nilai tambah untuk memperoleh profitabilitas.

5.5 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil dan pembahasan, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan satu model pengukuran IC yaitu model Pulic untuk seluruh jenis perusahaan non keuangan. Hasil dari pengukuran ini tidak dapat digunakan sebagai satuan pengukuran yang dapat digunakan pada seluruh jenis perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan pengamatan selama empat tahun laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian belum menunjukkan *impact* IC yang memengaruhi kinerja keuangan pada masa pengamatan tersebut.
3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga proksi kinerja keuangan. Proksi lain sebagai indikator kinerja keuangan dapat digunakan. Misalnya PER, ROE atau ATO.
4. Data penelitian yang didapatkan dengan sistem polling sangat rentan dengan masalah autokorelasi. Penelitian ini belum terbebas dari masalah autokorelasi sehingga hasil penelitian tidak dapat dimaknai secara eksplisit.

BAB VI. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* (VAICTM) terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan variabel IC adalah *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Dan kinerja keuangan dengan proksi *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Market to Book Value Ratio* (MBV) pada tahun 2010 sampai tahun 2013. Sampel penelitian yang terpilih sebanyak 78 perusahaan. Berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada tahun berjalan. Meskipun VACA tidak sesuai dengan prediksi, VAHU dan STVA menunjukkan pengaruh positif terhadap ketiga proksi kinerja keuangan.
- b. *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada tahun berikutnya. Hasil penelitian cenderung berpengaruh negatif, namun memberikan impact kepada ketiga proksi kinerja keuangan.
- c. *Rate of Growth of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Pengaruh positif hanya ditunjukkan pada tahun kedua, dan tidak untuk tahun berikutnya.

6.2 Saran

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, analisis dan keterbatasan, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. Penelitian ini menggunakan model Pulic (1998; 1999; 2000) untuk mengukur *value added intellectual capital*. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan model pengukuran yang lainnya sehingga diperlukan keakuratan pengukuran IC dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dapat lebih akurat. Beberapa pengukuran IC yang lain seperti *Scandia Navigator*, *Tobin's "Q"* atau metode lain dengan pengamatan tahun penelitian yang lebih panjang, sehingga dapat menunjukkan dengan pasti

jangka waktu *impact* pengelolaan IC dalam perusahaan dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan variabel kinerja keuangan perusahaan yang lain mungkin dapat dilakukan. Misalnya ROE, ATO atau PER.

- b. Penelitian selanjutnya dapat pula menggunakan sample perusahaan dengan lebih memilih berdasar bidang kerja atau sector perusahaan. Sehingga didapatkan hasil lebih jelas tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan berdasar sektor kerja perusahaan.
- c. Bagi manajemen perusahaan, sebaiknya tetap meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan memperhatikan aset penting perusahaan yaitu manusia dan nilai tambahnya terhadap perusahaan. Karena dengan kinerja yang baik, investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalmohammadi, Mohammad J. (1999), "*The Components of Intellectual Capital for Accounting Measurement*", <http://www.sbaer.lka.edu/research/1999/wdsi/99wds.024.htm>
- Abhayawansa, Subash & Abeysekera, Indra (2008). "An Explanation of Human Capital Disclosure from Resource-based Perspectives". *Journal of Human Resource Costing & Accounting*. Page 51-64.
- Abidin (Maret 2000), Pelaporan MI: "*Upaya Mengembangkan Ukuran-ukuran Baru*", Media Akuntansi, Edisi 7, Thn. VIII, pp. 46-47
- Agnes U. W, 2008. Intellectual Capital dan Keunggulan Kompetitif (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur versi *Jakarta Stock Industrial Classification-JASICA*), 2008, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 15, No. 1, Mei 2013, 1-14
- Amin, M.A, 2012, Pengaruh *Firm Size Terhadap Hubungan Intellectual Capital dengan Kinerja Perusahaan*. (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2001-2010).Jakarta.
- Asni, Nur. 2007. *Pengaruh Kinerja Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan Jasa Keuangan Di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Astuti, P.D dan Sabeni, A. (2005). "*Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance*". Proceeding SNA VII, Solo: 694-707.
- Becker, Gary S., and Barro, Robert J. "*A Reformation of the Economic Theory of Fertility*." *QJ.E.* 103 (February 1988): 1-25.
- Becker, Gary S., and Murphy, Kevin M. "*Economic Growth, Human Capital and Population Growth*." Paper presented at the conference on the Problem of Development: Exploring Economic Development through Free Enterprise, sponsored by the Institute for the Study of Free Enterprise Systems, State Univ. New York.
- Becker, Gary S., and Tomes, Nigel. "*Human Capital and the Rise and Fall of Families*."/ *Labor Earn.* 4, no. 3, pt. 2 (July 1986): S1-S39.
- Brooking, Annie (1996), *IC: Core Assets for Rbird Millenium Eterprose*, London-England: Thomson Business Press.
- Bukh, P.N, Christensen, K.S, dan Mouritsen. J. 2005. Disclosure of Information in Intellectual Capital in Danish IPO Prospectus. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 18, No. 6, pp. 713-732.

- Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 NO. 2.pp. 159-176.
- Chen, Ming-Chin, Shu-Ju Cheng, dan Yuchang Hwang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No. 2, pp 159- 176
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney. Economist (2006). Economist Intelligence Unit, pp. 93.
- Divianto , 2012. *Pengaruh Faktor-faktor Intellectual Capital (Human Capital, Structural Capital dan Customer Capital) Terhadap Busines Performance*, (Survey pada Perusahaan Swasta di Palembang). Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis – ISSN: 2085-1375 Edisi Ke-IV, Nopember 2010.
- Fire, S., and S.M. Williams. 2003. Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3. pp. 348-360.
- Flamholtz, E.G. and Lacey, J.M. 1981. *Personnel Management, Human Capital Theory, and Human Resource Accounting*, 1st ed. LA : Relat. University California.
- Ghozali, I. 2006. *Structural Equation Modeling; Metode Alternatif dengan PLS*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Gibson, Charles H. 2004. *Financial Reporting and Analysis*. 9 ed. Thomson – South-Western. Ohio.
- Gujarati, Damodar N. 2006. *Dasar – Dasar Ekonometrika edisi Ketiga*. Erlangga. Jakarta
- Guthrie *et al.*, 2006. The Voluntary reporting of Intellectual Capital; Comparing Evidence From Hong Kong and Australia. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 7 No. 2. Pp. 254-271.
- Halawi *et al.*, 2005. Resource-Based View of Knowledge Management for Competitive Advantage. *The Electronic Journal of Knowledge Management*, Vol. 3 Iss. 2, pp 75-86.
- Harrison, S., and P.H. Sullivan. 2000. “Profiting From Intellectual Capital; Learning from Leading Companies”. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1 No. 1. pp. 33-46.

- Kubo, I. & Saka, A. 2002. An Inquiry into the Motivations of Knowledge Workers in the Japanese Financial Industry. *Journal of Knowledge Management*. Vol.6 No. 3, 262-271.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2011. *Metode Kuantitatif – Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan EKonomi*. YKPN. Yogyakarta
- Kuryanto, B. dan Syafruddin, M. (2008). “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan”. Proceeding SNA XI. Pontianak.
- Lukman, G.A.D. 2011. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Harga Saham. *Tesis*. Jogjakarta : Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gajahmada.
- Madhani, Pankaj M. *Resource Based View (RBV) of Competitif Advantage: An Overview*. <http://ssrn.com/abstract>. Diakses pada 23 Januari 2015
- Maheran, Nik dan Amin, Khairu. 2009. *Intellectual Capital Efficiency and Firm’s Performance: Study on Malaysian Financial Sectors*. International Journal of Economics and Finance August, Vol. 1, No.2.
- Mayo, A., 2000. “The Role of Employee Development in The Growth of Intellectual Capital”, *Personal Review*, Vol. 29, No. 4. <http://www.emerald-library.com>
- Najibullah, Syed. 2005. “An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms’ Market Value and Financial Performance : in Context of Commercial Banks of Bangladesh”.
- Olve, N.E., Roy, J. and Wetter, M. 1999. “A Practical Guide to Using the Balanced Scorecard-Performance Drivers”. John Wiley & Sons. Chichester.
- Petty P. and J. Guthrie, (2000), Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting, and Management, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1 No. 2, pp. 55-175.
- Pramelasari, 2010. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Skripsi. Semarang : Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Pramudita, G. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI tahun

- 2008-2010. *Skripsi*. Semarang : Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Pulic, A. 2004, “*Intellectual capital – does it create or destroy value?*” *Measuring Business Excellence*, 8, 1, 62-68.
- Pulic, A. 2005b, “MVA and VAICTM Analysis of randomly selected companies from FTSE 250”. online cit. [06-02-2015], available at www.vaic-on.net.
- Rehman, W.U., Chaudhary Abdul Rehman and Ayesha Sahid (2011), “Intellectual Capital Performance and Its Impact on Corporate Performance: an Empirical Evidence from Modaraba Sector of Pakistan”, *Australian Journal of Business and Management Research*, Vol. 1, No. 5, page 08-16.
- Riahi-Belkaid, A. (2003). “Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of the Resource Based and Stakeholder Views”. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4, No. 2: 215-226.
- Rupidara, Neil. 2008. “Modal Intelektual dan Strategi Pengembangan Organisasi dan Sumber Daya Manusia”. *Paper disajikan pada Diskusi Modal Intelektual UKSW*. Salatiga, 21 February 2008.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2009. “Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dengan Nilai Perusahaan” (*tesis*). Denpasar: Universitas Udayana.
- Sawarjuwono, T. dan Agustine, P. K. (2003). “Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1: 31-51.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. “Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research).” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 31-51.
- Sekaran, Uma. and Roger Bougie. 2009. *Research Method for Business – A Skill Building Approach*. Wiley. Great Britain.
- Shaikh, Junaid, M. (2004), “Measuring and Report-ing of Intellectual Capital Performance Anaysis”, *The Journal of American Academy of Business, Cambridge. March*.
- Shiu, Hui-Jen (2006), The Application of the Value Added Intellectual Coefficient to Measure Corporate Performance: Evidence from Technological Firms. *International Journal of Management*, Vol. 23 No. 2, pp.356 – 365.
- Solikhah, Badingatus, dkk. 2010. *Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth Dan Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification*. Simposium Akuntansi XIII. pp. 1-29

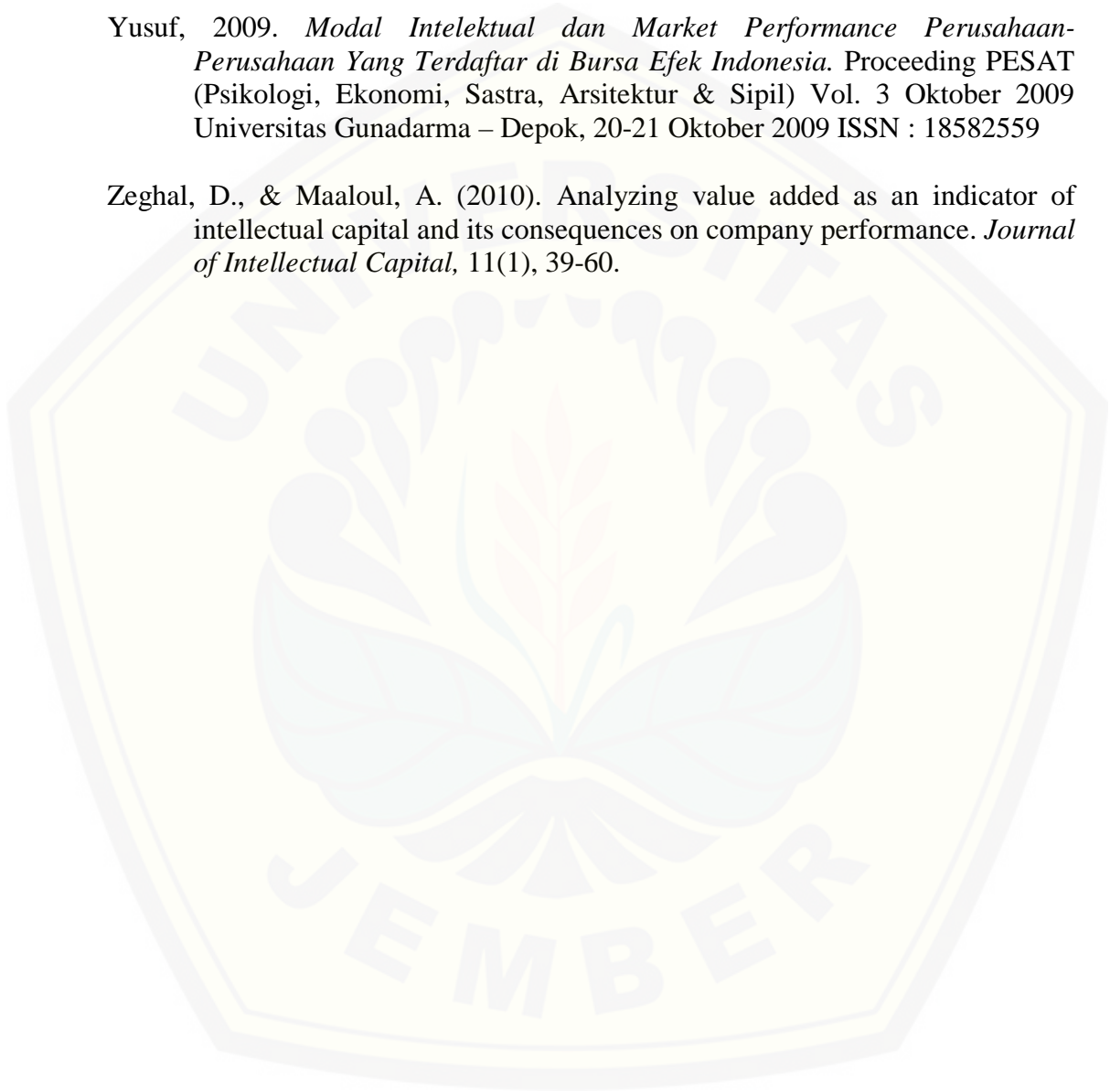
- Stewart, Thomas. 2002. *Modal Intelektual: Kekayaan Baru Organisasi*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Suhendah, Rousilita. 2005. *Intellectual Capital*. Jurnal Akuntansi. Tahun IX.
- Susanto, A.B. 2007. Resource Based Versus Market Based. *Eksekutif* no.338. Mei. Hlm. 24-25.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76-95.
- Trisnowati, Yanuar and Fadah, Isti, *The Impact of Intellectual Capital on Bank's Market Value and Financial Performance in Indonesia Stock Exchange* (March 13, 2014). Available at SSRN:<http://ssrn.com/abstract=2408300> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2408300>
- Ulum, I.; G, Imam; dan C, Anis. 2008. "Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares". Proceeding SNA XI. Pontianak.
- Ulum, Ihyaul (2009), *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*, Edisi 1, Graha Ilmu. Pulic, A. 2005a, "Basic information on VAICTM ,, online cit. [06-16- 2008], available at www.vaic-on.net.
- Ulum, Ihyaul. 2007. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ulum, Ihyaul. 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10.No. 2, November, halaman 77-84.
- Wahyu Widarjo, *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan IPO*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Volume 8 - No. 2, Desember 2011.
- Widjanarko, Indra. 2006. Perbandingan Penerapan *Intellectual Capital Report* Antara Denmark, Sweden dan Austria (Studi Kasus *Systematic, Sentensia Q dan OeNB*). *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia
- Wiradinata dan Siregar. (2011); Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia; *Jurnal Akuntansi & Manajemen* Vol.22, No.2 pp.107-124.

Yudianti, FR. Ninik. 2000. "Pengungkapan Modal Intelektual untuk Meningkatkan Kualitas Keterbukaan Laporan Keuangan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2. No. 3. pp 271-283.

Yunita, Novelina. 2012. "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar". *Accounting Analysis Journal* 1 (1).

Yusuf, 2009. *Modal Intelektual dan Market Performance Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Sipil) Vol. 3 Oktober 2009 Universitas Gunadarma – Depok, 20-21 Oktober 2009 ISSN : 18582559

Zeghal, D., & Maaloul, A. (2010). Analyzing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11(1), 39-60.



Lampiran 1.
Daftar Perusahaan Sample

No	PERUSAHAAN	Kode
1	Panorama Sentrawisata Tbk.	PANR
2	United Tractors Tbk.	UNTR
3	Hero Supermarket Tbk.	HERO
4	Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
5	Modern Internasional Tbk.	MDRN
6	Matahari Putra Prima Tbk.	MPPA
7	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
8	Sigmatgold Inti Perkasa Tbk.	TMPI
9	Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA
10	Tunas Ridean Tbk.	TURI
11	Global Mediacom Tbk.	BMTR
12	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS
13	Lautan Luas Tbk.	LTLS
14	Surya Citra Media Tbk.	SCMA
15	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
16	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN
17	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	CSAP
18	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	AMRT
19	Trikonsel Oke Tbk.	TRIO
20	Ace Hardware Indonesia Tbk.	ACES
21	Mitra Adiperkasa Tbk.	MAPI
22	Astra Graphia Tbk.	ASGR
23	Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG
24	Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
25	Budi Starch & Sweetener Tbk.	BUDI
26	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
27	Citra Tubindo Tbk.	CTBN
28	Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA
29	Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR
30	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP
31	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOL
32	Lion Metal Works Tbk.	LION
33	Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
34	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
35	Suparma Tbk.	SPMA
36	Trias Sentosa Tbk.	TRST
37	Citra Marga Nusaphala Persada	CMNP
38	Samudera Indonesia Tbk.	SMDR
39	Perusahaan Gas Negara (Persero	PGAS
40	XL Axiata Tbk.	EXCL
41	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
42	Telekomunikasi Indonesia (Pers	TLKM
43	Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR

44	Supreme Cable Manufacturing &	SCCO
45	Astra International Tbk.	ASII
46	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
47	Indo-Rama Synthetics Tbk.	INDR
48	Voksel Electric Tbk.	VOKS
49	Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
50	Astra Otoparts Tbk.	AUTO
51	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
52	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
53	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	ULTJ
54	Mayora Indah Tbk.	MYOR
55	Gudang Garam Tbk.	GGRM
56	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
57	Mandom Indonesia Tbk.	TCID
58	Kedaung Indah Can Tbk	KICI
59	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
60	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
61	Mustika Ratu Tbk.	MRAT
62	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	CEKA
63	Kimia Farma Tbk.	KAEF
64	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
65	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
66	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
67	Roda Vivatex Tbk	RDTX
68	Jaya Real Property Tbk.	JRPT
69	Lippo Karawaci Tbk.	LPKR
70	Surya Semesta Internusa Tbk.	SSIA
71	Lippo Cikarang Tbk	LPCK
72	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
73	Total Bangun Persada Tbk.	TOTL
74	Perdana Gapuraprima Tbk.	GPRA
75	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
76	Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI
77	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	DGIK
78	Bumi Serpong Damai Tbk.	BSDE

Data diolah oleh peneliti dari berbagai sumber

Lampiran 2.
Data Variabel IC dan Kinerja Keuangan Perusahaan pada Tahun 2010 -2013

No	PERUSAHAAN	Tahun Penelitian	VAIC (X)			ROA	EPS	MBV
			VACA (X1)	VAHU (X2)	SCVA (X3)	ROA (Y1)	EPS (Y2)	MBV (Y3)
1	Panorama Sentrawisata Tbk.	2010	3,84	1,22	0,25	1,42	5,34	1,23
		2011	3,45	1,31	0,37	2,94	12,77	0,72
		2012	4,65	2,31	0,27	3,22	27,43	0,81
		2013	5,61	2,08	0,12	2,74	20,91	1,48
2	United Tractors Tbk.	2010	3,48	2,01	0,10	13,05	121,00	4,91
		2011	3,39	1,04	0,21	12,70	217,00	3,57
		2012	2,93	2,66	0,22	11,44	260,69	2,27
		2013	3,58	3,24	0,35	8,37	137,07	2,09
3	Hero Supermarket Tbk.	2010	6,67	4,93	0,38	7,10	67,00	1,23
		2011	6,16	3,94	0,48	7,36	83,00	2,55
		2012	6,25	4,98	0,50	5,74	91,90	8,59
		2013	8,85	6,92	0,48	8,65	160,42	2,07
4	Metrodata Electronics Tbk.	2010	3,85	1,53	0,35	10,77	14,47	0,75
		2011	3,87	2,41	0,29	5,46	20,10	0,45
		2012	1,38	2,47	0,32	7,03	52,03	0,53
		2013	2,91	3,40	0,29	5,19	32,85	0,76
5	Modern Internasional Tbk.	2010	8,97	2,56	0,61	5,29	16,00	4,04
		2011	7,97	2,75	0,64	5,34	19,00	4,83
		2012	7,42	2,76	0,64	3,21	17,10	3,20
		2013	6,48	2,11	0,53	2,28	10,00	3,11
6	Matahari Putra Prima Tbk.	2010	7,58	3,20	0,29	0,75	1,22	1,16
		2011	-6,53	-6,48	0,15	1,17	20,00	0,90
		2012	7,57	2,40	0,38	2,91	42,94	1,67
		2013	7,38	2,35	0,48	6,76	82,73	3,29
7	AKR Corporindo Tbk.	2010	3,53	5,07	0,10	4,42	81,97	2,75
		2011	0,57	4,50	0,18	27,49	100,06	3,23
		2012	2,53	5,17	0,21	5,25	168,59	3,80
		2013	2,80	4,83	0,29	4,21	167,04	3,16

8	Sigmatgold Inti Perkasa Tbk.	2010	9,36	1,43	0,30	0,31	0,81	0,87
		2011	7,62	1,27	0,21	0,53	1,21	0,82
		2012	7,02	1,42	0,29	0,32	0,75	2,56
		2013	7,60	1,24	0,19	0,39	1,30	2,95
9	Hexindo Adiperkasa Tbk.	2010	3,03	3,46	0,21	13,08	0,04	5,71
		2011	2,82	3,49	0,31	14,17	0,05	5,09
		2012	3,27	2,74	0,14	10,44	0,09	3,70
		2013	5,87	2,33	0,17	36,92	0,08	1,12
10	Tunas Ridean Tbk.	2010	3,58	2,36	0,28	12,81	48,00	2,67
		2011	3,74	2,42	0,29	12,66	58,00	2,28
		2012	3,41	2,44	0,29	12,68	75,28	2,93
		2013	4,67	1,98	0,29	8,88	55,02	1,54
11	Global Mediacom Tbk.	2010	2,39	3,67	0,33	6,56	42,04	1,21
		2011	0,80	1,86	0,46	8,86	56,51	1,63
		2012	2,98	3,36	0,50	9,97	53,00	2,34
		2013	6,20	3,45	0,41	4,89	44,15	1,86
12	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	2010	7,63	2,58	0,61	10,18	50,12	2,25
		2011	7,30	2,80	0,64	10,04	53,21	1,80
		2012	7,16	2,87	0,65	10,40	59,71	2,85
		2013	8,84	2,63	0,62	8,92	55,04	2,37
13	Lautan Luas Tbk.	2010	3,17	1,76	0,23	3,04	112,00	0,76
		2011	2,71	1,66	0,40	2,25	108,00	0,65
		2012	3,65	1,74	0,43	2,69	139,69	0,51
		2013	3,75	1,65	0,40	1,77	166,55	0,43
14	Surya Citra Media Tbk.	2010	2,61	2,33	0,57	21,07	73,09	4,59
		2011	2,02	2,96	0,66	36,34	69,70	10,09
		2012	2,30	2,35	0,57	31,56	80,22	10,02
		2013	2,19	2,66	0,62	32,07	87,52	14,19
15	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2010	5,16	2,12	0,13	9,04	89,00	1,29
		2011	4,94	2,11	0,13	9,32	101,00	1,36
		2012	4,73	2,19	0,24	7,45	111,16	0,90
		2013	3,99	1,73	0,22	3,48	57,37	1,30
16	Media Nusantara Citra Tbk.	2010	3,08	2,07	0,52	9,08	53,02	2,72

		2011	3,22	4,27	0,77	12,79	26,76	2,65
		2012	2,69	3,55	0,72	19,67	118,74	4,78
		2013	2,68	4,11	0,76	18,82	119,95	4,81
17	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	2010	9,65	2,27	0,56	2,19	11,00	0,66
		2011	8,96	2,32	0,57	3,88	23,00	1,12
		2012	6,39	2,57	0,61	2,51	21,79	1,03
		2013	7,99	2,08	0,52	1,41	13,82	0,75
18	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	2010	4,67	2,33	0,57	6,00	74,55	9,17
		2011	3,66	2,34	0,57	7,19	105,10	9,28
		2012	4,29	2,10	0,52	6,41	127,41	6,39
		2013	6,51	1,86	0,46	3,35	91,43	7,09
19	Trikonsel Oke Tbk.	2010	5,01	3,25	0,69	8,54	46,00	3,64
		2011	4,44	3,54	0,72	7,95	68,00	3,63
		2012	4,64	4,18	0,76	7,14	80,22	2,59
		2013	4,06	3,13	0,68	5,00	79,54	2,96
20	Ace Hardware Indonesia Tbk.	2010	7,86	2,16	0,54	14,00	99,70	4,91
		2011	7,50	2,18	0,54	19,25	166,25	5,71
		2012	5,88	2,60	0,62	22,37	254,89	8,69
		2013	8,19	2,14	0,53	14,45	18,56	5,83
21	Mitra Adiperkasa Tbk.	2010	3,87	2,95	0,66	5,48	121,00	3,02
		2011	3,24	2,76	0,64	8,16	217,00	4,76
		2012	4,26	2,67	0,63	7,22	260,69	5,08
		2013	4,74	2,09	0,52	3,07	137,07	3,91
22	Astra Graphia Tbk.	2010	8,84	1,77	0,44	12,05	87,78	1,99
		2011	8,03	1,77	0,54	12,39	103,39	2,76
		2012	5,10	2,95	0,66	13,81	126,92	2,88
		2013	4,69	3,02	0,67	14,40	11,25	3,44
23	Asahimas Flat Glass Tbk.	2010	3,16	2,65	0,62	13,95	12,59	1,37
		2011	3,34	2,52	0,50	12,52	125,64	1,33
		2012	4,35	1,91	0,48	11,13	153,68	1,47
		2013	4,94	1,77	0,44	9,56	150,34	1,14
24	Arwana Citramulia Tbk.	2010	4,30	1,30	0,77	9,18	43,00	1,30
		2011	3,98	3,98	0,75	11,54	52,00	1,39

		2012	3,09	2,34	0,77	16,93	85,25	4,98
		2013	2,62	5,17	0,81	20,94	32,03	8,46
25	Budi Starch & Sweetener Tbk.	2010	6,25	2,02	0,51	2,38	12,00	1,09
		2011	8,49	2,45	0,59	2,97	16,00	1,12
		2012	8,25	1,56	0,36	0,22	1,24	0,55
		2013	9,64	1,85	0,46	3,33	2,63	0,55
26	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2010	3,21	2,11	0,53	34,06	150,75	6,78
		2011	-2,20	-1,39	1,03	26,70	143,64	5,70
		2012	2,07	5,21	0,81	21,71	163,68	7,32
		2013	2,51	5,26	1,81	16,08	154,34	5,75
27	Citra Tubindo Tbk.	2010	5,27	2,11	0,53	6,72	0,02	1,99
		2011	1,65	3,10	0,68	29,42	0,06	2,58
		2012	3,49	2,68	0,63	12,78	414,54	2,55
		2013	3,08	3,37	0,70	13,96	586,75	2,27
28	Eterindo Wahanatama Tbk	2010	5,60	1,41	0,29	7,15	39,28	0,74
		2011	3,56	1,70	0,41	11,75	75,02	1,11
		2012	3,49	1,16	0,14	3,09	30,63	0,69
		2013	3,08	1,34	0,25	1,07	8,12	0,80
29	Champion Pacific Indonesia Tbk	2010	3,57	1,89	0,47	15,33	33,05	0,92
		2011	3,44	1,97	0,49	15,56	37,52	1,72
		2012	4,16	1,85	0,46	14,25	42,39	1,63
		2013	6,71	1,63	0,39	11,13	20,28	1,30
30	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	2010	2,02	6,70	0,25	21,01	11,25	4,49
		2011	2,10	6,59	0,15	19,84	12,59	3,99
		2012	2,03	6,86	0,25	20,93	176,21	4,26
		2013	2,06	6,24	0,24	18,84	124,25	3,41
31	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2010	3,04	5,70	0,12	7,90	34,26	1,58
		2011	7,85	3,98	0,15	2,01	7,79	0,75
		2012	6,73	4,25	0,16	2,65	11,25	0,50
		2013	5,56	4,11	0,16	2,63	12,59	0,40
32	Lion Metal Works Tbk.	2010	4,05	2,46	0,29	12,71	743,00	0,76
		2011	3,08	3,39	0,21	14,36	1,01	0,90
		2012	2,29	3,22	0,29	19,69	176,21	1,45

		2013	3,09	3,17	0,28	12,99	124,25	1,60
33	Holcim Indonesia Tbk.	2010	3,75	3,60	0,32	7,96	108,00	2,53
		2011	3,71	3,61	0,22	9,71	139,00	2,21
		2012	4,27	2,38	0,48	11,10	176,21	2,64
		2013	6,35	2,25	0,25	6,39	124,25	2,07
34	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2010	2,43	4,29	0,37	23,51	128,00	4,67
		2011	2,46	4,31	0,47	20,12	139,00	4,65
		2012	2,36	5,00	0,50	18,54	176,21	5,18
		2013	2,56	4,99	0,60	17,39	124,25	4,24
35	Suparma Tbk.	2010	9,08	2,82	0,64	1,99	20,00	0,48
		2011	8,28	2,54	0,61	2,13	22,00	0,48
		2012	8,42	2,68	0,63	2,40	26,74	0,56
		2013	8,45	2,07	0,52	0,71	8,33	0,40
36	Trias Sentosa Tbk.	2010	3,04	2,46	0,11	6,74	49,00	0,61
		2011	3,07	1,14	0,18	6,75	51,00	0,83
		2012	5,80	2,56	0,11	2,81	21,88	0,72
		2013	5,80	1,98	0,29	0,76	8,15	0,43
37	Citra Marga Nusaphala Persada	2010	2,05	2,89	0,26	10,23	149,13	1,54
		2011	1,85	2,83	0,27	11,03	178,52	1,56
		2012	2,49	3,46	0,06	10,26	192,76	1,34
		2013	2,92	2,33	0,20	4,39	92,94	2,33
38	Samudera Indonesia Tbk.	2010	1,39	1,66	-1,29	1,74	414,00	0,39
		2011	1,62	1,65	-1,40	2,19	598,00	0,24
		2012	2,84	1,50	-1,13	1,34	555,37	0,24
		2013	1,56	1,55	-1,70	1,04	549,00	0,15
39	Perusahaan Gas Negara (Persero)	2010	2,36	5,61	0,20	20,14	257,38	7,73
		2011	2,45	4,64	0,30	19,75	244,75	4,48
		2012	1,97	5,42	0,27	23,42	355,38	4,90
		2013	1,86	6,85	0,19	20,49	435,56	3,73
40	XL Axiata Tbk.	2010	2,36	3,33	-0,55	10,61	339,83	3,85
		2011	2,52	2,72	-0,63	9,08	332,23	2,82
		2012	2,44	2,82	-1,11	7,80	324,25	3,16
		2013	3,49	1,85	-2,90	2,56	121,02	2,92

41	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2010	3,10	2,18	0,11	6,25	175,51	3,01
		2011	3,24	2,15	0,14	6,15	196,98	3,09
		2012	3,47	2,26	0,30	6,20	235,60	3,79
		2013	4,29	2,01	0,06	4,36	196,52	3,09
42	Telekomunikasi Indonesia (Pers	2010	2,51	2,30	0,28	15,91	572,27	3,61
		2011	2,59	2,21	0,21	15,01	121,02	2,33
		2012	2,50	2,28	0,32	16,49	175,51	2,72
		2013	2,42	2,31	0,31	15,86	140,92	2,98
43	Goodyear Indonesia Tbk.	2010	6,20	1,72	0,42	5,81	0,18	1,23
		2011	5,90	1,46	0,31	3,14	0,05	0,92
		2012	4,43	4,50	0,38	5,39	121,02	0,99
		2013	5,81	4,63	0,38	3,93	175,51	1,20
44	Supreme Cable Manufacturing &	2010	4,27	2,82	0,65	5,27	296,00	0,95
		2011	3,34	3,56	0,72	7,54	533,00	1,24
		2012	2,83	3,12	0,68	11,42	824,00	1,27
		2013	4,31	2,27	0,56	5,68	509,00	1,29
45	Astra International Tbk.	2010	1,99	4,85	0,19	15,07	121,02	4,48
		2011	1,94	4,66	0,29	13,73	175,51	3,95
		2012	2,16	3,79	0,34	12,48	479,73	3,43
		2013	4,31	3,25	0,19	10,42	479,63	2,79
46	Gajah Tunggal Tbk.	2010	4,82	1,94	0,28	8,01	238,00	2,27
		2011	4,32	1,63	0,39	5,92	196,00	2,36
		2012	4,33	1,99	0,50	8,80	324,91	1,42
		2013	4,43	1,70	0,41	1,41	59,01	1,02
47	Indo-Rama Synthetics Tbk.	2010	3,89	2,68	0,63	4,57	0,04	0,43
		2011	2,25	1,72	0,42	6,55	0,02	0,48
		2012	3,76	2,47	0,60	0,14	14,23	0,32
		2013	3,37	2,00	0,50	0,17	25,37	0,19
48	Voksel Electric Tbk.	2010	1,20	1,92	0,48	0,91	12,35	0,97
		2011	2,91	1,87	0,46	7,03	133,01	1,37
		2012	3,34	1,66	0,40	8,66	176,89	1,42
		2013	2,43	1,45	0,31	1,53	38,15	1,04
49	Selamat Sempurna Tbk.	2010	3,44	2,86	0,15	15,45	104,00	2,97

		2011	3,16	2,99	0,17	19,29	140,00	2,92
		2012	4,30	3,90	0,27	18,63	186,53	4,43
		2013	9,18	4,21	0,17	5,40	54,49	4,95
50	Astra Otoparts Tbk.	2010	1,94	1,94	0,49	21,94	296,00	2,79
		2011	2,47	3,83	0,46	15,82	261,00	2,78
		2012	2,64	2,83	0,45	12,79	294,60	2,60
		2013	3,59	3,82	0,45	8,39	208,78	1,94
51	Unilever Indonesia Tbk.	2010	-2,50	-8,33	0,12	38,90	443,90	2,60
		2011	3,13	3,60	0,22	39,73	545,66	4,43
		2012	3,14	4,64	0,31	40,38	634,24	4,95
		2013	3,72	5,37	0,43	71,51	701,52	4,95
52	Delta Djakarta Tbk.	2010	3,26	4,10	0,26	20,61	294,60	3,33
		2011	3,35	4,41	0,17	21,79	208,78	3,12
		2012	4,16	5,28	0,21	28,64	443,90	6,83
		2013	1,99	2,43	0,39	25,43	545,66	2,60
53	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	2010	2,14	1,10	0,18	5,35	37,00	2,69
		2011	2,20	1,04	0,27	4,65	35,00	2,22
		2012	3,31	2,38	0,17	14,60	122,36	2,29
		2013	4,42	4,01	0,25	10,23	96,35	6,60
54	Mayora Indah Tbk.	2010	5,54	2,61	0,22	11,36	37,00	4,14
		2011	6,56	2,10	0,32	7,33	35,00	4,51
		2012	4,71	3,03	0,37	8,97	122,36	5,00
		2013	3,75	2,24	0,45	8,67	96,35	6,35
55	Gudang Garam Tbk.	2010	3,08	2,16	0,68	13,71	109,00	3,63
		2011	3,03	3,07	0,67	12,68	126,00	4,86
		2012	3,18	1,46	0,71	9,80	141,15	4,07
		2013	5,31	1,68	0,82	8,63	127,70	2,85
56	Kalbe Farma Tbk.	2010	5,25	3,74	0,73	19,11	124,69	6,14
		2011	4,95	3,79	0,74	18,41	145,95	5,30
		2012	5,20	3,41	0,71	18,85	28,45	7,30
		2013	6,58	3,78	0,74	17,41	37,80	7,40
57	Mandom Indonesia Tbk.	2010	6,13	3,08	0,28	12,55	109,00	1,53
		2011	6,60	2,86	0,25	12,38	126,00	1,52

		2012	7,00	2,84	0,25	11,92	141,15	2,02
		2013	6,20	2,11	0,13	11,13	127,70	2,02
58	Kedaung Indah Can Tbk	2010	2,29	1,45	0,31	3,79	23,62	0,40
		2011	2,25	1,65	0,39	0,41	2,59	0,39
		2012	4,33	1,81	0,45	2,38	16,37	0,56
		2013	3,90	1,35	0,26	6,66	49,16	0,51
59	Tempo Scan Pacific Tbk.	2010	5,56	3,21	0,59	13,78	109,00	2,95
		2011	5,46	3,20	0,69	13,80	126,00	3,77
		2012	5,76	3,13	0,68	13,71	141,15	5,00
		2013	4,93	2,15	0,54	11,14	127,70	3,84
60	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2010	-4,15	-2,84	0,35	8,32	336,30	2,55
		2011	3,79	3,11	0,38	9,13	350,46	1,28
		2012	4,15	3,16	0,48	8,06	371,41	1,50
		2013	8,98	4,03	0,75	4,38	285,16	1,50
61	Mustika Ratu Tbk.	2010	2,26	3,23	0,59	6,32	57,00	0,82
		2011	1,80	3,24	0,69	6,60	65,00	0,60
		2012	2,12	3,23	0,43	6,75	71,85	0,54
		2013	1,19	2,09	0,52	2,33	24,85	0,51
62	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	2010	4,35	2,85	0,65	3,48	191,00	1,06
		2011	2,50	5,58	0,82	11,70	202,00	0,70
		2012	3,66	4,66	0,79	5,68	196,12	0,83
		2013	3,92	5,36	0,93	4,30	135,21	0,69
63	Kimia Farma Tbk.	2010	1,84	1,78	0,44	8,37	24,98	0,79
		2011	2,83	1,89	0,47	9,57	30,93	1,51
		2012	1,92	1,95	0,49	9,68	36,24	2,86
		2013	4,95	2,21	0,55	8,72	38,63	2,14
64	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	2010	3,78	4,29	0,37	17,56	106,38	5,89
		2011	4,35	4,04	0,35	15,27	114,52	6,16
		2012	5,15	3,62	0,22	12,38	147,33	10,48
		2013	5,66	2,41	0,58	5,40	89,74	7,17
65	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2010	3,66	3,90	0,44	13,68	292,24	3,06
		2011	3,31	3,78	0,24	13,57	338,77	2,83
		2012	3,52	3,56	0,32	12,86	373,80	3,79

		2013	5,67	4,18	0,46	10,51	381,63	4,62
66	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2010	7,38	3,55	0,42	12,98	134,00	2,05
		2011	7,22	3,50	0,51	13,03	143,00	1,77
		2012	6,29	3,28	0,69	13,86	132,95	2,25
		2013	8,16	2,66	0,62	8,18	84,91	2,74
67	Roda Vivatex Tbk	2010	1,01	5,29	0,27	20,05	26,58	0,79
		2011	1,63	4,73	0,24	10,53	24,29	0,88
		2012	1,66	4,25	0,21	10,33	30,69	0,99
		2013	1,71	3,95	0,41	9,80	45,94	1,20
68	Jaya Real Property Tbk.	2010	2,26	3,40	0,18	8,00	100,33	2,35
		2011	2,14	2,95	0,29	8,49	131,14	3,18
		2012	1,96	3,63	0,27	8,56	155,61	3,84
		2013	2,17	2,91	0,21	6,09	26,58	4,48
69	Lippo Karawaci Tbk.	2010	3,66	3,34	0,56	3,68	24,29	1,91
		2011	3,24	3,55	0,32	4,46	30,69	1,62
		2012	3,49	4,57	0,49	5,32	45,94	2,01
		2013	3,39	5,29	0,74	5,09	53,22	1,52
70	Surya Semesta Internusa Tbk.	2010	5,28	2,82	0,13	5,89	98,26	1,26
		2011	4,06	3,26	0,12	9,47	54,72	2,82
		2012	2,19	5,05	0,11	15,21	150,31	3,04
		2013	2,39	5,83	0,10	12,84	146,89	1,09
71	Lippo Cikarang Tbk	2010	3,76	3,69	0,34	3,91	93,83	0,49
		2011	1,75	2,19	0,44	12,62	170,23	1,52
		2012	1,46	1,05	0,44	14,37	284,80	1,83
		2013	1,45	1,55	0,48	11,14	225,38	2,06
72	Adhi Karya (Persero) Tbk.	2010	4,41	2,57	0,20	3,86	105,19	1,90
		2011	4,80	1,17	0,23	2,99	101,10	1,05
		2012	5,18	1,43	0,11	2,71	117,46	2,68
		2013	3,43	3,73	0,49	4,20	225,38	2,06
73	Total Bangun Persada Tbk.	2010	5,20	1,88	0,43	5,07	25,37	1,56
		2011	3,91	2,03	0,39	6,51	36,61	1,44
		2012	3,54	2,18	0,45	8,80	53,29	4,35
		2013	4,08	1,92	0,59	7,56	44,17	2,21

74	Perdana Gapuraprima Tbk.	2010	6,28	3,10	0,68	2,78	10,96	0,72
		2011	5,52	3,70	0,75	3,63	11,40	0,77
		2012	4,54	4,10	0,62	4,30	13,16	0,61
		2013	3,13	3,22	0,77	6,99	21,29	0,81
75	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2010	2,74	1,88	0,21	4,95	47,47	2,25
		2011	2,58	2,11	0,12	4,70	58,82	1,66
		2012	2,37	5,22	0,18	4,62	74,99	3,21
		2013	2,73	5,44	0,33	4,96	92,82	3,13
76	Alam Sutera Realty Tbk.	2010	1,53	1,43	0,11	6,34	16,26	2,39
		2011	1,42	2,55	0,10	10,03	33,68	2,95
		2012	1,27	3,77	0,33	11,11	60,70	2,49
		2013	2,18	3,07	0,27	6,17	44,62	1,59
77	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	2010	4,22	2,43	0,15	3,60	12,78	0,83
		2011	3,13	3,92	0,25	0,54	1,45	0,51
		2012	3,06	3,74	0,21	2,70	8,57	0,79
		2013	4,44	4,48	0,55	2,40	8,40	0,80
78	Bumi Serpong Damai Tbk.	2010	3,41	2,57	0,12	4,44	22,54	2,57
		2011	2,08	3,59	0,23	7,91	1,45	2,08
		2012	1,85	3,69	0,12	8,83	8,57	1,84
		2013	1,60	2,47	0,12	12,87	22,54	1,76

Sumber : IDX Tahun 2010-2013

Lampiran 3.
Data Variabel *Intellectual Capital* Perusahaan pada Tahun 2010

No	Kode	VAIC (X)			ROA	EPS	MBV
		VACA (X1)	VAHU (X2)	SCVA (X3)	ROA (Y1)	EPS (Y2)	MBV (Y3)
1	PANR	3,84	1,22	0,25	2,74	20,91	1,48
2	UNTR	3,48	2,01	0,10	8,37	6	2,09
3	HERO	6,67	4,93	0,38	8,65	16,4	2,07
4	MTDL	3,85	1,53	0,35	5,19	32,9	0,76
5	MDRN	8,97	2,56	0,61	2,28	10,0	3,11
6	MPPA	7,58	3,20	0,29	6,76	82,7	3,29
7	AKRA	3,53	5,07	0,10	4,21	17,0	3,16
8	TMPI	9,36	1,43	0,30	0,39	1,3	2,95
9	HEXA	3,03	3,46	0,21	36,92	0,1	1,12
10	TURI	3,58	2,36	0,28	8,88	55,0	1,54
11	BMTR	2,39	3,67	0,33	4,89	44,2	1,86
12	RALS	7,63	2,58	0,61	8,92	55,0	2,37
13	LTLS	3,17	1,76	0,23	1,77	66,6	0,43
14	SCMA	2,61	2,33	0,57	32,07	87,5	14,19
15	PJAA	5,16	2,12	0,13	3,48	57,4	1,30
16	MNCN	3,08	2,07	0,52	18,82	12,0	4,81
17	CSAP	9,65	2,27	0,56	1,41	13,8	0,75
18	AMRT	4,67	2,33	0,57	3,35	91,4	7,09
19	TRIO	5,01	3,25	0,69	5	79,5	2,96
20	ACES	7,86	2,16	0,54	14,45	18,6	5,83
21	MAPI	3,87	2,95	0,66	3,07	17,07	3,91
22	ASGR	8,84	1,77	0,44	14,4	15,96	3,44
23	AMFG	3,16	2,65	0,62	9,56	9,63	1,14
24	ARNA	4,30	1,30	0,77	20,94	32,03	8,46
25	BUDI	6,25	2,02	0,51	3,33	2,63	0,55
26	CPIN	3,21	2,11	0,53	16,08	54,34	5,75
27	CTBN	5,27	2,11	0,53	13,96	86,75	2,27
28	ETWA	5,60	1,41	0,29	1,07	8,12	0,8
29	IGAR	3,57	1,89	0,47	11,13	20,28	1,3
30	INTP	2,02	6,70	0,25	18,84	61,02	3,41
31	IPOL	3,04	5,70	0,12	2,63	12,59	0,4
32	LION	4,05	2,46	0,29	12,99	45,03	1,6
33	SMCB	3,75	3,60	0,32	6,39	4,25	2,07
34	SMGR	2,43	4,29	0,37	17,39	95,37	4,24
35	SPMA	9,08	2,82	0,64	0,71	8,33	0,4
36	TRST	3,04	2,46	0,11	0,76	8,15	0,43
37	CMNP	2,05	2,89	0,26	4,39	92,94	2,33
38	SMDR	1,39	1,66	-1,29	1,04	549	0,15
39	PGAS	2,36	5,61	0,20	20,49	45,56	3,73
40	EXCL	2,36	3,33	-0,55	2,56	21,02	2,92
41	JSMR	3,10	2,18	0,11	4,36	96,52	3,09
42	TLKM	2,51	2,30	0,28	15,86	0,92	2,98
43	GDYR	6,20	1,72	0,42	3,93	43,09	1,2
44	SCCO	4,27	2,82	0,65	5,68	509	1,29

45	ASII	1,99	4,85	0,19	10,42	49,63	2,79
46	GJTL	4,82	1,94	0,28	1,41	59,01	1,02
47	INDR	3,89	2,68	0,63	0,17	25,37	0,19
48	VOKS	1,20	1,92	0,48	1,53	38,15	1,04
49	SMSM	3,44	2,86	0,15	5,4	54,49	4,95
50	AUTO	1,94	1,94	0,49	8,39	8,78	1,94
51	UNVR	-2,50	-8,33	0,12	71,51	1,52	36
52	DLTA	3,26	4,10	0,26	25,43	1,55	10,04
53	ULTJ	2,14	1,10	0,18	10,23	96,35	6,6
54	MYOR	5,54	2,61	0,22	8,67	93,11	6,35
55	GGRM	3,08	2,16	0,68	8,63	22,76	2,85
56	KLBF	5,25	3,74	0,73	17,41	37,8	7,4
57	TCID	6,13	3,08	0,28	11,13	86,79	2,02
58	KICI	2,29	1,45	0,31	6,66	49,16	0,51
59	TSPC	5,56	3,21	0,59	11,14	27,7	3,84
60	INDF	-4,15	-2,84	0,35	4,38	85,16	1,5
61	MRAT	2,26	3,23	0,59	2,33	4,85	0,51
62	CEKA	4,35	2,85	0,65	4,3	15,21	0,69
63	KAEF	1,84	1,78	0,44	8,72	8,63	2,14
64	ROTI	3,78	4,29	0,37	5,4	9,74	7,17
65	ICBP	3,66	3,90	0,44	10,51	31,63	4,62
66	DVLA	7,38	3,55	0,42	8,18	84,91	2,74
67	RDTX	1,01	5,29	0,27	9,8	1,22	1,2
68	JRPT	2,26	3,40	0,18	6,09	26,58	4,48
69	LPKR	3,66	3,34	0,56	5,09	53,22	1,52
70	SSIA	5,28	2,82	0,13	12,84	6,89	1,09
71	LPCCK	3,76	3,69	0,34	11,14	7,07	2,06
72	ADHI	4,41	2,57	0,20	4,2	5,38	2,06
73	TOTL	5,20	1,88	0,43	7,56	4,17	2,21
74	GPRA	6,28	3,10	0,68	6,99	2,29	0,81
75	WIKA	2,74	1,88	0,21	4,96	9,82	3,13
76	ASRI	1,53	1,43	0,11	6,17	44,62	1,59
77	DGIK	4,22	2,43	0,15	2,4	8,4	0,8
78	BSDE	3,41	2,57	0,12	12,87	3,82	1,76

Sumber : IDX tahun 2010

Lampiran 4.
Data ROGIC Perusahaan Sample pada Tahun 2010- 2013

No	PERUSAHAAN	Tahun Penelitian	ROGIC (X)			ROA	EPS	MBV
			VACA (X1)	VAHU (X2)	SCVA (X3)	ROA (Y1)	EPS (Y2)	MBV (Y3)
1	Panorama Sentrawisata Tbk.	2011	-1,39	0,09	0,02	2,94	12,77	0,72
		2012	-2,80	0,00	0,00	3,22	27,43	0,81
		2013	0,96	-0,23	-0,05	2,74	20,91	1,48
2	United Tractors Tbk.	2011	-0,09	0,02	2,01	12,70	217,00	3,57
		2012	-0,46	0,63	-0,12	11,44	260,69	2,27
		2013	0,65	-0,42	-0,07	8,37	137,07	2,09
3	Hero Supermarket Tbk.	2011	-0,51	0,01	2,00	7,36	83,00	2,55
		2012	0,09	0,04	2,01	5,74	91,90	8,59
		2013	-7,39	-0,06	-1,02	8,65	160,42	2,07
4	Metrodata Electronics Tbk.	2011	5,02	-0,13	-0,06	5,46	20,10	0,45
		2012	-7,49	0,07	0,03	7,03	52,03	0,53
		2013	1,53	-0,07	-0,03	5,19	32,85	0,76
5	Modern Internasional Tbk.	2011	-1,00	0,19	5,03	5,34	19,00	4,83
		2012	2,45	0,00	2,00	3,21	17,10	3,20
		2013	5,06	-0,64	-1,11	2,28	10,00	3,11
6	Matahari Putra Prima Tbk.	2011	-1,10	2,68	4,47	1,17	20,00	0,90
		2012	6,10	1,89	-0,57	2,91	42,94	1,67
		2013	-6,19	-0,05	-0,01	6,76	82,73	3,29
7	AKR Corporindo Tbk.	2011	-2,95	-0,57	4,02	27,49	100,06	3,23
		2012	1,95	0,67	1,03	5,25	168,59	3,80
		2013	0,28	-0,34	-2,01	4,21	167,04	3,16

8	Sigmagold Inti Perkasa Tbk.	2011	-1,74	-0,16	-1,09	0,53	1,21	0,82
		2012	1,40	0,14	3,08	0,32	0,75	2,56
		2013	-2,42	-0,17	-0,10	0,39	1,30	2,95
9	Hexindo Adiperkasa Tbk.	2011	-0,21	0,03	2,00	14,17	0,05	5,09
		2012	0,45	-0,74	-3,08	10,44	0,09	3,70
		2013	2,60	-0,41	-0,06	36,92	0,08	1,12
10	Tunas Ridean Tbk.	2011	0,15	0,05	0,01	12,66	58,00	2,28
		2012	0,33	0,02	1,00	12,68	75,28	2,93
		2013	1,26	-0,47	-5,10	8,88	55,02	1,54
11	Global Mediacom Tbk.	2011	-1,59	-1,81	-5,26	8,86	56,51	1,63
		2012	2,18	1,50	0,24	9,97	53,00	2,34
		2013	3,22	0,09	1,01	4,89	44,15	1,86
12	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	2011	-0,33	0,22	3,03	10,04	53,21	1,80
		2012	-0,14	0,07	2,01	10,40	59,71	2,85
		2013	1,69	-0,24	-0,03	8,92	55,04	2,37
13	Lautan Luas Tbk.	2011	5,53	-2,10	-0,03	2,25	108,00	0,65
		2012	-1,05	0,08	3,03	2,69	139,69	0,51
		2013	2,10	-0,09	-0,03	1,77	166,55	0,43
14	Surya Citra Media Tbk.	2011	-0,59	3,64	1,09	36,34	69,70	10,09
		2012	0,28	-0,62	-2,09	31,56	80,22	10,02
		2013	-0,11	0,31	1,05	32,07	87,52	14,19
15	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	2011	-0,22	-0,01	-4,00	9,32	101,00	1,36
		2012	-0,21	0,08	5,02	7,45	111,16	0,90
		2013	3,26	-0,46	-3,12	3,48	57,37	1,30
16	Media Nusantara Citra Tbk.	2011	0,13	2,20	1,25	12,79	26,76	2,65
		2012	-0,53	-0,72	-0,05	19,67	118,74	4,78

17	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	2013	-0,01	0,56	0,04	18,82	119,95	4,81
		2011	-7,69	0,05	2,01	3,88	23,00	1,12
		2012	4,43	0,26	0,04	2,51	21,79	1,03
18	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	2013	11,60	-0,49	-0,09	1,41	13,82	0,75
		2011	-1,01	0,00	0,00	7,19	105,10	9,28
		2012	0,63	-0,24	-1,05	6,41	127,41	6,39
19	Trikomsel Oke Tbk.	2013	8,22	-0,24	-3,06	3,35	91,43	7,09
		2011	-0,57	0,28	1,02	7,95	68,00	3,63
		2012	0,21	0,64	2,04	7,14	80,22	2,59
20	Ace Hardware Indonesia Tbk.	2013	-0,59	-1,04	-4,08	5,00	79,54	2,96
		2011	-0,37	0,02	3,00	19,25	166,25	5,71
		2012	-1,62	0,41	2,07	22,37	254,89	8,69
21	Mitra Adiperkasa Tbk.	2013	2,31	7,46	8,08	14,45	18,56	5,83
		2011	-4,63	-0,19	1,02	8,16	217,00	4,76
		2012	1,03	-0,09	1,01	7,22	260,69	5,08
22	Astra Graphia Tbk.	2013	4,47	-0,57	1,10	3,07	137,07	3,91
		2011	-0,81	0,00	0,00	12,39	103,39	2,76
		2012	-2,93	1,18	0,23	13,81	126,92	2,88
23	Asahimas Flat Glass Tbk.	2013	-0,41	0,07	9,01	14,40	11,25	3,44
		2011	0,17	-0,14	-5,02	12,52	125,64	1,33
		2012	1,02	-0,60	-3,13	11,13	153,68	1,47
24	Arwana Citramulia Tbk.	2013	0,58	8,14	-2,04	9,56	150,34	1,14
		2011	-0,32	-0,31	-0,02	11,54	52,00	1,39
		2012	-0,88	0,35	0,02	16,93	85,25	4,98
25	Budi Starch & Sweetener Tbk.	2013	-0,47	0,83	1,04	20,94	32,03	8,46
		2011	-1,76	0,43	2,09	2,97	16,00	1,12

		2012	11,76	-0,89	-0,23	0,22	1,24	0,55
		2013	-4,61	0,29	0,10	3,33	2,63	0,55
26	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	2011	-3,41	-3,50	1,50	26,70	143,64	5,70
		2012	2,27	3,60	-2,22	21,71	163,68	7,32
		2013	0,44	0,05	3,00	16,08	154,34	5,75
27	Citra Tubindo Tbk.	2011	-3,62	0,98	1,15	29,42	0,06	2,58
		2012	1,84	-0,41	-0,05	12,78	414,54	2,55
		2013	-0,41	0,69	4,08	13,96	586,75	2,27
28	Eterindo Wahanatama Tbk	2011	-2,04	0,29	5,12	11,75	75,02	1,11
		2012	4,85	-0,54	-4,27	3,09	30,63	0,69
		2013	1,61	0,17	1,11	1,07	8,12	0,80
29	Champion Pacific Indonesia Tbk	2011	-0,13	0,08	3,02	15,56	37,52	1,72
		2012	0,72	-0,12	-1,03	-14,25	42,39	1,63
		2013	2,55	-0,22	-4,07	-11,13	20,28	1,30
30	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	2011	0,08	-0,11	0,00	19,84	12,59	3,99
		2012	-0,07	0,27	0,01	20,93	176,21	4,26
		2013	0,02	-0,63	-0,01	18,84	124,25	3,41
31	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	2011	4,82	-1,72	-0,08	2,01	7,79	0,75
		2012	-1,13	0,27	2,02	2,65	11,25	0,50
		2013	-1,17	-0,14	-1,01	2,63	12,59	0,40
32	Lion Metal Works Tbk.	2011	-2,97	0,93	0,11	14,36	1,01	0,90
		2012	-1,79	-0,17	-0,02	19,69	176,21	1,45
		2013	0,80	-0,05	-3,01	12,99	124,25	1,60
33	Holcim Indonesia Tbk.	2011	-0,04	0,01	1,00	9,71	139,00	2,21
		2012	2,56	-1,23	-0,14	11,10	176,21	2,64
		2013	2,08	-0,14	-0,03	6,39	124,25	2,07
34	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2011	0,04	0,02	0,00	20,12	139,00	4,65

		2012	-0,11	0,69	3,03	18,54	176,21	5,18
		2013	1,20	-0,02	-4,00	17,39	124,25	4,24
35	Suparma Tbk.	2011	-0,80	-0,27	-5,04	2,13	22,00	0,48
		2012	0,14	0,14	-1,02	2,40	26,74	0,56
		2013	18,04	-0,61	-2,11	0,71	8,33	0,40
36	Trias Sentosa Tbk.	2011	0,03	-0,33	-1,03	6,75	51,00	0,83
		2012	2,73	-0,58	-0,07	2,81	21,88	0,72
		2013	8,00	-0,58	-0,11	0,76	8,15	0,43
37	Citra Marga Nusaphala Persada	2011	-0,21	-0,06	0,01	11,03	178,52	1,56
		2012	0,64	0,63	0,29	10,26	192,76	1,34
		2013	0,43	-1,13	-5,14	4,39	92,94	2,33
38	Samudera Indonesia Tbk.	2011	-2,77	-0,01	-8,11	2,19	598,00	0,24
		2012	10,22	-0,15	0,26	1,34	555,37	0,24
		2013	0,72	0,05	-0,57	1,04	549,00	0,15
39	Perusahaan Gas Negara (Persero)	2011	0,09	-0,98	-2,01	19,75	244,75	4,48
		2012	-0,48	0,78	-1,12	23,42	355,38	4,90
		2013	-0,12	1,44	-0,38	20,49	435,56	3,73
40	XL Axiata Tbk.	2011	0,15	-0,61	-8,07	9,08	332,23	2,82
		2012	-0,08	0,10	-0,48	7,80	324,25	3,16
		2013	1,05	-0,97	-2,79	2,56	121,02	2,92
41	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2011	0,13	-0,03	0,03	6,15	196,98	3,09
		2012	0,24	0,11	-5,54	6,20	235,60	3,79
		2013	0,82	-0,26	-5,24	4,36	196,52	3,09
42	Telekomunikasi Indonesia (Pers)	2011	0,08	-0,09	-0,07	15,01	121,02	2,33
		2012	-0,10	0,07	0,11	16,49	175,51	2,72
		2013	-0,07	0,03	-5,01	15,86	140,92	2,98
43	Goodyear Indonesia Tbk.	2011	4,70	-0,26	-0,10	3,14	0,05	0,92

		2012	-6,47	3,05	0,46	5,39	121,02	0,99
		2013	1,39	0,13	5,01	3,93	175,51	1,20
44	Supreme Cable Manufacturing &	2011	-0,93	0,74	0,07	7,54	533,00	1,24
		2012	-0,51	-0,44	-0,04	11,42	824,00	1,27
		2013	1,48	-0,86	-8,12	5,68	509,00	1,29
45	Astra International Tbk.	2011	-0,06	0,19	-0,01	13,73	175,51	3,95
		2012	0,23	0,87	1,05	12,48	479,73	3,43
		2013	2,15	0,53	1,04	10,42	479,63	2,79
46	Gajah Tunggal Tbk.	2011	1,50	0,31	1,10	5,92	196,00	2,36
		2012	-1,99	0,36	0,11	8,80	324,91	1,42
		2013	17,09	-0,29	-0,08	1,41	59,01	1,02
47	Indo-Rama Synthetics Tbk.	2011	-1,63	-0,96	-0,21	6,55	0,02	0,48
		2012	8,50	0,75	5,18	0,14	14,23	0,32
		2013	-0,38	-0,47	-0,10	0,17	25,37	0,19
48	Voksel Electric Tbk.	2011	-5,30	-0,05	-3,01	7,03	133,01	1,37
		2012	0,44	-0,20	0,07	8,66	176,89	1,42
		2013	14,09	-0,21	0,09	1,53	38,15	1,04
49	Selamat Sempurna Tbk.	2011	-0,28	0,13	2,02	19,29	140,00	2,92
		2012	1,14	-1,09	0,19	18,63	186,53	4,43
		2013	4,88	-0,69	-2,30	5,40	54,49	4,95
50	Astra Otoparts Tbk.	2011	0,53	-0,11	0,03	15,82	261,00	2,78
		2012	0,17	-0,01	0,00	12,79	294,60	2,60
		2013	0,95	0,00	-3,00	8,39	208,78	1,94
51	Unilever Indonesia Tbk.	2011	5,63	20,94	-0,20	39,73	545,66	4,43
		2012	0,01	-0,97	-0,01	40,38	634,24	4,95
		2013	0,58	1,74	2,01	71,51	701,52	4,95
52	Delta Djakarta Tbk.	2011	0,09	0,31	0,02	21,79	208,78	3,12

		2012	0,81	0,87	3,04	28,64	443,90	6,83
		2013	-2,18	-2,85	-0,22	25,43	545,66	2,60
53	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	2011	1,06	-0,06	-1,01	4,65	35,00	2,22
		2012	-5,89	1,33	2,10	14,60	122,36	2,29
		2013	1,11	-0,36	-1,02	10,23	96,35	6,60
54	Mayora Indah Tbk.	2011	1,02	-0,51	5,09	7,33	35,00	4,51
		2012	-1,85	0,93	4,15	8,97	122,36	5,00
		2013	-0,95	-0,78	0,12	8,67	96,35	6,35
55	Gudang Garam Tbk.	2011	-0,05	-0,08	1,01	12,68	126,00	4,86
		2012	0,15	0,39	0,04	9,80	141,15	4,07
		2013	2,14	2,22	3,11	8,63	127,70	2,85
56	Kalbe Farma Tbk.	2011	-0,30	0,05	1,00	18,41	145,95	5,30
		2012	0,25	-0,37	-0,03	18,85	28,45	7,30
		2013	1,38	0,37	2,03	17,41	37,80	7,40
57	Mandom Indonesia Tbk.	2011	0,47	-0,22	4,02	12,38	126,00	1,52
		2012	0,40	-0,02	-1,00	11,92	141,15	2,02
		2013	-0,80	-0,73	-4,12	11,13	127,70	2,02
58	Kedaung Indah Can Tbk	2011	3,96	0,20	1,08	0,41	2,59	0,39
		2012	-7,91	0,16	2,05	2,38	16,37	0,56
		2013	-1,44	-0,47	-4,19	6,66	49,16	0,51
59	Tempo Scan Pacific Tbk.	2011	-0,11	0,00	-3,00	13,80	126,00	3,77
		2012	0,30	-0,07	-2,01	13,71	141,15	5,00
		2013	-0,83	-0,98	0,15	11,14	127,70	3,84
60	Indofood Sukses Makmur Tbk.	2011	7,94	5,95	-2,67	9,13	350,46	1,28
		2012	0,36	0,05	0,00	8,06	371,41	1,50
		2013	4,83	0,87	3,07	4,38	285,16	1,50
61	Mustika Ratu Tbk.	2011	-0,46	0,01	1,00	6,60	65,00	0,60

		2012	0,32	-0,02	-1,00	6,75	71,85	0,54
		2013	9,07	-1,14	-0,17	2,33	24,85	0,51
62	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	2011	-1,85	2,73	0,17	11,70	202,00	0,70
		2012	1,17	-0,92	-0,04	5,68	196,12	0,83
		2013	14,25	10,70	0,15	4,30	135,21	0,69
63	Kimia Farma Tbk.	2011	-2,01	0,11	-3,03	9,57	30,93	1,51
		2012	-0,91	0,06	-0,02	9,68	36,24	2,86
		2013	3,03	0,25	-2,06	8,72	38,63	2,14
64	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	2011	0,57	-0,25	-0,01	15,27	114,52	6,16
		2012	0,81	-0,42	-0,03	12,38	147,33	10,48
		2013	5,51	-1,22	5,14	5,40	89,74	7,17
65	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2011	-0,34	-0,12	-1,01	13,57	338,77	2,83
		2012	0,21	-0,22	-0,02	12,86	373,80	3,79
		2013	2,15	5,62	0,04	10,51	381,63	4,62
66	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	2011	-0,17	-1,05	3,00	13,03	143,00	1,77
		2012	-0,92	-0,22	-5,02	13,86	132,95	2,25
		2013	1,87	-0,62	-1,07	8,18	84,91	2,74
67	Roda Vivatex Tbk	2011	-0,56	0,61	4,04	10,53	24,29	0,88
		2012	-0,48	1,04	-0,03	10,33	30,69	0,99
		2013	-0,30	0,05	3,10	9,80	45,94	1,20
68	Jaya Real Property Tbk.	2011	-0,45	-0,12	-8,11	8,49	131,14	3,18
		2012	0,68	-0,18	-0,01	8,56	155,61	3,84
		2013	11,72	0,22	1,03	6,09	26,58	4,48
69	Lippo Karawaci Tbk.	2011	0,21	-0,42	-0,34	4,46	30,69	1,62
		2012	-0,97	0,24	0,17	5,32	45,94	2,01
		2013	-0,28	-0,10	1,25	5,09	53,22	1,52
70	Surya Semesta Internusa Tbk.	2011	0,44	1,22	4,18	9,47	54,72	2,82

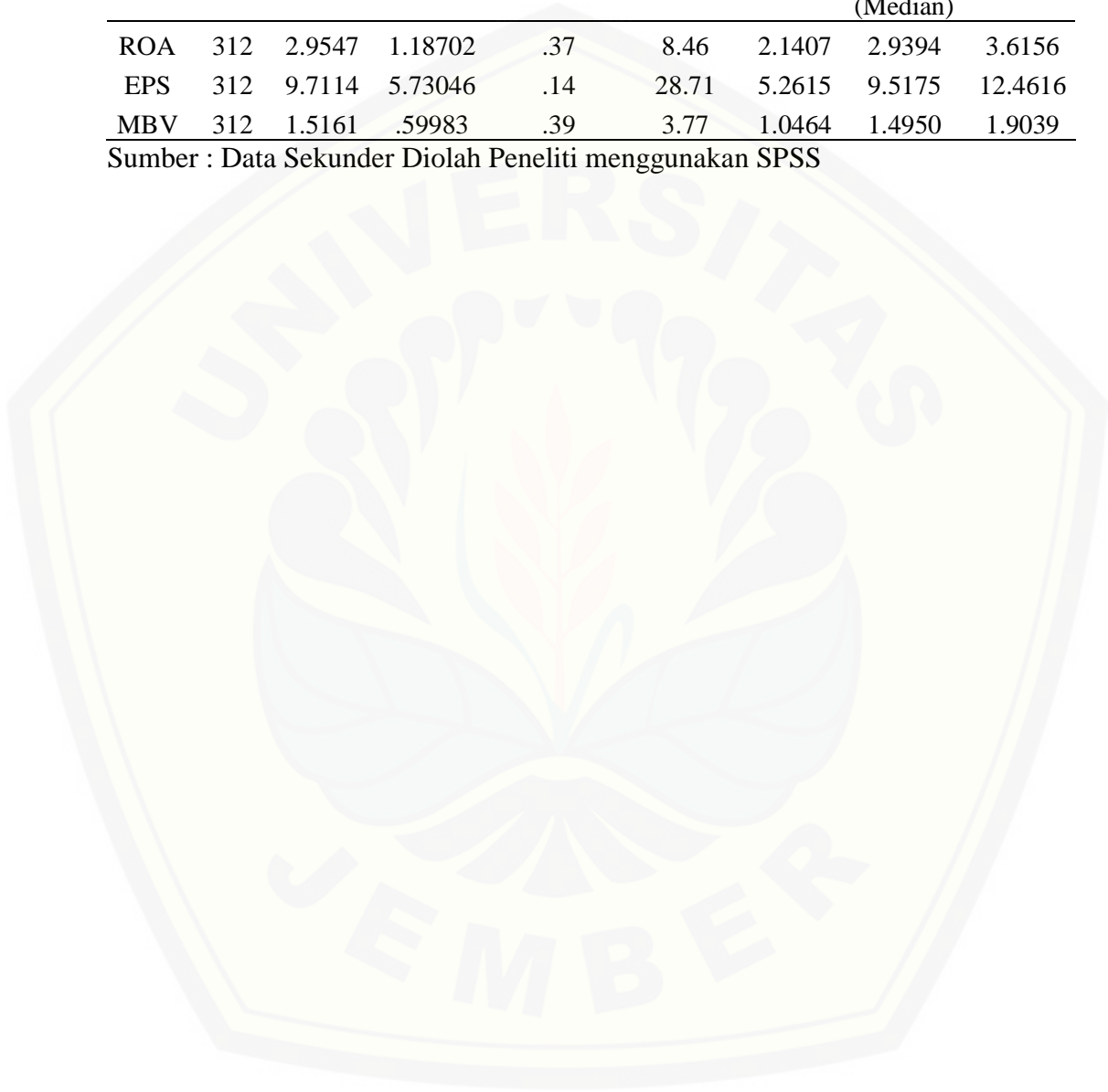
		2012	1,79	1,87	1,01	15,21	150,31	3,04
		2013	-1,22	0,21	0,09	12,84	146,89	1,09
71	Lippo Cikarang Tbk.	2011	3,50	-2,01	-3,09	12,62	170,23	1,52
		2012	0,86	-0,29	1,01	14,37	284,80	1,83
		2013	-1,50	-0,01	3,04	11,14	225,38	2,06
72	Adhi Karya (Persero) Tbk.	2011	-0,41	3,39	-1,00	2,99	101,10	1,05
		2012	1,26	0,38	0,02	2,71	117,46	2,68
		2013	-0,70	-1,75	2,08	4,20	225,38	2,06
73	Total Bangun Persada Tbk.	2011	-0,15	-1,29	-1,04	6,51	36,61	1,44
		2012	-2,16	-0,36	2,06	8,80	53,29	4,35
		2013	-0,26	0,54	1,14	7,56	44,17	2,21
74	Perdana Gapuraprima Tbk.	2011	0,60	-0,76	0,07	3,63	11,40	0,77
		2012	1,40	0,98	4,13	4,30	13,16	0,61
		2013	-0,88	1,40	3,15	6,99	21,29	0,81
75	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	2011	0,23	-0,16	1,01	4,70	58,82	1,66
		2012	0,11	-1,21	-2,04	4,62	74,99	3,21
		2013	1,22	3,36	-5,15	4,96	92,82	3,13
76	Alam Sutera Realty Tbk.	2011	-5,12	-8,11	3,00	10,03	33,68	2,95
		2012	-1,78	-0,15	4,03	11,11	60,70	2,49
		2013	0,30	0,91	-2,03	6,17	44,62	1,59
77	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	2011	-0,51	7,91	-4,30	0,54	1,45	0,51
		2012	-0,18	-2,07	0,04	2,70	8,57	0,79
		2013	-0,26	1,38	1,34	2,40	8,40	0,80
78	Bumi Serpong Damai Tbk.	2011	-0,98	-1,33	-1,01	7,91	1,45	2,08
		2012	1,10	-0,23	7,01	8,83	8,57	1,84
		2013	1,78	-0,25	0,10	12,87	22,54	1,76

Sumber : IDX tahun 2010 - 2013

Lampiran 5.
Statistik Deskriptif Data Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum	Percentiles		
						25th	50th (Median)	75th
ROA	312	2.9547	1.18702	.37	8.46	2.1407	2.9394	3.6156
EPS	312	9.7114	5.73046	.14	28.71	5.2615	9.5175	12.4616
MBV	312	1.5161	.59983	.39	3.77	1.0464	1.4950	1.9039

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS



Lampiran 6.
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	EPS	MBV
N		312	312	312
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.9547	9.7114	1.5161
	Std. Deviation	1.18702	5.73046	.59983
Most Extreme Differences	Absolute	.049	.071	.065
	Positive	.049	.071	.065
	Negative	-.024	-.047	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.861	1.249	1.155
Asymp. Sig. (2-tailed)		.449	.088	.139

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	EPS	MBV
N		78	78	78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.7475	5.6414	1.5921
	Std. Deviation	1.31613	3.93333	.82909
Most Extreme Differences	Absolute	.096	.118	.132
	Positive	.096	.118	.132
	Negative	-.048	-.104	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		.849	1.043	1.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.467	.226	.131

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	EPS	MBV
N		232	234	234
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.9525	9.9913	1.5346
	Std. Deviation	1.21859	5.74493	.61556
Most Extreme Differences	Absolute	.053	.078	.060
	Positive	.053	.078	.060
	Negative	-.028	-.043	-.048
Kolmogorov-Smirnov Z		.814	1.191	.915
Asymp. Sig. (2-tailed)		.521	.117	.372

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

**Lampiran 7.
Uji Multikolinieritas**

Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.796	1.024		8.590	.000		
	VACA	-.228	.034	-.346	-6.616	.000	.988	1.012
	VAHU	.759	.281	.142	2.703	.007	.976	1.025
	SCVA	2.467	1.162	.111	2.122	.035	.987	1.013

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	16.635	2.410		6.902	.000		
	VACA	-1.117	.482	-.264	-2.317	.023	.826	1.210
	VAHU	-1.754	.597	-.317	-2.938	.004	.923	1.084
	SCVA	4.705	3.842	.134	1.225	.225	.891	1.122

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	10.151	.560		18.141	.000		
	VACA	-.550	.157	-.223	-3.497	.001	.974	1.026
	VAHU	.807	.261	.197	3.094	.002	.975	1.026
	SCVA	.323	.208	.098	1.549	.123	.993	1.007

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

**Lampiran 8.
Uji Autokorelasi**

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.410 ^a	.168	.160	7.45855	.957

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.290 ^a	.084	.075	136.67821	.864

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.323 ^a	.104	.096	1.99627	.855

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.455 ^a	.207	.175	9.07328	1.970

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.377 ^a	.142	.107	79.76320	1.879

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.564 ^a	.318	.290	3.77782	1.850

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.300 ^a	.090	.078	8.34704	1.028

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.207 ^a	.043	.031	141.94570	.753

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.663 ^a	.439	.432	1.79460	2.011

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Lampiran 9.
Uji t Hipotesis 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	16.635	2.410		6.902	.000		
VACA	-1.117	.482	-.264	-2.317	.023	.826	1.210
VAHU	-1.754	.597	-.317	-2.938	.004	.923	1.084
SCVA	4.705	3.842	.134	1.225	.225	.891	1.122

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	156.872	18.764		8.360	.000		
VACA	-2.069	.631	-.180	-3.279	.001	.988	1.012
VAHU	6.215	5.148	.067	1.207	.228	.976	1.025
SCVA	-86.561	21.301	-.223	-4.064	.000	.987	1.013

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: EPS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.968	.274		7.183	.000		
VACA	-.035	.009	-.205	-3.783	.000	.988	1.012
VAHU	.227	.075	.165	3.020	.003	.976	1.025
SCVA	.830	.311	.145	2.669	.008	.987	1.013

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: MBV

Lampiran 10.
Uji t Hipotesis 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	16.635	2.410		6.902	.000		
1 VACA	-1.117	.482	-.264	-2.317	.023	.826	1.210
VAHU	-1.754	.597	-.317	-2.938	.004	.923	1.084
SCVA	4.705	3.842	.134	1.225	.225	.891	1.122

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	85.521	21.186		4.037	.000		
1 VACA	.629	4.238	.018	.148	.882	.826	1.210
VAHU	-.788	5.249	-.017	-.150	.881	.923	1.084
SCVA	-113.002	33.773	-.382	-3.346	.001	.891	1.122

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: EPS

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	7.164	1.003		7.139	.000		
1 VACA	-.316	.201	-.166	-1.572	.120	.826	1.210
VAHU	-1.244	.249	-.500	-5.005	.000	.923	1.084
SCVA	1.528	1.600	.097	.956	.342	.891	1.122

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: MBV

Lampiran 11.
Uji t Hipotesis 3

		Coefficients^a						
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	10.151	.560		18.141	.000		
	VACA	-.550	.157	-.223	-3.497	.001	.974	1.026
	VAHU	.807	.261	.197	3.094	.002	.975	1.026
	SCVA	.323	.208	.098	1.549	.123	.993	1.007

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: ROA

		Coefficients^a						
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	131.998	9.516		13.872	.000		
	VACA	-2.806	2.674	-.069	-1.049	.295	.974	1.026
	VAHU	11.469	4.435	.169	2.586	.010	.975	1.026
	SCVA	-7.024	3.540	-.128	-1.984	.048	.993	1.007

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: EPS

		Coefficients^a						
Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		Coefficients		Coefficients			Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.033	.120		.270	.787		
	VACA	-.001	.034	-.001	-.022	.982	.974	1.026
	VAHU	.045	.056	.040	.806	.421	.975	1.026
	SCVA	.595	.045	.659	13.301	.000	.993	1.007

Sumber : Data Sekunder Diolah Peneliti menggunakan SPSS

a. Dependent Variable: MBV