
**PERAN *BUSINESS STRATEGICS* DALAM MEMODERASI HUBUNGAN
ANTARA *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *FINANCIAL PERFORMANCE*
PADA PERUSAHAAN LQ 45**

Wiwik Anggraini, Amries Rusli Tanjung dan Kamaliah

Program Studi Magister Akuntansi Pasca Sarjana Universitas Riau
Fakultas Ekonomi Universitas Riau

ABSTRAK

The study is conducted with the purpose of acquiring empirical evidence related to the influence of intellectual capital (IC) in calculation of value added (VAICTM) and also each components of IC, there are capital employed efficiency Value Added of Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU) and Structural Capital Value Added (STVA) toward the financial performance (ROA) of Business Strategics there are Asset Utilization Efficiency (AUE) and Premium Price Capability (PPC) as an moderating variable.

The data used in this study were obtained financial data from the financial statements of each company and a sample. The method of analysis is fixed effect analysis using multiple regression with SPSS version 23. The population used in this study is a LQ45 company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015, with a total sample of 18 companies.

Based on this research, it was found that the variable Value Added of Capital Employed (VACA) and Value Added Human Capital (VAHU) have a significant effect on Return on Asset (ROA), while Structural Capital Value Added (STVA) has no significant effect on Return on Asset (ROA). The relationship of Intellectual capital (VAICTM) variable have a significant effet on the Return on Asset (ROA) through Asset Utilization Efficiency (AUE) and Premium Price Capability (PPC) as an moderating variable.

Kata Kunci : Intellectual Capital, Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM), Financial Performance, Business Strategics.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan kegiatan usaha dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar dari keputusan-keputusan yang di diskusikan dalam RUPS (Fahmi, 2012:2).

Metode pengukuran kinerja perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas sebagai proksi kinerja keuangan (Hendrawan dan Hutomo, 2014). Salah satu alat analisis atau rasio keuangan yang mampu menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yaitu *Return on asset*. ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain (Yudiartini dan Dharmadiaksa, 2016). Namun tidak selamanya ROA yang tinggi mampu menggambarkan bahwa suatu kinerja perusahaan baik.

Era globalisasi dan perdagangan bebas mengharuskan setiap negara dan perusahaan siap dengan adanya persaingan dunia bisnis yang kian meningkat. Kesadaran perusahaan terhadap pentingnya *intellectual capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk lebih unggul dan kompetitif. Keunggulan perusahaan tersebut dengan sendirinya akan memberikan *value added* bagi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Public (2000) mengembangkan metode yang paling populer untuk mengukur *intellectual capital*. Public tidak mengukur secara langsung tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan yakni dengan metode *value added intellectual coefficient* (VAICTM).

VAICTM diproksikan oleh *value added capital employed*, *value added human capital* dan *structural capital value added* (Simarmata dan Subowo, 2016). *Intellectual capital* digunakan sebagai asset perusahaan yang berbasis pengetahuan, terdiri atas pengalaman, keahlian dan kemampuan yang dimanfaatkan oleh perusahaan. Pada prinsipnya, *sustainable* dan kapabilitas suatu perusahaan didasarkan pada *intellectual capital*, sehingga seluruh sumber daya yang dimiliki dapat menciptakan *value added*.

Penelitian internasional yang dilakukan Khani dan Homayouni (2011), menjelaskan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *return on asset*. Ousama dan Fatima (2015) dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa efisiensi modal manusia lebih tinggi dari efisiensi modal struktural. Penelitian Fernando (2014) juga menemukan bahwa VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Resources Based Theory (RBT)

Resource Based Theory (RBT) dipelopori oleh Penrose, (1959). Penrose (1959) menyatakan bahwa sumber daya tidak hanya bersifat fisik tapi juga dapat merupakan non fisik. Dengan kata lain, jasa yang dihasilkan oleh sumber daya adalah fungsi dari sumber daya yang digunakan, untuk tujuan yang berbeda atau dengan cara yang berbeda atau dikombinasikan dengan sumber-sumber lain menyediakan layanan yang berbeda. Penrose melihat perbedaan ini sebagai sumber keunikan setiap individu perusahaan dan merupakan perbedaan yang memiliki banyak kesejajaran dengan pemisahan sumber daya dan kemampuan yang mencirikan sebagian besar literatur strategi.

Knowledge Based Theory

Knowledge based theory membentuk dasar untuk membangun keterlibatan modal manusia dalam kegiatan rutin perusahaan. Hal ini dicapai melalui peningkatan keterlibatan karyawan dalam perumusan tujuan operasional dan jangka panjang perusahaan. Sumber daya manusia, ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi sumber potensial pada perusahaan modern untuk mendapatkan keunggulan kompetitif yang tidak dapat diperoleh dan ditiru oleh pesaingnya serta mendorong perkembangan dan kesuksesan bisnis di masa depan (Sutanto dan Siswantaya, 2014).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran setiap hasil ekonomi yang mampu di raih oleh perusahaan pada periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien. Kinerja keuangan perusahaan dapat di ukur dengan menganalisa dan mengevaluasi laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan perangkat khusus yang digunakan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, kinerja aktivitas operasi, aktivitas investasi, dan aktivitas pendanaan. Salah satu sumber informasi yang dapat digunakan adalah dengan menganalisis rasio laporan keuangan adalah dengan menganalisa rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas (Riswan dan Yolanda, 2014).

Rasio Keuangan Perusahaan

Pengukuran kinerja perusahaan sangat diperlukan dalam menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan proses produksinya. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan elemen keuangan berupa rasio keuangan. Rasio keuangan sebagai alat analisis kinerja keuangan sebuah perusahaan. Menurut Horne (2013) rasio keuangan dapat dibagi menjadi lima jenis yang berbeda yakni rasio *likuiditas*, rasio *leverage*, rasio cakupan (*coverage ratio*), rasio aktivitas, rasio profitabilitas.

Intellectual Capital (Modal Intelektual)

Stewart (1997), mendefinisikan *Intellectual capital* adalah sebuah istilah yang diberikan untuk dapat mengkombinasikan *intangible asset* dari pasar, property intelektual, infrastruktur dan pusat manusia yang menjadikan suatu perusahaan dapat berfungsi. *Intellectual Capital* atau modal intelektual memiliki peran yang sangat penting dan strategis di perusahaan (Ellanyndra, 2011). Secara umum, modal intelektual adalah ilmu pengetahuan atau daya pikir, yang dimiliki oleh perusahaan dan tidak memiliki bentuk fisik (tidak berwujud).

Komponen Intellectual Capital (Modal Intelektual)

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode moneter atau Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) oleh Pulic (2000).

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) merupakan alat untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. VAICTM diprosikan oleh *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU) dan *structural capital value added* (STVA) (Simarmata dan Subowo, 2016).

Strategi Bisnis (Business Strategies)

Strategi perusahaan adalah rencana dan cara perusahaan dalam menjalankan bisnisnya dan menjalankan operasi perusahaannya (Thompson, Strickland and Gamble, 2010).

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh yang ditimbulkan oleh variable bebas yakni *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance* sebagai variable terikat melalui *Business Strategies* sebagai variable moderasi. Bentuk pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel tersebut, secara teoritis adalah sebagai berikut :

1) Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap *Return on Asset* (ROA)

Berpengaruhnya *Value added capital employed* (VACA) terhadap profitabilitas menunjukkan perusahaan sampel dalam penelitian ini mengandalkan dana yang tersedia, seperti ekuitas dan laba bersih. Peranan VACA dalam menunjang kinerja keuangan perusahaan mencakup pengelolaan aset fisik dan finansial. Pengelolaan aset fisik yaitu bagaimana suatu perusahaan mengelola aset fisik sehingga aset tersebut dapat bekerja secara efisien. Pengelolaan aset finansial dapat dilakukan dengan cara meningkatkan penjualan, misalnya melalui perubahan strategi pemasaran, melakukan penganggaran secara tepat, penggunaan modal perusahaan secara efisien serta melakukan analisis terhadap rasio keuangan dalam memprediksi tantangan dan kebutuhan keuangan di masa depan (Fariana, 2014).

Pemanfaatan efisiensi *capital employed* yang digunakan dapat meningkatkan ROA, karena modal yang digunakan merupakan nilai asset yang berkontribusi pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi VACA maka akan semakin tinggi pula ROA perusahaan tersebut (Kusumo, 2012 dalam Kartika dan Hatane, 2013). Value Added Capital Employed (VACA) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal yang digunakan. VACA merupakan rasio dari VA terhadap CE. VACA menggambarkan berapa banyak nilai tambah perusahaan yang dihasilkan dari modal yang digunakan. VACA yaitu kalkulasi dari kemampuan mengelola modal perusahaan.

Firer dan William (2003) menjelaskan bahwa *capital employed* atau *physical capital* adalah suatu indikator *value added* yang tercipta atas modal yang diusahakan dalam perusahaan secara efisien. Pulic (1998) menyatakan bahwa *capital employed* merupakan tingkat efisiensi yang diciptakan oleh modal fisik dan keuangan. Hal ini memperlihatkan semakin tinggi nilai *capital employed* suatu perusahaan maka semakin efisien pengelolaan modal dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Jafar, Habbe dan Mediaty, 2016).

H₁ : *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap *Return on Asset* (ROA)

2) Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap *Return on Asset* (ROA)

Value added human capital (VAHU) mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Indikasi gaji dan tunjangan yang diberikan oleh perusahaan kepada karyawan mampu meningkatkan karyawan dalam mendukung kinerja perusahaan sehingga *human capital* dapat menciptakan *value added* serta meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan (Fernando, 2014).

Laba akuntansi merupakan ukuran return bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* merupakan ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholder*. *Value added* yang dimiliki perusahaan salah satunya dihasilkan oleh efisiensi dari *human capital*. Artinya, perusahaan mampu memaksimalkan pengetahuan, keahlian, jaringan sehingga menciptakan nilai, hal ini dapat menguntungkan *shareholder* karena manajemen mampu mengelola organisasi untuk kepentingan mereka. Semakin banyak *value added* 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 (Kartika dan Saerce, 2013).

H₂ : *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA)

3) Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap *Return on Asset* (ROA)

Struktural capital adalah bentuk *intellectual capital* yang paling kompleks. *Structural capital* dalam model VAIC disebut dengan *Structural Capital Value Added*. Yang termasuk di dalam *structural capital* adalah kebudayaan perusahaan, inovasi dan proses bisnis perusahaan. *Structural capital* merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya system operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

Tanpa diiringi oleh pengelolaan *Struktural capital* yang baik maka akan menghambat produktivitas karyawan dalam menghasilkan *value added*. Dengan struktur organisasi yang baik serta memiliki beberapa keunggulan kompetitif menjadikan perusahaan mempunyai nilai lebih dibanding dengan perusahaan lainnya yang tidak memperhatikan *intellectual capital* (Kartika, 2013). Nilai lebih perusahaan yang didapat dari *human capital* dan *structural capital* tersebut membuat perusahaan mampu bersaing dan mempunyai nilai pasar yang baik karena kemampuannya menghasilkan output yang efektif, efisien, cepat, berkualitas, dan tepat sasaran sehingga *outcome* dari perusahaan tersebut menjadi baik yang ditunjukkan dengan membaiknya kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangannya sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Structural capital (SC) menggambarkan modal yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi proses rutinitas perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang optimal, serta bisnis secara keseluruhan, misalnya system operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Manajemen yang mampu mengelola *structural capital* dengan baik akan membantu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan. *Structural Capital Value Added* menunjukkan kemampuan setiap satu unit sumber daya struktural perusahaan dalam menciptakan *value added* perusahaan. Semakin tinggi *structural capital value added* (STVA) maka akan semakin tinggi pula ROA perusahaan. Oleh karena itu, *structural capital value added* berpengaruh terhadap ROA. (Fernando, 2014).

H₃ : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA).

4) Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap ROA dimoderasi oleh *Asset Utilization Efficiency*

Salah satu strategy yang dikembangkan oleh perusahaan yaitu strategy *low cost*. Strategi biaya rendah (*low-cost*) yang menawarkan produk atau jasa kepada konsumen pada harga terendah yang tersedia di pasar. Berusaha untuk menjadi produsen berbiaya rendah dalam industri bisa sangat efektif ketika pasar dibangun dari banyak pembeli yang peka terhadap harga, ketika ada sejumlah cara untuk mencapai diferensiasi produk, ketika para pembeli tidak terlalu memusingkan perbedaan dari merek yang satu ke merek yang lain, atau ketika terdapat sejumlah besar pembeli dengan daya tawar yang signifikan. Gagasan pokoknya adalah menjual dengan harga yang lebih rendah dari pesaing dan dengan demikian menguasai pangsa pasar dan penjualan, yang sepenuhnya mendepak pesaing keluar dari pasar. Ketika menjalankan strategi kepemimpinan biaya, sebuah perusahaan harus berhati-hati untuk tidak menggunakan cara-cara seperti pemotongan harga yang agresif sehingga laba mereka menjadi terlalu rendah atau bahkan tidak ada sama sekali. Selalu mencari terobosan teknologi yang mampu menghemat biaya dan berhati-hati pada perkembangan rantai nilai lain yang dapat menghancurkan keunggulan kompetitif perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis keempat dalam penelitian ini ialah :

H₄ : Pengaruh *Intellectual capital* terhadap ROA ditentukan atau dimoderasi oleh *Asset Utilization Efficiency* yang dijalankan perusahaan.

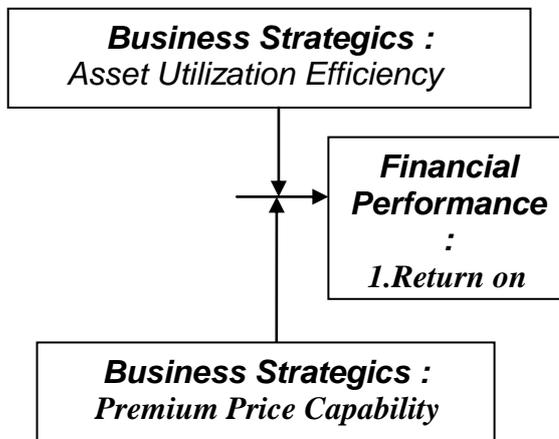
5) Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap ROA dimoderasi oleh *Premium Price Capability*

Premium Price Capability mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membebani pelanggan dengan *premium price*. Perusahaan yang menerapkan strategi inovasi cenderung menawarkan produk/jasa yang unik sehingga perusahaan dapat membebani harga premium (Gani dan Jeremias, 2006 dalam Istianingsih, 2012). Maka, perusahaan harus mengembangkan inovasi mereka untuk menciptakan produk-produk yang lebih berkualitas sesuai dengan kebutuhan konsumen. *Price Premium Capability* menciptakan diferensiasi melalui *customer value* yang diciptakan dengan service yang sangat memuaskan. Terdapat hubungan positif antara peningkatan tingkat service dan peningkatan volume penjualan dan *customer capital*. Terkait dengan strategi perusahaan, bahwa dalam perspektif kemampuan perusahaan yang dinamis, menciptakan inovasi yang berkelanjutan merupakan satu cara perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif (*competitive advantage*).

H₅ : Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap ROA ditentukan atau dimoderasi oleh *Premium Price Capability* yang dijalankan perusahaan.

Model penelitian seperti tampak pada gambar :

Gambar 1 : Hubungan Antar Variabel



METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif yaitu suatu penelitian yang bersifat mencari hubungan antara dua atau lebih variable (Sugiyono, 2011). Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk di LQ 45. Pengambilan periode tahun 2011-2015 dengan jangka waktu penelitian 5 tahun terakhir. Penentuan sampel akan menggunakan *method purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh 18 perusahaan LQ 45. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance* dengan *Business Strategic* sebagai moderating pada perusahaan LQ45 periode 2011-2015 dengan bantuan SPSS 23. Kerangka hubungan kausal empiris antara variable dapat dibuat melalui rumus persamaan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X * Z_1 + \beta_5 X * Z_2 + \epsilon \dots\dots\dots(1)$$

Dimana,

- Y = Kinerja Perusahaan
- α = Konstanta
- β₁-β₅ = Koefisien regresi variabel independen
- X₁ = Value Added of Capital Employed)
- X₂ = Value Added Human Capital
- X₃ = Structural Capital Value Added)
- Z₁ = Asset Utilization Efficiency
- Z₂ = Premium Price Capability
- ε = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data panel merupakan penggabungan antara data *time series* dan *cross section*. Data *time series* yang digunakan dimulai dari tahun 2011 sampai 2015. Sedangkan data *cross section*-nya adalah perusahaan LQ 45 yang tetap terdaftar selama 5 tahun penelitian. Pemodelan dalam menggunakan teknik regresi panel data dapat menggunakan tiga pendekatan alternative metode dalam pengolahannya. Pendekatan-pendekatan tersebut ialah metode *Common-Constant (The Pooled OLS Method)*, Metode *Fixed Effect (FEM)* dan Metode *Random Effect (REM)*.

Pada penelitian ini, peneliti hanya menggunakan dua metode yaitu *Common-Constant (The Pooled OLS Method)* dan Metode *Fixed Effect (FEM)* karena peneliti menggunakan alat bantu aplikasi SPSS. Menurut Sihombing (2015), SPSS dapat melakukan uji regresi data panel. Hanya saja terbatas yang bisa diuji yaitu dengan dengan model *Common-Constant (The Pooled OLS Method)*, Model *Fixed Effect* baik dengan *time series* yang tetap atau efek *cross section* yang tetap. Setelah dilakukan pengujian model yang terpilih pada penelitian ini yaitu model efek tetap dengan intersep berbeda antar waktu, karena menghasilkan nilai output *Adjusted R Squared* terbesar dan banyaknya variabel independen yang signifikan dari model lain atau model lain tidak memberikan interpretasi yang lebih baik dibandingkan dengan output efek tetap intersep berbeda antar waktu (Sihombing, 2015).

Oleh karena itu akan lebih tepat jika penelitian ini menggunakan model efek tetap dengan intersep berbeda antar waktu. Seperti yang telah kita ketahui dalam *fixed effect* atau model efek tetap, perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada intersep dari setiap perusahaan berbeda-beda, begitu juga dengan konstanta yang dimiliki berbeda-beda.

Model Efek Tetap (Slope Tetap, Intersept berbeda antar waktu, T1-T5)

Model ini mengasumsikan bahwa dalam berbagai kurun waktu, karakteristik masing-masing individu adalah berbeda. Perbedaan tersebut dicerminkan oleh nilai intersep pada model estimasi yang berbeda antar waktu. Diperoleh hasil output sebagai berikut :

**Tabel Hasil Uji Fixed (Intersept berbeda antar waktu)
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.272	.117		2.320	.023
VACA	.291	.065	.436	4.494	.000
VAHU	-.017	.007	-.314	-2.465	.016
STVA	-.114	.061	-.250	-1.865	.066

a. Dependent Variable: ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.581 ^a	.337	.281	.08516

a. Predictors: (Constant), T5, VAHU, VACA, T4, T3, T1, STVA

Dari hasil regresi data panel model *Fixed Effect* intersep berbeda antar waktu diperoleh nilai VACA dan VAHU $< \alpha = 0.05$ dan STVA $> \alpha = 0.05$. Sehingga disimpulkan pada model efek tetap dengan intersep berbeda antar waktu hanya variabel STVA yang tidak signifikan terhadap variabel dependen (ROA), sedangkan variabel VACA dan VAHU signifikan atau berpengaruh terhadap ROA. Pada tabel terlihat bahwa model ini menghasilkan nilai *adjusted R Square* sebesar 0,281 atau 28,1%.

Uji Signifikansi Regresi Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dengan program SPSS *ver 23 for windows* dimaksudkan untuk menganalisis tentang besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen yaitu dengan melihat besar koefisien determinasi (*Adjusted R Square*). Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen, yaitu ROA dan tiga variabel independen yaitu VACA, VAHU dan STVA serta dua variabel moderating yaitu AUE dan PPC. Berdasarkan hal tersebut maka metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan bantuan SPSS 23.

Tujuan pengujian moderating adalah untuk melihat apakah variabel moderating pada penelitian memiliki pengaruh memperlemah atau memperkuat hubungan variabel independen dan dependen. Dari analisis regresi yang dilakukan untuk menguji pengaruh variabel moderating diperoleh hasil output yang terlihat pada berikut :

Tabel Hasil Uji Regresi Moderasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.197	.025		8.019	.000
	VAIC	-.056	.007	-.982	-7.808	.000
	VAIC.AUE	.037	.003	1.078	10.659	.000
	VAIC.PPC	.060	.010	.660	5.985	.000

a. Dependent Variable: ROA

Dari hasil regresi moderasi terlihat bahwa moderasi pertama (AUE) dan kedua (PPC) memiliki nilai signifikansi $< \alpha = 0.05$. Sehingga disimpulkan pada model regresi berganda masing-masing variabel mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh variabel dependen (ROA) terhadap variabel independen (VAIC). Sehingga hasil koefisien hubungan antara variabel pada hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 5 dapat disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	t_{hitung}	Signifikan
VACA (X1)	0.291	4.494	0.000
VAHU (X2)	-0.017	-2.465	0.016
STVA (X3)	-0.114	-1.865	0.066
VAIC (X)	-0.056	-7.808	0.000
AUE (Z1)	0.170	9.666	0.000
PPC (Z2)	0.047	0.657	0.513
VAIC.AUE	0.037	9.659	0.000
VAIC.PPC	0.060	5.985	0.000

Evaluasi dilakukan dengan mengamati dari setiap hubungan variabel independen ke variabel dependen jika ditambah dengan variabel moderating pada tabel Koefisien & signifikan. Nilai yang digunakan pada koefisien & signifikan dapat dilihat pada kolom "*Standardized Coefficients-Beta & Signifikan*". Berdasarkan tabel diatas didapatkan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,272 + 0,291X_1 - 0,017X_2 - 0,114X_3 + 0,170X.Z_1 + 0,047X.Z_2 + \varepsilon$$

Uji Simultan (Uji F)

Hasil Uji F menyimpulkan bahwa nilai signifikansi $F = 0,000$ (lebih kecil dari $\alpha=0,05$). Artinya H_a diterima. Kemudian hasil uji F tabel 4,8 , didapat F hitung sebesar 10,860.

Maka dapat dikatakan bahwa *Intellectual Capital* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Perusahaan dan model dikatakan layak.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dengan menggunakan uji t diperoleh VACA memiliki t-hitung 4,609 dengan probabilitas 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa VACA berpengaruh signifikan pada ROA. Pada variabel VAHU, uji parsial dengan menggunakan uji t diperoleh bahwa VAHU memiliki t-hitung -2,197 dengan probabilitas 0,031 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh signifikan pada ROA. Pada STVA, uji parsial dengan menggunakan uji t diperoleh bahwa STVA memiliki t-hitung -1,562 dengan probabilitas 0,122 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa STVA tidak berpengaruh signifikan pada ROA.

Koefisien Determinasi Total

Bukti empiris tambahan terkait dengan pengaruh moderasi dari strategi ditunjukkan dengan membandingkan *adjusted R-Squared* sebelum dan setelah variabel moderasi dimasukkan dalam model. Berdasarkan tampilan output SPSS *model summary* pada dimasukkan ke dalam model penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1) Hubungan VACA dan ROA

Besarnya pengaruh VACA (X1) ke ROA (Y) sebesar 0,291. Dimana nilai probabilitas (β) VACA ke ROA sebesar 0.000 karena (β) < 0,05 maka signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan VACA memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA terbukti kebenarannya. Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa VAHU terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan LQ 45 yang dijadikan sampel telah memanfaatkan dan meningkatkan modal yang dimiliki (*capital employed*) dengan baik sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Simarmata dan Subowo (2016), Chusnah, Zulfiati dan Supriati (2014), Fajarini dan Firmansyah (2012), Rahmawaty dan Imaniar (2012), Fernando, dkk (2014), Rhoma Simarmata dan Subowo (2016), Soetedjo dan Mursida (2014), Zeghal dan Maaloul (2011) yang mengindikasikan bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Berpengaruhnya VACA terhadap profitabilitas menunjukkan perusahaan sampel atau LQ 45 dalam penelitian ini telah mampu menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk menghasilkan *return* yang lebih besar dengan memanfaatkan kontribusi modal fisik yang ada, seperti ekuitas dan laba bersih. Peranan VACA dalam menunjang kinerja keuangan perusahaan mencakup pengelolaan aset fisik dan finansial. Pengelolaan aset fisik yaitu bagaimana suatu perusahaan mengelola aset fisik sehingga aset tersebut dapat bekerja secara efisien. Pengelolaan aset finansial dapat dilakukan dengan cara meningkatkan penjualan, misalnya melalui perubahan strategi pemasaran, melakukan penganggaran secara tepat, penggunaan modal perusahaan secara efisien serta melakukan analisis terhadap rasio keuangan dalam memprediksi tantangan dan kebutuhan keuangan di masa depan. Deep dan Narwal (2014) menambahkan profitabilitas dapat ditingkatkan jika modal intelektual digunakan dalam efektif dan cara yang efisien. Namun Molodchik, Elena dan Anna (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa aset tidak berwujud negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja jangka pendek namun positif terhadap pertumbuhan dimasa depan.

2) Hubungan VAHU dan ROA

Besarnya pengaruh VAHU (X2) ke ROA (Y) sebesar -0,017. Dimana nilai probabilitas (β) VAHU ke ROA sebesar 0.016 karena (β) < 0,05 maka signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan VACA memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA terbukti kebenarannya. Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa VAHU terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan sampel yakni LQ 45. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan telah memanfaatkan *human capital* secara optimal sehingga dapat menciptakan *value added* yang dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. VAHU berpengaruh terhadap ROA menunjukkan ada indikasi bahwa gaji dan tunjangan yang diberikan oleh perusahaan kepada karyawannya mampu untuk memotivasi karyawan dalam meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan yang diiringi oleh pengelolaan SDM yang baik seperti pelatihan dan pengembangan karyawan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmawaty dan Imaniar (2012), Rhoma Simarmata dan Subowo (2016), Soetedjo dan Mursida (2014), Jafari (2013). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara VAHU dan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan *intellectual capital* (IC) dihitung berdasarkan Model Pulic (2000) disimbolkan dengan VAIC.

Penelitian ini sependapat dengan penelitian Rahmawaty dan Imaniar (2012), Rhoma Simarmata dan Subowo (2016), Soetedjo dan Mursida (2014), secara parsial, dengan menggunakan uji t, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa masing-masing komponen pembentuk *intellectual capital* terutama *Human Capital Efficiency* (HCE), memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang dihitung melalui ROA (profitabilitas). Ousama dan Fatima (2015) juga menambahkan bahwa efisiensi modal manusia lebih tinggi dari efisiensi modal lainnya dalam komponen *intellectual capital*.

Namun pendapat ini bertentangan dengan penelitian Fernando, dkk (2014) bahwa VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* (ROA) dan dipertegas oleh Chang dan Ming Chuan (2010) bahwa *human capital* (HCE) tidak signifikan dengan profitabilitas perusahaan khususnya perusahaan non-IT. Penelitian Zeghal dan Maaloul (2011) yang melakukan studi pada 300 perusahaan Inggris juga menemukan bahwa hubungan antara *intellectual capital* (IC) dan kinerja keuangan perusahaan signifikan hanya untuk industri berteknologi tinggi.

3) Hubungan STVA dan ROA

Besarnya pengaruh STVA (X3) ke ROA (Y) sebesar -0,114. Dimana nilai probabilitas (β) VAHU ke ROA sebesar 0.066 karena (β) > 0,05 maka tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan STVA memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA tidak terbukti kebenarannya.

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa STVA tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA pada perusahaan sampel yakni LQ 45. Hal ini menandakan bahwa sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk intelektual property yang dimiliki perusahaan dirasa belum efisien dan ekonomis dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan belum mampu menginterpretasikan pengetahuan perusahaan dan mengembangkan *structural capital* yang dimiliki dengan baik, seperti sistem infrastruktur pendukung, sistem fisik yang digunakan untuk meningkatkan *intellectual capital*, basis data dan basis *knowledge* dalam menciptakan *value added* bagi perusahaan untuk mempertahankan keunggulan bersaing yang akan menghasilkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik.

Sementara pada penelitian ini memberikan hasil yang kontradiksi dimana *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak termasuk sebagai penentuan ROA, seperti temuan Fajarini dan Firmansyah (2012), menyatakan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) merupakan indikator yang paling signifikan dalam membentuk IC.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ 45 belum memiliki kemampuan intelektual dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan selain itu menjalin hubungan yang harmonis atau *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan mitranya melalui modal yang ada.

Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahmawaty dan Imaniar (2012), Rhoma Simarmata dan Subowo (2016), Soetedjo dan Mursida (2014), Chang dan Ming Chuan (2010), Fernando, dkk (2014) penelitian ini menunjukkan bahwa komponen pembentuk *intellectual capital* yaitu *Structural Capital Efficiency* (SCE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang dihitung melalui ROA (profitabilitas). Gozali dan Saarce (2014) mempertegas pernyataan bahwa indikator VAIC yang paling berpengaruh positif dan signifikan adalah *Structural Capital Value Added* (STVA).

4) Hubungan VAIC terhadap ROA dengan adanya AUE

Besarnya pengaruh VAIC (X) ke ROA (Y) dengan adanya AUE (Z1) sebesar 0,134. Dimana nilai probabilitas (β) VAIC ke ROA dengan adanya AUE < 0,05 maka signifikan pada taraf kesalahan 5%. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa AUE memiliki pengaruh signifikan terhadap VAIC dan ROA. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel AUE mampu memoderasi hubungan antara VAIC dan ROA.

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa AUE terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Intellectual Capital* dan ROA pada perusahaan sampel yakni LQ 45. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan menerapkan strategi *asset utilization efficiency* sebagai efisiensi operasional perusahaan. Strategi biaya rendah (*asset utilization efficiency*) menekankan pada upaya memproduksi produk standar dengan biaya per unit yang sangat rendah. Produk ini biasanya ditujukan kepada konsumen yang relative mudah terpengaruh oleh pergeseran harga (*price sensitive*) atau menggunakan harga sebagai faktor penentu keputusan (Gani dan Jermias, 2006 dalam Istianingsih 2012). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chusnah, Lies Zulfiati dan Diana Supriati (2014), bahwa variabel low cost menunjukkan hasil yang signifikan atau mampu memoderasi hubungan IC terhadap ROA. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan LQ 45 mampu menjalankan strategi biaya rendah dengan baik.

Strategi ini dijalankan perusahaan sampel karena perusahaan LQ 45 memiliki keunggulan di bidang sumber daya perusahaan (*resources*), yaitu kuat akan modal, terampil pada rekayasa proses (*process engineering*), pengawasan yang ketat, mudah diproduksi serta biaya distribusi dan promosi rendah. Selain itu, terbukti perusahaan memiliki keunggulan dibidang organisasi yakni kemampuan mengendalikan biaya yang ketat, informasi pengendalian yang baik, insentif berdasarkan target (alokasi insentif berbasis hasil).

5) Hubungan VAIC dan ROA dengan adanya PPC

Besarnya pengaruh VAIC (X) ke ROA (Y) dengan adanya PPC (Z2) sebesar 0,226. Dimana nilai probabilitas (β) VAIC ke ROA dengan adanya AUE adalah (β) < 0,05 maka signifikan pada taraf kesalahan 5%. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa PPC memiliki pengaruh signifikan terhadap VAIC dan ROA. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel PPC mampu memoderasi hubungan antara VAIC dan ROA.

Pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa PPC terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Intellectual Capital* dan ROA pada perusahaan sampel yakni LQ 45. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa selain strategi biaya rendah, perusahaan sampel juga menerapkan strategi *differentiation*, strategi ini mendorong untuk sanggup menemukan keunikan tersendiri dalam pasar yang jadi sasarannya. Keunikan produk yang dikedepankan ini memungkinkan suatu perusahaan untuk menarik minat sebesar-besarnya dari konsumen potensialnya.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Chusnah, Lies Zulfiati dan Diana Supriati (2014), bahwa variabel *price premium capability* menunjukkan hasil yang signifikan atau mampu memoderasi hubungan IC terhadap ROA. Sehingga disimpulkan bahwa dari sisi sumber daya perusahaan sampel sudah memiliki kekuatan-kekuatan yang cukup tinggi dalam hal pemasaran produk, kreativitas dan bakat, perekayasa produk (*product engineering*), riset pasar, reputasi perusahaan, distribusi dan keterampilan kerja. Selain itu, dari sisi bidang organisasi, perusahaan sampel sudah kuat dan mampu untuk melakukan koordinasi antar fungsi manajemen yang terkait, merekrut tenaga yang berkemampuan tinggi dan mengukur insentif yang subyektif di samping yang objektif.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui strategi bisnis sebagai variabel moderating.

Berdasarkan hasil penelitian data panel dan regresi berganda yang dilakukan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 dengan total sampel 18 perusahaan sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Terdapat pengaruh yang signifikan antara VACA terhadap ROA. Ini mengindikasikan bahwa VACA memberikan kontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan LQ45.
- b. Terdapat pengaruh yang signifikan antara VAHU terhadap ROA. Ini mengindikasikan bahwa VAHU memberikan kontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan LQ45.
- c. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara STVA terhadap ROA. Ini mengindikasikan bahwa STVA kurang memberikan kontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan LQ45.
- d. Adanya moderasi AUE terhadap IC dan ROA menghasilkan pengaruh yang signifikan. Ini berarti AUE mampu memoderasi atau memperkuat hubungan IC dan ROA pada perusahaan LQ45.
- e. PPC berpengaruh signifikan dengan hubungan IC dan ROA. Ini berarti bahwa PPC mampu memoderasi atau memperkuat hubungan IC dan ROA pada perusahaan LQ45.

saran yang diberikan adalah sebagai berikut :

- a. Dalam penelitian selanjutnya agar jenis perusahaan yang diteliti sebaiknya bervariasi sehingga dapat menginterpretasikan hasil yang lebih baik atau dapat menggunakan sampel serta variabel atau rasio keuangan yang lain.
- b. Bagi perusahaan, sebaiknya dapat menyajikan laporan keuangan dan pengungkapan secara cukup dan memadai sesuai dengan aturan yang telah ditetapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A Ngr Mayun Narindra dan I Ketut Jati, 2016. Indeks Pembangunan Manusia Memoderasi Pengaruh Kinerja Kapasitas Fiskal Daerah dan Silpa pada Daya Saing Daerah. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.14.2. ISSN: 2302-8556. Bali.
- Agus Wahyudi Salasa Gama dan Ni Wayan Eka Mitariani. 1 Juni 2014. Modal Intelektual terhadap Efisiensi dan Kinerja Pasar Perbankan di Indonesia. *Finance and Banking Journal*, Vol. 16 No. ISSN: 1410-8623
- Ahanger, R. G. 2011. The Relationship between Intellectual Capital and Financial Performance: An Empirical Investigation in an Iranian Company. *African Journal of Business Management*, 5(1), pp.88-95.
- Arthur A. Thompson, A.J. Strickland, and Gamble, J. 2012 *Crafting and Executing Strategy, 18th*: McGrawHill

- Ayu Nugrahani dan Suwitho, 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Per Share, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* : Volume 5, Nomor 1, Januari 2016
- Bertha Avelia dan Putu Agus Ardiana, 2016. *Persepsi Investor sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas pada Respon Pasar*. E-Jurnal Akuntansi Udayana. 14.3. Hal: 2251-2277. ISSN: 2302-8559.
- Chang, William S. 2010. The Different Proportion of IC Components and Firms' Market Performance: Evidence from Taiwan. *The International Journal of Business and Finance Research*, Vol. 4 No. 4, pp 121 – 134
- Chusnah, Flourien Nurul., Lies Zulfiati., Diana Supriati. 2014. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Strategi sebagai Pemoderasi*. Proceeding SNA XVII. Mataram.
- Deep Pal and Narwal. (2014). *Intellectual Capital and its Association with Financial Performance : A Study of Indian Textile Sector*. *Journal Management Business*, 4 (1), 43-54. India.
- Endri. 2012. Peran *Human Capital* dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan: Suatu Tinjauan Teoritis dan Empiris. Jakarta.
- Eskandar Jafari, 2013. *Intellectual Capital and its Effects on Firms' market value and Financial Performance in Iran : An Investigating Public Model*. *Research Journal of Recent Sciences*. Vol. 2 (3), 1-6, March (2013). ISSN 2277-2502.
- Farida Shinta Dewi, Rina Arifati dan Rita Andini. *Analysis of Effect Of Car, ROA, LDR, Company Size, NPL and GCG to Bank Profitability (Case Study On Banking Companies Listed in BEI Period 2010-2013)*. *Journal Of Accounting*, Volume 2 No. 2 Maret 2016
- Helena Santos Rodrigues, Pedro Figueroa Dorrego, Carlos Fernandez Jardon. 2011. The influence of human capital on the innovativeness of firms. *The International Business & Economics Research Journal*.
- <http://pasardana.id/> diakses pada tanggal 11 Maret 2016.
- <http://www.spssindonesia.com/2014/01/uji-statistik-deskriptif-spss.html>.
- Istianingsih, 2012. *Peran Strategi Bersaing dalam Memoderasi Hubungan antara Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi*/Volume XVI, No. 02, Mei 2012: 176-190
- Kartika, Martha dan Saerce Elsy Hatane, 2013. *Pengaruh Intellectual Capital pada Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2011*. *Business Accounting Review*, Vol 1 No. 2.
- Khani, A., Ahmadi, F., and Homayouni, G. (2011). The Impact of Intellectual Capital on Performance of Iranian Food Firms. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 2(10), 315-326.

- Molodchik, Mariya Anatolieyna,. Elena Anatolievna Shakina and Anna Andreevna Bykoya. 2012, "*Intellectual Capital Transformation Evaluating Model*", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13 Iss: 4
- Rehman, Wasim Ul. Chaudhary Abdul Rehman. Hafeez ur Rehman. dan Ayesha Zahid. 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, pp. 08 – 16.
- Rhoma Simarmata dan Subowo. 2016. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal* 5 (1). Semarang.
- Sutanto, Natalia dan I Gede Siswa ntaya. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol. 26 (I) : 1-17. ISSN 0852-1875. Yogyakarta.
- Tridya Fitrisah Jafar, Abdul Hamid Habbe dan Mediaty, 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Produktivitas dengan Employee Stock Option Plan sebagai Variabel Moderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, Lampung, 2016
- Thompson, Jr, A.A., Strickland, A.J. III, and Gamble, J.E., 2010. *Crafting and Executing Strategy: Concepts and Cases*, 17th Edition, McGraw-Hill Irwin: New York
- Zeghal, D. and Maaloul, A. (2011). Analyzing Value Added As An Indicator of Intellectual Capital and Its Consequences on Company Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11 (1), pp. 39-60.