

**ANALISIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**



SKRIPSI

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

Disusun oleh:

**ANUGRAHENI CAHYANING MURTI
NIM. C2C006019**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2010**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Anugraheni Cahyaning Murti
Nomor Induk Mahasiswa : C2C006019
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi
Judul Usulan Penelitian Skripsi : **ANALISIS PENGARUH
MODAL INTELEKTUAL TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia)**
Dosen Pembimbing : Shiddiq Nur Rahardjo, SE, MSi, Akt.

Semarang, Mei 2010

Dosen Pembimbing,

(Shiddiq Nur Rahardjo, SE, MSi, Akt.)

NIP. 197205112000121001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Anugraheni Cahyaning Murti

Nomor Induk Mahasiswa : C2C006019

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MODAL
INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 2010

Tim Penguji :

1. Shiddiq Nur Rahardjo, SE., M.Si., Akt. (.....)

2. Dr. H. Abdul Rohman, M.Si., Akt. (.....)

3. Wahyu Meiranto, SE., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Anugraheni Cahyaning Murti, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, Mei 2010

Yang membuat pernyataan,

Anugraheni Cahyaning Murti

NIM: C2C006019

ABSTRACT

Intellectual capital (IC), these days, has a key role in the effort to increase the value of various companies. This is due to the awareness that IC is a platform for companies to be more competitive. The purpose of this research is to investigate the influence between IC and firm's financial performance. IC is the independent variable and firm's financial performance as the dependent variable.

Using 75 non financial companies data drawn from Indonesia Stock Exchange between years 2006-2008. This research uses The Pulic Model (Value Added Intellectual Coefficient – VAICTM) as the efficiency measure of three intellectual capital component; physical capital coefficient (VACA), human capital coefficient (VAHU), and structural capital coefficient (STVA) dan Partial Least Square (PLS) was used to examine the relationship between firm's financial performance VAICTM, where the three financial ratios selected as the proxy measure for firm performance (ROE, EPS and ASR).

The findings show that: IC influences positively to financial company's performance; IC influences positively to future financial company's performance; the rate of growth of a company's IC (ROGIC) does not influences to the future financial company's performance and the contribution of IC to company performance differs by industry.

Keywords: Intellectual Capital, Performance, Partial Least Square (PLS)

ABSTRAK

Intellectual capital (IC) akhir-akhir ini memiliki peran kunci dalam upaya melakukan peningkatan nilai di berbagai perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa IC merupakan landasan bagi perusahaan untuk menjadi lebih kompetitif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan. IC merupakan variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 75 perusahaan non keuangan Indonesia yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia antara tahun 2006-2008. Penelitian ini menggunakan Model Pulic (*Value Added Intellectual Coefficient* – VAICTM) sebagai ukuran efisiensi atas komponen IC; *physical capital coefficient* (VACA), *human capital coefficient* (VAHU), dan *structural capital coefficient* (STVA) dan *Partial Least Square* (PLS) digunakan untuk menguji hubungan antara VAICTM dengan kinerja keuangan perusahaan, dimana tiga rasio keuangan dipilih sebagai ukuran proksi untuk kinerja perusahaan (ROE, EPS dan ASR).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan; IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan; tingkat pertumbuhan IC (ROGIC) perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan dan kontribusi IC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan dibedakan bedasar industrinya.

Kata Kunci: *Intellectual capital*, kinerja, *Partial Least Square* (PLS)

MOTTO

Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.

(QS. Al-Mujadalah ayat:110)

Sayyidina Ali berkata: “Wahai manusia, jagalah lima wasiatku. Jika kau memegangnya erat-erat dengan segala kesiapan sehingga kamu dapat melaksanakannya, kamu tidak akan dapat keuntungan yang lebih besar darinya.

Wasiat itu adalah:

1. Hendaklah kamu tidak berharap kecuali kepada Tuhanmu.
2. Hendaklah kamu tidak takut kecuali kepada dosa-dosamu.
3. Hendaklah kamu tidak malu untuk belajar jika tidak tahu.
4. Hendaklah orang alim berkata: “Aku tidak tahu,” apabila dia memang tidak tahu.
5. Dan yang kelima darinya adalah sabar, karena sesungguhnya kedudukan sabar dari iman adalah seperti kedudukan kepala dari badan. Barang siapa yang tidak mempunyai kesabaran, mereka itu adalah orang yang tidak mempunyai iman. Orang yang tidak mempunyai kepala tidak akan mempunyai jasad. Tidak ada kebaikan yang akan diperoleh dalam membaca kecuali dengan *tadabbur* (mencerna).

PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan karya kecil ini
untuk kedua orang tuaku yang sangat
kusayangi dan kucintai*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya, skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” ini dapat diselesaikan.

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

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

1. Dr. H.M. Chabachib, MSi, Akt. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UNDIP.
2. Prof. Dr. H. Arifin Sabeni, MCom, Hons, Akt. selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan dan nasehat kepada penulis.
3. Shiddiq Nur Rahardjo, SE, MSi, Akt. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan waktunya, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Kepada kedua orang tuaku tercinta. Bapak dan Ibu, terima kasih atas doa restunya dan cinta kasih dengan hati tulus ikhlas yang senantiasa diberikan.

Kehangatan dan dukungan keluarga adalah kunci utama, pemacu semangatku untuk terus dapat berusaha menjadi yang terbaik, mengerti hidup dan kehidupan.

5. Seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah mendidik dengan ilmu pengetahuan, baik langsung maupun tidak langsung sehingga penulis dapat menyelesaikan kuliah dan penulisan skripsi ini.
6. Atik, Ferima, Ermi dan Martina yang telah banyak memberi masukan baik dalam masa kuliah maupun penyusunan skripsi. Sahabat dikala susah dan senang yang akan selalu memberi arti dalam hidupku. Terima kasih banyak telah mendukung dan berjuang bersama selama ini.
7. Setiawan, Mas Fiki, Sutri, Martha, dan Rani, terima kasih banyak atas bantuan, dorongan, semangat dan pengertiannya.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu atas segala bantuan yang diberikan kepada penulis.

Semarang, Mei 2010

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Sistematika Penulisan	11
BAB II TELAAH PUSTAKA	12
2.1 <i>Resource Based Theory</i> (RBT)	12
2.2 Pengertian <i>Intellectual Capital</i>	14
2.3 Mengklasifikasi dan Mengukur <i>Intellectual Capital</i>	19
2.4 <i>Value Added Intellectual Coefficient</i> TM (Pulic Model)	23
2.5 Penelitian Terdahulu	29
2.6 Kerangka Pemikiran	34
2.7 Hipotesis	34
2.6.1. Pengaruh IC terhadap Kinerja Perusahaan	34
2.6.2. Pengaruh IC terhadap Kinerja Perusahaan Masa Depan	35

2.6.3. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan IC (ROGIC) terhadap Kinerja Perusahaan Masa Depan	35
2.6.4. Kontribusi IC terhadap Sektor-sektor Industri Yang Berbeda	36
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	37
3.1.1. Variabel Independen	37
3.1.2. Variabel Dependen	38
3.2 Populasi dan Sampel	39
3.3 Jenis dan Sumber Data	42
3.4 Metode Pengumpulan Data	42
3.5 Metode Analisis	42
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	46
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	46
4.2 Analisis Data	47
4.2.1. <i>One Way between groups</i> ANOVA	49
4.2.2. Analisis Korelasi Variabel Independen	53
4.2.3. Pengujian Hipotesis	54
4.2.3.1. Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	54
4.2.3.2. Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan	55
4.2.3.3. Pengaruh ROGIC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan	57
4.2.3.4. Kontribusi IC terhadap Sektor-sektor Industri yang Berbeda	58
4.3 Interpretasi Hasil	60
4.3.1. Interpretasi Hasil Hipotesis 1	60
4.3.2. Interpretasi Hasil Hipotesis 2	60
4.3.3. Interpretasi Hasil Hipotesis 3	61
4.3.4. Interpretasi Hasil Hipotesis 4	62
BAB V PENUTUP	64

5.1 Kesimpulan	64
5.2 Keterbatasan	65
5.3 Saran	66
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN-LAMPIRAN	72

AFTAR TABEL

Tabel	Hal
2.1 Perbandingan Konsep <i>Intellectual Capital</i> Menurut Beberapa Peneliti	17
2.2 Klasifikasi <i>Intellectual Capital</i>	19
2.3 Kerangka Kerja untuk Mengklasifikasi Model Pelaporan IC	20
2.4 Penelitian-Penelitian Empiris Tentang Hubungan <i>Intellectual Capital</i> dan Kinerja Perusahaan	32
4.1 Penentuan Sampel	46
4.2 Klasifikasi Sampel	47
4.3 Statistik Deskriptif	48
4.4 Hasil ANOVA Tahun 2006	50
4.5 Hasil ANOVA Tahun 2007	51
4.6 Hasil ANOVA Tahun 2008	52
4.7 <i>Correlation Matrix</i> untuk Setiap Variabel	53
4.8 Hasil PLS untuk H ₁	55
4.9 Hasil PLS untuk H ₂	56
4.10 Hasil PLS untuk H ₃	57
4.11 Hasil PLS untuk H ₄	58
4.12 Kesimpulan Hipotesis	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian	34
3.1 Model Konseptual H ₁ dengan PLS	44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
A Data Laporan Keuangan	72
B Statistik Deskriptif	81
C <i>One-way between groups</i> ANOVA	82
D Uji Multikolinearitas	83
E Pengujian Hipotesis dengan <i>Partial Least Square</i>	84

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Seiring perkembangan zaman, intensitas persaingan yang semakin tinggi memaksa sebagian besar perusahaan untuk meningkatkan aset yang dimilikinya untuk bisa mendapatkan laba yang besar. Sumber terpenting dan kekayaan terpenting perusahaan telah berganti dari aset berwujud menjadi *intellectual capital* atau modal intelektual yang didalamnya terkandung satu elemen penting yaitu daya pikir atau pengetahuan.

Sesuai dengan pendapat Stewart (1997), Tan *et al.* (1997) dan Guthrie (2001) bahwa perkembangan “ekonomi baru” didorong oleh informasi dan pengetahuan yang diidentifikasi oleh OECD (2000), menyebabkan meningkatnya perhatian pada modal intelektual atau *intellectual capital* (IC). Manfaat dari IC sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan telah menarik perhatian sejumlah akademisi dan praktisi (Tan *et al.*, 2007; Guthrie, 2001).

Peranan IC semakin strategis, bahkan akhir-akhir ini memiliki peran kunci dalam upaya melakukan lompatan peningkatan nilai di berbagai perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa IC merupakan landasan bagi perusahaan untuk unggul dan bertumbuh. Kesadaran ini antara lain ditandai dengan semakin seringnya istilah *knowledge based company* muncul dalam wacana bisnis. Istilah tersebut ditujukan terhadap perusahaan yang lebih mengandalkan pengelolaan IC sebagai sumber daya dan *longterm growth*-nya. *Knowledge based company* adalah

perusahaan yang diisi oleh komunitas yang memiliki pengetahuan, keahlian, dan keterampilan. Ciri lainnya adalah perusahaan ini lebih mengandalkan pengetahuan dalam mempertajam daya saingnya, yaitu dengan lebih berinvestasi di bidang IC. Sebagai akibatnya, nilai dari *knowledge based company* utamanya ditentukan oleh IC yang dimiliki dan dikelolanya.

Secara historis, perbedaan antara aset tidak berwujud dengan IC tidak jelas, karena disebut sebagai "goodwill" (Tan *et al.*, 2007; Kuryanto, 2008). Hal ini dapat ditelusuri kembali ke awal 1980-an ketika pendapat umum nilai aset tak berwujud, yang sering disebut sebagai *goodwill*, mulai muncul di bidang akuntansi dan praktik bisnis (International Federation of Accountants, 1998 dalam Tan *et al.*, 2007).

Namun, praktik akuntansi tradisional tidak menyediakan identifikasi dan pengukuran aset tidak berwujud ini pada organisasi, terutama organisasi berbasis pengetahuan (International Federation of Accountants, 1998 dalam Tan *et al.*, 2007; Tan *et al.*, 2007). *Intangible asset* baru seperti kompetensi staf, hubungan pelanggan, dan sistem administrasi tidak memperoleh pengakuan dalam model keuangan tradisional dan pelaporan manajemen (Stewart, 1997 dalam Tan *et al.*, 2007). Hal ini sangat menarik karena bahkan *intangible asset* tradisional seperti *brand equity*, paten dan *goodwill* tetap jarang dilaporkan dalam laporan keuangan (International Federation of Accountants, 1998 dalam Tan *et al.* 2007; Tan *et al.*, 2007). Faktanya, IAS (*International Accounting Standard*) 38 tentang *Intangible Assets* atau Aset Tak Berwujud melarang pengakuan merk internal seperti

publishing titles, mastheads dan daftar pelanggan (International Accounting Standards Board, 2004).

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

Menurut International Federation of Accountants (IFAC), *intellectual capital* sinonim dengan *intellectual property* (kekayaan intelektual), *intellectual asset* (aset intelektual), dan *knowledge asset* (aset pengetahuan). Modal ini dapat diartikan sebagai modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan. Lebih lanjut IFAC juga mengestimasi bahwa pada saat ini 50-90 persen nilai perusahaan ditentukan oleh manajemen atas *intellectual capital* bukan manajemen terhadap aset tetap (Widjanarko, 2006).

Di Indonesia sendiri, fenomena IC mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aset tidak berwujud. Menurut PSAK No. 19, aset tidak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Berdasarkan hal tersebut, dapat

disimpulkan bahwa pada peraturan tersebut IC sedikitnya telah mendapat perhatian (IAI, 2002).

Salah satu persoalan penting yang dihadapi adalah bagaimana mengukur aset tak berwujud atau modal intelektual. Hal ini berlawanan dengan meningkatnya kesadaran pengakuan IC dalam mendorong nilai dan keunggulan kompetitif perusahaan seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, pengukuran yang tepat terhadap IC perusahaan belum dapat ditetapkan. Ada banyak konsep pengukuran modal intelektual yang dikembangkan oleh para peneliti saat ini, dan salah satunya adalah model yang dikembangkan oleh Pulic.

Pulic (1998, 2000) dalam Tan *et al.* (2007) mengembangkan “*Value Added Intellectual Coefficient*” (VAICTM) untuk mengukur IC perusahaan. Metode VAICTM dirancang untuk menyediakan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki sebuah perusahaan. Komponen utama dari VAICTM dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA – *value added capital employed*), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*). Lebih lanjut Pulic (1998) menyatakan bahwa *intellectual ability* (yang kemudian disebut dengan VAICTM) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan VAICTM dengan kinerja keuangan telah dibuktikan secara empiris oleh Firer dan Williams (2003) yang datanya diperoleh dari 75 perusahaan publik dari 4 jenis industri di Afrika Selatan. Chen *et al.*

(2005) melakukan hal yang sama dengan menggunakan sampel publik di Taiwan tetapi menambahkan variabel R&D (*research and development*) dan *advertising expenditure* dalam penelitiannya. Mavridis (2004) dan Kamath (2007) memilih khusus sektor perbankan masing-masing di Jepang dan India sebagai sampel. Tan *et al.* (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di Singapore Stock Exchange sebagai sampel penelitian yang diklasifikasikan dalam 4 jenis industri. Terakhir, penelitian oleh Maheran (2009) berdasarkan data dari 18 perusahaan yang berada di sektor keuangan pada tahun 2007 di Malaysia yang juga menginvestigasi efisiensi IC terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian di Indonesia yang berkaitan dengan IC sendiri belum begitu banyak, khususnya penelitian yang secara khusus menggunakan VAIC™ sebagai instrumen IC. Tetapi, penelitian tentang IC layak dilakukan di Indonesia karena:

Pertama, terdapat keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-134/BL/2006 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik. Dimana salah satu ketentuannya adalah laporan tahunan wajib memuat ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit. Hal tersebut menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan (*corporate governance*) telah menjadi perhatian dalam laporan tahunan perusahaan, yang sebelumnya merupakan laporan yang bersifat sukarela. Pengungkapan *corporate governance* mempengaruhi jumlah informasi sukarela mengenai IC (Cerbioni and Parbonetti,

2007). Selain itu, ketentuan dalam peraturan tersebut juga mencakup pengukuran yang diperlukan untuk Model Pulic yang menginformasikan metodologi dalam penelitian ini.

Kedua, telah diadakannya studi *Most Admired Knowledge Enterprise* (MAKE) sejak tahun 2005 di Indonesia. MAKE *study* pertama kali diadakan pada tahun 1998 oleh Teleos yang bekerjasama dengan KNOW Network. Teleos adalah sebuah badan penelitian mandiri di bidang *knowledge management* dan *intellectual capital*. The KNOW Network adalah sebuah komunitas organisasi seluruh dunia berbasis internet yang berdedikasi mencapai kinerja superior melalui *benchmarking*, *networking* dan *best practice knowledge sharing*. Studi ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar komitmen dan kematangan perusahaan-perusahaan di dunia yang telah *knowledge-driven*. Kerangka kerja MAKE memiliki delapan kunci dimensi kinerja pengetahuan yang merupakan poros dari organisasi berbasis pengetahuan kelas dunia:

- menciptakan sebuah perusahaan dengan budaya *knowledge driven*.
- mengembangkan pegawai yang berpengetahuan melalui *senior management leadership*.
- menghasilkan produk atau jasa atau solusi yang berbasis pengetahuan.
- memaksimalkan IC perusahaan.
- menciptakan sebuah lingkungan perusahaan untuk *knowledge sharing* yang kolaboratif.
- menciptakan sebuah *learning organization*.
- menghasilkan basis nilai pada pengetahuan konsumen/*stakeholder*.

- merubah pengetahuan perusahaan menjadi nilai *stakeholder* atau *shareholder*.

Studi ini juga menyelenggarakan Indonesia MAKE Award yang diberikan kepada perusahaan-perusahaan yang telah diakui mengelola pengetahuan organisasinya yang berpengaruh baik terhadap kinerja dan hasil perusahaan. (www.knowledgebusiness.com)

Abidin (2000) dalam Sawarjuwono (2003) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing apabila menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi-inovasi kreatif yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin *favourable* di mata konsumen.

Adapun beberapa penelitian sebelumnya yang dilakukan di Indonesia antara lain adalah penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) menggunakan 13 perusahaan manufaktur terdaftar di Jakarta Stock Exchange dengan periode pelaporan selama 1999 sampai 2003 dan menggunakan VAICTM sebagai pengukur efisiensi atas komponen IC dan *multiple regression model* untuk menguji hubungan antara IC dan kinerja keuangan perusahaan. Kuryanto (2008) menggunakan *Pulic Framework* (VAICTM) dan data dari 73 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali industri keuangan antara tahun 2003 hingga 2005. Selanjutnya, Ulum (2008) menggunakan data dari 130 perusahaan Indonesia yang bekerja di sektor perbankan untuk tiga tahun, 2004 hingga 2006.

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

dengan menggunakan Pulic Model (VAICTM). Kinerja keuangan yang digunakan adalah *return on equity* (ROE), *earnings per share* (EPS), dan *annual stock return* (ASR). Penelitian ini dan pemilihan indikator kinerja tersebut mengacu pada penelitian Tan *et al.* (2007).

Sebagaimana penelitian Kuryanto (2008), penelitian ini juga mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Tan *et al.* (2007). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu (Kuryanto, 2008 dan Tan *et al.*, 2007) adalah data penelitian ini dari perusahaan yang telah *go-public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006 sampai tahun 2008. Tahun pertama, yakni tahun 2006 dikaitkan dengan pengenalan persyaratan pelaporan baru di Indonesia, sedangkan tahun terakhir, yaitu tahun 2008 bertepatan dengan ketersediaan data pada saat penelitian.

Berdasarkan pada latar belakang diatas, maka penulis mengambil judul “Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

1.2. Rumusan Masalah

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

1. Apakah ada pengaruh antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya?.
2. Apakah semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kinerja masa depan perusahaan?.

3. Apakah ada pengaruh antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan?.
4. Apakah kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya?.

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

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

1. Ada tidaknya pengaruh antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya.
2. Semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kinerja masa depan perusahaan.
3. Ada tidaknya pengaruh antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan.
4. Kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

1.4. Manfaat Penelitian

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

1. Manfaat teoritis, dapat memperkaya konsep atau teori yang mendorong perkembangan ilmu pengetahuan tentang *intellectual capital*,

khususnya yang terkait dengan pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan.

2. Manfaat praktis, dapat memberikan masukan yang berarti bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaannya, khususnya melalui pengelolaan modal intelektualnya agar terus dapat bersaing di pasar global.

1.5. Sistematika Penulisan

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

Bab I : Pendahuluan

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

Bab II : Telaah Pustaka

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

Bab III: Metode Penelitian

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

Bab IV: Analisis dan Pembahasan

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

Bab V : Penutup

Membahas tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis pada bab sebelumnya, keterbatasan penelitian serta saran bagi penelitian sejenis berikutnya, dan juga implikasi penelitian terhadap praktik yang ada.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. *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), 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.

Sumber daya harus memenuhi kriteria VRIN agar dapat memberikan keunggulan kompetitif dan kinerja yang berkelanjutan (Madhani, 2009). Kriteria VRIN adalah:

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

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

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

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

1. Modal sumber daya fisik (teknologi, pabrik dan peralatan),
2. Modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan
3. Modal Sumber daya organisasi (struktur formal).

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

2.2. Pengertian *Intellectual Capital*

Dalam Sawarjuwono (2003), Klein dan Prusak menyatakan apa yang kemudian menjadi standar pendefinisian IC, yang kemudian dipopulerkan oleh Stewart (1994). Menurut Klein dan Prusak “ ... *we can define intellectual capital operationally as intellectual material that has been formalized, captured, and leveraged to produce a higher valued asset*” (Stewart 1994).

Menurut Sveiby (1998) dalam Sawarjuwono (2003) “*The invisible intangible part of the balance sheet can be classified as a family of three, individual competence, internal structural, and external structure*”. Sementara itu Leif Edvinsson seperti yang dikutip oleh Brinker (2000:np) menyamakan IC sebagai jumlah dari *human capital*, dan *structural capital* (misalnya, hubungan dengan konsumen, jaringan teknologi informasi dan manajemen). *The Society of Management Accountants of Canada* (SMAC) mendefinisikan *intellectual assets* sebagai berikut: *In balance sheet are those knowledge- based items, which the company owns which will produced a future stream of benefits for the company* (IFAC, 1998 dalam Sawarjuwono, 2003).

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

1. *Human Capital* (modal manusia)

Human Capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Disinilah sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi 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. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. (Brinker, 2000) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini, yaitu *training programs, credential, experience, competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential and personality*.

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

Structural Capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan

prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

3. *Relational Capital*

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

1) *Customer Profile.*

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

2) *Customer Duration.*

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

3) *Customer Role.*

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

4) *Customer Support.*

Program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan.

5) *Customer Success.*

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

Tabel 2.1

Perbandingan Konsep *Intellectual Capital* Menurut Beberapa Peneliti

Brooking (UK)	Roos (UK)	Stewart (USA)	Bontis (Canada)
<i>Human-centered assets</i> <i>Skills, abilities and expertise, problem solving abilities and leadership styles</i>	<i>Human capital</i> <i>Competence, attitude, and intellectual agility</i>	<i>Human capital</i> <i>Employees are an organization's most important asset</i>	<i>Human capital</i> <i>The individual level knowledge that each employee possesses</i>
<i>Infrastructure assets</i> <i>All the technologies, process and methodologies that enable company to function</i>	<i>Organizational capital</i> <i>All organizational, innovation, processes, intellectual property, and cultural assets</i>	<i>Structural capital</i> <i>Knowledge embedded in information technology</i>	<i>Structural capital</i> <i>Non-human assets or organizational capabilities used to meet market requirements</i>
<i>Intellectual property</i> <i>Know-how, trademarks and patents</i>	<i>Renewal and development capital</i> <i>New patents and training efforts</i>	<i>Structural capital</i> <i>All patents, plans and trademarks</i>	<i>Intellectual property</i> <i>Unlike, IC, IP is a protected asset and has a legal definition</i>
<i>Market assets</i> <i>Brands, customers, customer loyalty and distribution channels</i>	<i>Relational capital</i> <i>Relationship which include internal and external stakeholders</i>	<i>Customer capital</i> <i>Market information used to capture and retain customers</i>	<i>Relational capital</i> <i>Customer capital is only one feature of the knowledge embedded in organizational relationships</i>

Sumber: Bontis *et al.* (2000)

Perbandingan elemen IC didasarkan pada studi oleh Annie Brooking, Goran Roos, Thomas Stewart dan Nick Bontis dapat digambarkan dalam Tabel 2.1. Meskipun definisi dan konseptualisasinya tidak sepenuhnya identik, pada tabel tersebut mulai terlihat konvergensi hal-hal apa saja yang IC cakup. Brooking (USA) membagi konsep *intellectual capital* menjadi *human centered asset*, *infrastructure asset*, *intellectual property* dan *market asset*. Goran Ross (UK) membagi konsep *intellectual capital* menjadi *human capital*, *organizational capital*, *renewal and develop*, dan *relational capital*. Stewart (USA) membagi *intellectual capital* menjadi *human capital*, *structur capital*, dan *customer capital*. Sedangkan Bontis (Canada) membagi *intellectual capital* menjadi *human capital*, *structural capital*, *intellectual property*, dan *relational capital*. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa keempat penulis sangat menekankan pentingnya *human Capital*. Brooking, khususnya, merasa bahwa keterampilan manajerial dan gaya kepemimpinan merupakan komponen penting dari *human capital*. Brooking juga menunjukkan bahwa struktur modal dapat dibagi menjadi dua komponen, yaitu *infrastructure assets* dan *intellectual property* (IP) (Bontis *et al.*, 2000).

Lebih lanjut Bontis *et al.* (2000) menyebutkan dalam hal *infrastructure asset*, Brooking telah memasukkan semua teknologi dan proses yang memungkinkan sebuah perusahaan berfungsi. Roos telah menambahkan pentingnya budaya. Stewart mengklasifikasikan teknologi informasi dalam kategori ini. Brooking, Roos dan Stewart telah menyertakan merk dagang dan hak paten, sedangkan Bontis, telah mengecualikan *Intellectual Property* (IP), Bontis

menyatakan bahwa IP adalah aset yang dilindungi dan memiliki definisi hukum (tidak seperti komponen lain dari IC).

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

Tabel 2.2
Klasifikasi *Intellectual Capital*

Human Capital	Relational (Customer Capital)	Organizational (Structural Capital)
<ul style="list-style-type: none"> · <i>know-how</i> · pendidikan · <i>vocational qualification</i> · pekerjaan dihubungkan dengan pengetahuan · penilaian <i>psychometric</i> · pekerjaan dihubungkan dengan kompetensi · semangat <i>entrepreneurial</i>, jiwa inovatif, kemampuan proaktif dan reaktif, kemampuan untuk berubah 	<ul style="list-style-type: none"> · <i>brand</i> · konsumen · loyalitas konsumen · nama perusahaan · <i>backlog orders</i> · jaringan distribusi · kolaborasi bisnis · kesepakatan lisensi · kontrak-kontrak yang mendukung · kesepakatan <i>franchise</i> 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Intellectual property</i> · paten · <i>copyrights</i> · <i>design rights</i> · <i>trade secrets</i> · <i>trademarks</i> · <i>service marks</i> <i>Infrastructure assets</i> · filosofi manajemen · budaya perusahaan · sistem informasi · sistem jaringan · hubungan keuangan

Sumber: IFAC (1998) dalam Astuti (2005)

2.3. Mengklasifikasi dan Mengukur *Intellectual Capital*

Petty dan Guthrie (2000b) dalam Guthrie (2001) menyediakan tabel berikut untuk membandingkan beberapa skema utama IC. Kerangka kerja ini menunjukkan bahwa sejumlah skema klasifikasi kontemporer telah menyempurnakan perbedaan dengan secara khusus membagi IC menjadi tiga

kategori: *external (customer-related) capital*, *internal (structural) capital* dan *human capital*.

Tabel 2.3
Kerangka Kerja untuk Mengklasifikasi Model Pelaporan IC

<i>Developed by</i>	<i>Framework</i>	<i>Classification</i>
Sveiby (1988; 1997)	<i>The Intangible Asset Monitor</i>	<i>Internal structure</i> <i>External structure</i> <i>Competence of personnel</i>
Kaplan and Norton (1992)	<i>The Balanced Scorecard</i>	<i>Internal processes perspective</i> <i>Customer perspective</i> <i>Learning and growth perspective</i> <i>Financial perspective</i>
	<i>Classification of Resource</i>	<i>Competence</i> <i>Relational</i>
	<i>Classification of Resources</i>	<i>Competence</i> <i>Rational</i>
Edvinsson and Malone (1997)	<i>Skandia Value Scheme</i>	<i>Human capital</i> <i>Structural capital</i>

Sumber: Guthrie (2001)

Haanes dan Lowendahl (1997) dalam *Tan et al.* (2007) mengklasifikasikan IC sebuah perusahaan menjadi sumber kompetensi dan hubungan. Model Lowendahl (1997) dalam *Tan et al.* (2007) menyaring model sebelumnya dan membagi kategori kompetensi dan relasional menjadi dua subkelompok:

1. individu; dan
2. kolektif.

Stewart (1997) mengklasifikasikan IC menjadi tiga bentuk dasar menjadi modal manusia, modal struktural dan modal pelanggan.

The Danish Confederation of Trade Unions (1999) mengklasifikasikan IC sebagai manusia, sistem dan pasar (*Tan et al.*, 2007). *The European Commission* (MERITUM, 2001 dalam *Tan et al.*, 2007) mengklasifikasikan IC menjadi modal manusia, modal struktural dan modal hubungan. Leliaert *et al.* (2003) mengembangkan *the 4-Leaf model* yang mengklasifikasikan IC menjadi modal manusia, pelanggan, struktural dan modal aliansi strategis.

Tan *et al.* (2005) menyebutkan, jika ditelaah lebih jauh maka metode yang dikembangkan tersebut dapat dikelompokkan kedalam dua kategori, yaitu:

1. metode yang tidak menggunakan penilaian moneter IC; dan
2. metode yang menempatkan nilai moneter pada IC.

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

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

Penilaian non dolar kunci dari model IC adalah:

- *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992);
- *Brooking's Technology Broker method* (1996);
- *The Edvinsson dan Malone Skandia IC Report method* (1997);
- *The IC-Index* yang dikembangkan oleh Ross *et al.* (1997);
- *Sveiby's Intangible Asset Monitor Approach* (1997);

- *The Heuristic Frame* dikembangkan oleh Joia (2000);
- *Vanderkaay's Vital Sign Scorecard* (2000); dan
- Model Ernst & Young (Barsky dan Marchant, 2000).

Penilaian dolar kunci dari model IC adalah:

- model EVA dan MVA (Bontis *et al.* 1999);
- model *Market to Book Value*;
- metode *Tobin's q* (Luthy, 1998);
- model Pulic VAIC™ (1998, 2000);
- *calculated intangible value* (Dzinkowski, 2000); dan
- *The Knowledge Capital Earnings Model* (Lev dan Feng, 2001).

Metode lain dari badan akuntansi dan praktisi adalah:

- *Human Resource Costing & Accounting* (Johanson dan Grojer, 1998);
- *Accounting for The Future* (Nash, 1998);
- *Total Value Creation* (McLean, 1999); dan
- *The Value Explorer*™ dan *Weighless Weights* (Andriessen, 2001).

Sawarjuwono (2003) menyatakan bahwa dalam hal pengukuran, ada banyak konsep pengukuran modal intelektual yang dikembangkan oleh para peneliti saat ini. Namun secara umum metode yang dikembangkan tersebut dapat dikelompokkan kedalam dua kelompok, yaitu: pengukuran *non monetary (non financial)* dan pengukuran *monetary (financial)*. Model-model pengukuran yang dikembangkan masing-masing memiliki kelebihan dan kekurangan. Sesuai

dengan pendapat Tan *et al.* (2005), teknik mengukur IC masih terus berkembang dan peneliti mencoba mengaplikasikan konsep keunggulan kompetitif.

2.4. Value Added Intellectual Coefficient™ (Pulic Model)

Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Pulic (1998, 2000) dalam Tan *et al.* (2007) mengembangkan "*Value Added Intellectual Coefficient*" (VAIC™) untuk mengukur IC perusahaan. Pulic berfokus dengan dua aspek penting lainnya dalam penilaian dan penciptaan nilai yang belum terpecahkan oleh metode lain:

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

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999).

Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa output (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Menurut Tan *et al.* (2007), hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation, intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai *cost* dan tidak masuk dalam komponen IN (Pulic, 1999). Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Tan *et al.*, 2007). VA dipengaruhi oleh efisiensi *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC).

a. *Value Added Capital Coefficeint* (VACA)

Hubungan VA yang pertama adalah menggunakan modal fisik (CA), disebut sebagai “*value added capital coefficient*” (VACA). Hal ini merupakan indikator bahwa VA diciptakan oleh satu unit modal fisik.

Pulic berasumsi bahwa jika unit CA menghasilkan keuntungan yang lebih besar dalam satu perusahaan dari yang lain, maka perusahaan pertama merupakan perusahaan memanfaatkan CA dengan lebih baik. Dengan demikian, pemanfaatan CA yang lebih baik adalah bagian dari IC perusahaan. Bila dibandingkan lebih dari sekelompok perusahaan, VACA menjadi indikator dari kemampuan intelektual perusahaan untuk lebih memanfaatkan modal fisik.

$$VACA = VA/CA$$

b. *Human Capital Coefficient* (VAHU)

Hubungan yang kedua adalah VA dan HC. "*Human Capital Coefficient*" (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA diciptakan oleh satu rupiah yang dihabiskan untuk karyawan. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Konsisten dengan pandangan penulis IC terkemuka lainnya (Edvinsson, 1997; Sveiby, 1998; Pulic, 1998 dalam Tan *et al.*, 2007) berpendapat bahwa total biaya gaji dan upah merupakan indikator perusahaan HC. Pulic berpendapat bahwa sejak pasar menentukan gaji sebagai akibat dari kinerja, secara logis dapat disimpulkan bahwa keberhasilan HC harus dinyatakan dengan kriteria yang sama. Dengan demikian, hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Demikian pula, jika dibandingkan dengan lebih dari satu kelompok perusahaan, VAHU menjadi indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan VA untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk HC.

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

c. *Structural Capital Coefficient* (STVA)

Hubungan ketiga adalah "*Structural Capital Coefficient*" (STVA), yang menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model Pulic, SC adalah VA dikurangi HC. Apabila kontribusi dalam penciptaan nilai HC kurang, maka semakin besar kontribusi dari SC. Dalam Tan *et al.* (2007), Pulic (2000) berpendapat, hal ini telah diverifikasi oleh penelitian empiris yang

menunjukkan sektor industri tradisional. Dalam industri berat dan pertambangan misalnya, VA hanya sedikit lebih besar dari HC, dengan komponen SC yang tidak signifikan. Di sisi lain, dalam industri farmasi dan sektor perangkat lunak, situasi yang sama sekali berbeda diamati. HC menciptakan hanya 25-40 persen dari seluruh VA dan kontribusi besar disebabkan oleh SC. Oleh karena itu, hubungan antara ketiga VA dan SC yang digunakan dihitung dengan cara yang berbeda karena HC dan SC berada dalam proporsi terbalik sejauh menyangkut penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang diperlukan untuk menghasilkan rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana SC sukses dalam penciptaan nilai. Tidak seperti VACA dan VAHU, VA adalah pada penyebut untuk STVA.

$$STVA = SC/VA$$

Rasio akhir perhitungan kemampuan intelektual perusahaan. Ini adalah jumlah dari koefisien disebutkan sebelumnya. Hal ini menghasilkan indikator baru dan unik:

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

Metode Pulic memiliki daya tarik dalam hal kemudahan pemerolehan data dan memungkinkan analisis lebih lanjut akan dilakukan pada sumber-sumber data lainnya. Data yang diperlukan untuk memperoleh rasio standar dari berbagai angka-angka keuangan yang diaudit biasanya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Pengukuran IC alternatif terbatas melibatkan indikator keuangan dan non keuangan biasanya disesuaikan dengan profil perusahaan individu (Roos *et al.*, 1997 dalam Tan *et al.*, 2007). Beberapa indikator tersebut, terutama yang non keuangan tidak tersedia atau tidak dapat dicatat oleh perusahaan lain. Akibatnya,

kemampuan untuk menerapkan langkah-langkah IC alternatif beragam sampel untuk analisis komparatif menjadi kurang konsisten (Firer dan Williams, 2003 dalam Tan *et al.*, 2007). Untuk meningkatkan validitas eksternal penelitian, sumber data harus tersedia untuk ukuran sampel yang memadai dan tes dapat direplikasi ke sumber data lain (Tan *et al.*, 2007).

Dengan demikian, sesuai tujuan penelitian ini, tiga rasio keuangan dipilih sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan. Rasio-rasio berikut ini meliputi *return on investments*, laba, serta kinerja saham di bursa saham:

– ***Return on Equity (ROE)***

Return on Equity (ROE) mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat hasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. ROE merupakan rasio profitabilitas yang berkaitan dengan keuntungan investasi. Dalam Yunina, dkk. (nd), Riyanto (1994:37) menyatakan bahwa ROE merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal di satu pihak dengan modal sendiri di pihak lain. Kemudian Gitosudarmo (2001:231) mengatakan bahwa ROE merupakan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan laba”. Rentabilitas ini dapat juga dikatakan sebagai kemampuan untuk menghasilkan laba bagi suatu perusahaan dengan modal sendirinya.

ROE digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah ditanamkan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham. ROE yang tinggi melebihi biaya modal yang digunakan, itu berarti perusahaan telah efisien

dalam menggunakan modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya (Angkoso, 2006).

Rasio ini memberikan indikasi kekuatan laba dari investasi nilai buku pemegang saham dan sering digunakan ketika membandingkan dua atau lebih dua perusahaan dalam sebuah industri secara kontinyu (Van Horne, 1989, p. 129 dalam Tan *et al.*, 2007). *Return On Asset* (ROA) tidak digunakan dalam penelitian ini karena menurut Tan *et al.* (2007), aset perusahaan digunakan untuk memperoleh VACA, sehingga ROE dipilih untuk meminimalkan kemungkinan multikolinearitas. Rumus untuk memperoleh ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba pemegang saham}}{\text{Jumlah dana pemegang saham}}$$

– *Earnings Per Share* (EPS)

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

EPS juga merupakan salah satu persyaratan dalam pengungkapan laporan keuangan bagi perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. EPS memberikan ukuran profitabilitas yang menggabungkan keputusan operasi,

investasi dan pembiayaan (Stikney dan Weil, 1997 dalam Tan *et al.*, 2007). Jadi rumus untuk memperoleh EPS adalah:

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

– ***Annual stock return (ASR)***

Annual stock return (ASR) mengukur perubahan harga saham termasuk dividen dan disesuaikan untuk setiap saham yang bervariasi. Total *return* dari saham yang dimiliki berasal dari dua sumber: dividen dan distribusi kas lain dan *capital gains* (Siegel, 2002 dalam Tan *et al.*, 2007). Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investornya. Peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham juga menjadi naik (Weston dan Brigham, 2001:26 dalam Rahmania, 2009). Jadi rumus untuk memperoleh ASR adalah:

$$\text{ASR} = \frac{(\text{Harga saham (tahun } x + 1) - \text{Harga Saham tahun } x) + \text{dividen}}{\text{Harga saham tahun } x}$$

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu telah banyak menemukan bukti bahwa terdapat hubungan antara *Intellectual capital* dengan kinerja perusahaan, antara lain Bontis

(1998b), Bontis *et al.* (2000), Belkaoui (2003), Firer dan Williams (2003), Mavridis (2004), Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007).

Penelitian Bontis (1998b, 2000) bertujuan untuk menginvestigasi tiga elemen IC yakni *Human Capital* (HC), *Customer Capital* (CC), dan *Structural Capital* (SC), dan hubungannya dengan kinerja pada sektor Industri di Kanada dan Malaysia. Pada penelitian di Malaysia, didasarkan pada kuesioner yang sama dengan penelitian serupa di Kanada sebelumnya. Dari hasil kedua penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara IC dengan kinerja industri walaupun terdapat perbedaan dimana CC dan SC perusahaan berhubungan dengan kinerja industri Kanada, sedangkan di Malaysia hanya elemen SC yang berhubungan dengan kinerja industri.

Penemuan Belkaoui (2003) menyatakan bahwa IC secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti memproksikan IC dengan RVATA.

Penelitian sebelumnya menguji hubungan IC dengan kinerja perusahaan, seperti penelitian Firer dan Williams (2003), Mavridis (2004), dan Chen *et al.* (2005) dengan menggunakan VAICTM sebagai model pengukuran. Mereka menemukan bahwa VAICTM berpengaruh dengan kinerja perusahaan. Pada penelitian Firer dan Williams (2003), penelitian dilaksanakan di Afrika Selatan dengan ROA, ATO dan MB sebagai indikator kinerja perusahaan. Sedangkan Mavridis (2004) melakukan penelitian pada perusahaan perbankan di Jepang dimana hasilnya membuktikan bahwa kinerja yang paling baik adalah bank yang

mengelola IC-nya dengan lebih baik dan lebih sedikit penggunaan modal fisiknya. Penelitian Chen *et al.* (2005) bertujuan serupa dengan beberapa penelitian sebelumnya, namun menambahkan pengujian terhadap R&D, dimana menyatakan bahwa selain IC, R&D juga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian yang baru-baru ini (Tan *et al.*, 2007) selain menguji hubungan IC dengan kinerja perusahaan, mereka juga menguji kapabilitas prediktif IC terhadap kinerja keuangan di masa depan. Selanjutnya di Indonesia, Kuryanto (2008) mereplikasi penelitian Tan *et al.* (2007), tetapi hasilnya bertentangan karena pada penelitian Tan *et al.* (2007) semua hipotesisnya didukung sedangkan pada penelitian oleh Kuryanto (2008), IC dan kinerja perusahaan tidak berhubungan secara positif, IC tidak berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan, ROIC tidak secara positif berhubungan dengan kinerja perusahaan dan kontribusi IC kepada kinerja perusahaan berbeda sesuai industrinya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Pulic Model (VAICTM), mengacu pada penelitian Tan *et al.* (2007). Kinerja keuangan yang digunakan adalah *return on equity* (ROE), *earnings per share* (EPS), dan *annual stock return* (ASR). Pemilihan indikator kinerja tersebut mengacu pada penelitian Tan *et al.* (2007). Data yang digunakan berupa informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2008.

Tabel 2.4
Penelitian-Penelitian Empiris Tentang
Hubungan *Intellectual Capital* dan Kinerja Perusahaan

PENELITI	NEGARA	METODE	HASIL
Bontis (1998b)	Kanada	Kuesioner, PLS	HC berhubungan dengan SC dan CC; CC berhubungan dengan SC; CC dan SC berhubungan dengan kinerja industri.
Bontis <i>et al.</i> (2000)	Malaysia	Kuesioner, PLS	HC berhubungan dengan SC dan CC; CC berhubungan dengan SC; SC berhubungan dengan kinerja industri.
Belkaoui (2003)	USA	Laporan tahunan, regresi	IC (diproksikan dengan RVATA) secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di USA.
Firer dan Williams (2003)	Afrika Selatan	VAIC TM , regresi linier	VAIC TM berhubungan dengan kinerja perusahaan (ROA, ATO, MB).
Mavridis (2004)	Jepang	VAIC TM , regresi	Kinerja Bank BPI yang paling baik adalah yang memiliki hasil terbaik dalam pengelolaan modal intelektual (HC-nya) dan lebih sedikit pemakaian modal fisiknya.
Chen <i>et al.</i> (2005)	Taiwan	VAIC TM , korelasi, regresi	IC berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan; R&D berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
Margaretha dan Rakhman (2006)	Indonesia, JSX	VAIC TM , <i>multiple regression model</i>	Hipotesis nilai pasar dimana terdapat hubungan negatif secara signifikan antara IC dan <i>market-to-book value ratio</i> (M/B). Terdapat hubungan positif antara ketiga komponen IC dan ROE sebagai kinerja

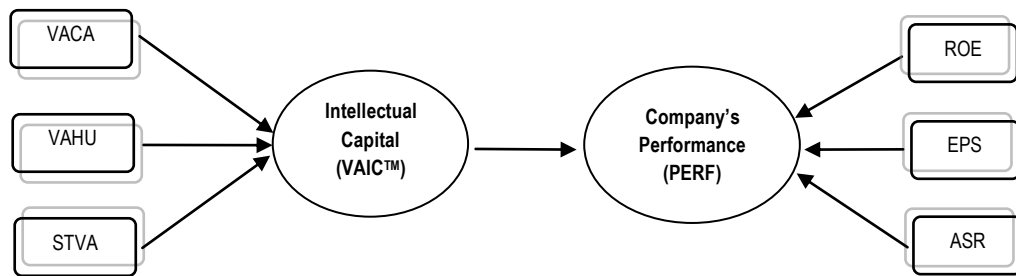
			keuangan.
Kamath (2007)	India	VAIC TM , regresi	Hasil survei menunjukkan bahwa secara keseluruhan kinerja terbaik di dalam HCE adalah bank asing. Ada perbedaan yang sangat banyak dalam kinerja penciptaan intelektual dan nilai menyangkut sektor perbankan India.
Tan <i>et al.</i> (2007)	Singapore	VAIC TM , PLS	IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang; ROGIC berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang; kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya.
Kuryanto (2008)	Indonesia	VAIC TM , PLS	IC dan kinerja perusahaan tidak berhubungan secara positif, IC tidak berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan, ROGIC tidak secara positif berhubungan dengan kinerja perusahaan dan kontribusi IC kepada kinerja perusahaan berbeda sesuai industrinya.
Ulum (2008)	Indonesia	VAIC TM , PLS	IC mempengaruhi secara positif kinerja keuangan perusahaan; IC mempengaruhi secara positif kinerja keuangan perusahaan di masa depan; dan ROGIC tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan masa depan..
Maheran (2009)	Malaysia	VAIC TM	IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan profitabilitasnya dan ROA.

Sumber: Diolah dari beberapa hasil penelitian, 2009.

2.5. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar berikut merupakan kerangka pemikiran penelitian ini. Kerangka pemikiran mengenai hubungan antara IC (VAICTM) yang merupakan variabel independen dengan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian



2.6. Hipotesis

2.6.1 Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

IC berpengaruh dengan data kinerja perusahaan tahun yang sama. Pengaruh kontemporer mengindikasikan relevansi informasi ke investor (Tan *et al.*, 2007). Jika informasi telah diberi harga, maka nilainya akan menjadi minimal ke investor. 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 merupakan sumberdaya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Harrison dan Sullivan, 2000; Chen *et al.*, 2005; Abdolmohammadi, 2005). Sebagai tambahan,

seperti yang dinyatakan dalam Ulum (2008), praktik akuntansi konservatisme menekankan investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan 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; Firer dan Williams, 2003). Dengan menggunakan VAIC™ yang diformulasikan oleh Pulic (1998; 1999; 2000) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh positif *Intellectual Capital* (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.6.2 Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

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

H₂ : Terdapat pengaruh positif *Intellectual Capital* (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

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

Jika perusahaan yang memiliki IC (VAIC™) lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja masa datang yang lebih baik, maka logikanya, tingkat

pertumbuhan dari IC (*rate of growth of intellectual capital* – ROGIC) juga akan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan masa depan (Tan *et al.*, 2007). Model Pulic menetapkan pengukuran IC dari sebuah perusahaan adalah VACA, VAHU dan STVA, maka ROGIC diperoleh dari tingkat pertumbuhan VACA, VAHU dan STVA perusahaan dari tahun ke tahun. Hipotesis berikut mendukung hipotesis kedua maka hipotesis selanjutnya yang diuji dalam penelitian adalah:

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

2.6.4 Kontribusi IC terhadap Sektor-sektor Industri yang Berbeda

Meskipun IC terlihat krusial untuk kesuksesan perusahaan, aktiva lain dan kapabilitas perusahaan akan berkontribusi pada profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dari industri berbeda akan mempunyai jangkauan yang berbeda dalam pengelolaan aset dan kapabilitas perusahaan, mengoperasikan bisnis mereka dan berkompetisi secara efektif. Beberapa perusahaan akan menyandarkan lebih pada IC, tetapi perusahaan yang lain akan bergantung pada aset keuangan dan aset fisik untuk kesuksesan mereka (Tan *et al.*, 2007). Sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H₄ : Kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah IC yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000).

Formulasi perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut (Ulum, 2008):

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

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

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

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

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

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

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

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

- *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAICTM dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*).

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

Selain VAICTM, variabel independen lainnya adalah *Rate of Growth of IC* (ROGIC) yang merupakan selisih antara nilai IC dari tahun ke- t dengan nilai IC tahun ke- $t-1$.

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

3.1.2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE), *earnings per share* (EPS), dan *annual stock return* (ASR). Formulasi perhitungan kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

- **Return on Equity (ROE)**

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

Rumus untuk memperoleh ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba pemegang saham}}{\text{Jumlah dana pemegang saham}}$$

- **Earnings per share (EPS)**

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

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

- **Annual stock return (ASR)**

Annual stock return (ASR) mengukur perubahan harga saham termasuk deviden dan disesuaikan untuk setiap saham yang bervariasi. Rumus untuk memperoleh ASR adalah:

$$\text{ASR} = \frac{(\text{Harga saham (tahun } x + 1) - \text{Harga Saham tahun } x) + \text{deviden}}{\text{Harga saham tahun } x}$$

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *listed* dan *go public* di BEI serta ICMD, sejumlah 346 perusahaan. Sementara itu, sampel

merupakan bagian dari populasi yang digunakan sebagai obyek penelitian. Sampel tersebut sudah bisa mewakili adanya populasi. Tidak semua perusahaan yang dapat digunakan untuk penelitian ini.. Kinerja perusahaan sangat tergantung pada faktor internal, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang mungkin di luar kendali perusahaan. Untuk mengisolasi efek faktor eksternal, pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan yang akan dianalisis hanya perusahaan Indonesia yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menghasilkan pendapatan mereka dari pasar lokal.
- Perusahaan tidak dimiliki pihak asing pada tahun 2006 sampai 2008.
- Perusahaan yang terdaftar tidak melakukan merger atau tidak diakuisisi selama 3 tahun periode dari tahun 2006-2008.
- Perusahaan tidak menderita rugi besar dan neracanya tidak menunjukkan kekayaan negatif.
- Perusahaan tidak disuspen dari perdagangan dan memberikan laporan keuangan tahunan untuk satu dari tiga tahun kepada BEI.
- Perusahaan yang tidak tercatat perdagangan sahamnya untuk keseluruhan tahun tidak dimasukkan ke dalam sampel karena tidak mungkin menentukan *Annual Stock Return* untuk tahun itu.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menguji kontribusi IC untuk kinerja masa depan perusahaan akan berbeda dengan industrinya. Untuk menguji hipotesis tersebut, data dibagi menjadi empat kelompok industri yang berbeda.

Dalam beberapa sektor industri jumlah perusahaannya relatif kecil, sehingga kemudian perusahaan-perusahaan tersebut dikelompokkan lagi menjadi empat jenis industri terkait untuk meningkatkan jumlah sampel. Kelompok industri yang diteliti dalam penelitian ini sebagai berikut:

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

Pada penelitian ini, sektor perbankan tidak dimasukkan pada kelompok industri yang diteliti dalam penelitian ini karena sektor perbankan termasuk dalam industri “*old economy*” (Kuryanto, 2008). Dengan semakin tingginya globalisasi keuangan, maka pengenalan terhadap jenis-jenis aset keuangan yang baru semakin tinggi. Hal ini berkaitan dengan pilihan-pilihan aset keuangan yang menggiurkan bagi sektor perbankan, baik yang sifatnya hanya sebagai *dealer* atau penjual aset keuangan kepada masyarakat hingga yang sifatnya sebagai *player* atau bank bertransaksi langsung. Hal ini menunjukkan bahwa sektor perbankan semakin banyak untuk mendistribusikan dananya pada aset-aset keuangan derivatif (Satria, nd). Hal ini menunjukkan bahwa jangkauan sektor perbankan masih sulit untuk

dinilai kontribusi IC terhadap kinerjanya karena semakin banyak yang mendistribusikan dananya pada aset keuangan.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan terdaftar di BEI yang dimulai dari tahun 2006 sampai tahun 2008 pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI serta *Indonesia Capital Market Directory*.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data sekunder dikumpulkan dengan cara melakukan metode dokumentasi. Data diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro atau internet (www.idx.go.id dan situs perusahaan). Dari sumber tersebut diperoleh data kuantitatif berupa data laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia serta *Indonesia Capital Market Directory*.

3.5. Metode Analisis

Hipotesis pertama (H_1) digunakan untuk mengetahui pengaruh IC dengan data kinerja perusahaan tahun yang sama. Pengujian IC digunakan untuk memperoleh *abnormal return*, salah satunya harus menggunakan uji prediktif multi periode (Tan *et al.*, 2007). Hipotesis kedua (H_2) dibentuk untuk menguji kapabilitas prediktif IC. Jika IC merupakan kendali utama nilai perusahaan, maka

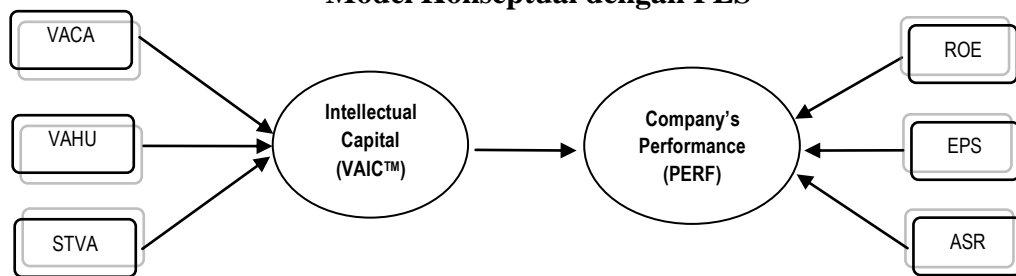
secara logis tingkat pertumbuhan IC seharusnya juga berpengaruh dengan peningkatan dalam kinerja perusahaan. Hipotesis ketiga (H_3) digunakan untuk mengetahui pengaruh tingkat pertumbuhan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan. Hipotesis ini akan diuji untuk memvaliditas prediksi dalam hipotesis kedua. Hipotesis keempat (H_4) diformulasikan untuk menguji apakah kontribusi IC berbeda untuk perusahaan dari industri yang berbeda.

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

PLS merupakan sebuah metode untuk melaksanakan *Structural Equation Modelling* (SEM), untuk tujuan saat ini dianggap lebih baik daripada teknik SEM (software AMOS, LISREL) yang lain. Model ini dikembangkan sebagai alternatif untuk situasi dimana dasar teori pada perancangan model lemah dan atau indikator yang tersedia tidak memenuhi model pengukuran reflektif. PLS merupakan metode analisis yang sangat baik karena dapat diterapkan pada semua skala data, tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar (Ghozali, 2006).

PLS selain dapat digunakan sebagai konfirmasi teori juga dapat digunakan untuk membangun hubungan yang belum ada landasan teorinya atau untuk pengujian proposisi, PLS juga merupakan pendekatan yang lebih tepat untuk tujuan prediksi, hal ini terutama pada kondisi dimana indikator bersifat formatif, atau ketika penelitian ini masih tidak pasti karena variabel seharusnya termasuk pada sebuah model atau berhubungan diantara variabel dengan model *miss-specified* akan menghasilkan perkiraan *inferior varians* sesuai yang dijelaskan PLS. *Missing variables* dan *miss-specification* lain hanya memiliki sedikit efek estimasi yang dibuat oleh PLS (Tan *et al.*, 2007; Ghozali, 2006). Selanjutnya model pengujian hipotesis dengan PLS, akan ditunjukkan oleh gambar berikut:

Gambar 3.1
Model Konseptual dengan PLS



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

1. Inner model, yang menspesifikasi hubungan antar variabel laten (*structural model*). Model persamaannya dapat ditulis sebagai berikut:

$$\eta = \beta_0 + \beta\eta + \gamma\xi + \zeta$$

2. Outer model, yang menspesifikasi hubungan antara variabel laten dengan indikator *manifestnya* (*measurement model*). Model persamaannya dapat ditulis sebagai berikut:

- Untuk variabel laten eksogen: $\xi = \lambda_{x1} X_1 + \lambda_{x2} X_2 + \lambda_{x3} X_3 + \delta_\xi$
- Untuk variabel laten endogen: $\eta = \lambda_{y1} Y_1 + \lambda_{y2} Y_2 + \lambda_{y3} Y_3 + \varepsilon_\eta$

Keterangan:

- $X_1 = \text{VACA}$
- $X_2 = \text{VAHU}$
- $X_3 = \text{STVA}$
- $Y_1 = \text{ROE}$
- $Y_2 = \text{EPS}$
- $Y_3 = \text{ASR}$
- $\xi = (\text{ksi}) \text{VAIC}^{\text{TM}}/\text{variabel laten eksogen}$
- $\eta = (\text{eta}) \text{Company's Performance}/\text{variabel laten endogen}$
- $\lambda_x = (\text{lambd kecil}), \text{loading faktor variabel laten eksogen}$
- $\lambda_y = (\text{lambd kecil}), \text{loading faktor variabel laten endogen}$
- $\beta = (\text{beta}) \text{koefisien pengaruh variabel endogen terhadap endogen}$
- $\gamma = (\text{gamma}) \text{koefisien pengaruh variabel eksogen terhadap endogen}$
- $\zeta = (\text{zeta}) \text{vektor variabel residual}$
- $\delta = \text{residual dari regresi pada variabel laten eksogen}$
- $\varepsilon = \text{residual dari regresi pada variabel laten endogen}$

BAB IV
HASIL DAN ANALISIS

4.1.Deskripsi Objek Penelitian

Sebagaimana yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan beberapa variabel dependen yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA), serta beberapa variabel independen yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), dan *Annual Stock Return* (ASR).

Tabel 4.1
Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi	346
Populasi yang tidak memenuhi kriteria:	
1. Penghasilan perusahaan dari pasar lokal.	0
2. Perusahaan tidak dimiliki pihak asing.	141
3. Perusahaan tidak melakukan merger atau diakuisisi.	18
4. Perusahaan tidak menderita rugi besar, neracanya tidak menunjukkan kekayaan negatif.	126
5. Perusahaan tidak disuspen dari perdagangan.	1
6. Perusahaan harus tercatat perdagangan sahamnya.	47
Jumlah populasi yang tidak memenuhi kriteria secara keseluruhan	271
Sampel yang dapat dianalisis	75

Sumber: BEI 2010

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah *go-public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006 sampai tahun 2008.

Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Atas dasar kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian selama periode 2006 sampai 2008 adalah sebesar 75 perusahaan. Perusahaan yang dapat dianalisis terdiri dari 30 perusahaan manufaktur, 11 perusahaan perdagangan, 17 perusahaan jasa dan 17 perusahaan properti. Data yang digunakan sebanyak 225 laporan keuangan perusahaan terdaftar di BEI tahun 2006-2008.

Tabel 4.2
Klasifikasi Sampel

Sektor	Jumlah Perusahaan	Perusahaan Tersedia
Manufaktur	139	30
Perdagangan	42	11
Jasa	104	17
Properti	61	17
Jumlah	346	75

Sumber: BEI 2010

4.2. Analisis Data

4.2.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik sampel yang digunakan secara rinci dapat dilihat pada tabel 4.3, dari statistik deskriptif ini dapat dilihat nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum variabel independen (VACA, VAHU, dan STVA) dan variabel dependen (ROE, EPS dan ASR) dalam penelitian ini.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	225	-0.5625	7.348643	0.415433	0.567191
VAHU	225	-4.64534	32.41496	2.520575	2.760104
STVA	225	-27.5236	1.862939	0.330138	1.901916
ROE	225	-0.7689	0.3921	0.082105	0.126673
EPS	225	-559	2993	102.6888	298.2133
ASR	225	-0.96479	7.666667	0.322629	1.15452

Sumber: Output diolah dengan Microsoft Excel, 2010

Output dari Tabel 4.3 menunjukkan jumlah pengamatan pada sampel (N) ada 225, dari 225 pengamatan nilai diperoleh nilai rata-rata (mean) VACA, VAHU dan STVA berturut-turut sebesar 0.41; 2.57; 0.33. Besarnya nilai terkecil untuk VACA, VAHU dan STVA adalah -0.56; -4.64; dan -27.52 sedangkan nilai terbesarnya adalah 7.34; 32.41; 1.86 dengan standar deviasi sebesar 0.56; 2.76; 1.90.

Tabel 4.3 menggambarkan bahwa dari ketiga komponen VAICTM, VAHU memiliki nilai tertinggi dibanding kedua komponen yang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa VAHU member kontribusi yang paling besar terhadap penciptaan *value added* perusahaan dimana VAHU diindikasikan berasal dari karyawan. Dalam penelitian ini, VAHU menunjukkan nilai 2,57 yang berarti bahwa setiap Rp 1 pembayaran gaji mampu menciptakan *value added* sebesar 2,57 kali lipat. Untuk VACA, nilai 0,41 menunjukkan bahwa aset yang dimiliki mampu memberikan *value added* sebesar 0,41 kali lipat dari nilai aset tersebut.

Sedangkan STVA sebesar 0,33 dapat diartikan bahwa *structural capital* memberikan 33% untuk *value added* perusahaan.

Untuk variabel dependen penelitian ini, nilai mean dari ROE, EPS dan ASR berturut-turut sebesar 0,08; 102,68; 0,32. Nilai terkecil untuk ROE, EPS dan ASR adalah -0,76; -559, -0,96 sedangkan nilai tertingginya adalah 0,39; 2993; 7,67 dengan standar deviasi sebesar 0,12; 298,21; 1,15.

Nilai mean ROE adalah sebesar 0,08 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atas jumlah dana (ekuitas) pemegang saham. Hal ini berarti perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 0,08 untuk setiap Rp 1 jumlah dana pemegang saham. Untuk EPS, nilai *meannya* adalah sebesar 102,68. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 102,68 dari rata-rata tertimbang jumlah saham. Untuk ASR, nilai *meannya* adalah sebesar 0,32, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pengembalian saham termasuk devidennya per tahun sebesar 0,32 kali dari harga saham awal tahun.

4.2.2. *One Way between groups ANOVA*

Prosedur yang digunakan dalam analisis ANOVA ini adalah prosedur *One Way ANOVA* atau sering disebut dengan perancangan sebuah faktor, yang merupakan salah satu alat analisis statistik ANOVA yang bersifat satu arah (satu jalur). ANOVA merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen (skala non metrik atau kategorikal dengan kategori lebih dari dua) (Ghozali, 2009).

Pertama, nilai VAICTM dari semua perusahaan di peringkat yang tertinggi hingga yang terendah. Seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, VAICTM = VACA + VAHU + STVA. Perusahaan-perusahaan tersebut kemudian dibagi menjadi tiga kelompok yang berbeda:

- *Grup 1*: 25 perusahaan dengan nilai VAICTM tertinggi
- *Grup 2*: 25 perusahaan dengan nilai tengah dari VAICTM
- *Grup 3*: 25 perusahaan dengan nilai VAICTM terendah

One Way between groups ANOVA dilakukan pada ketiga kelompok perusahaan untuk menentukan apakah kinerja keuangan perusahaan dengan IC yang lebih tinggi secara statistik berbeda dengan IC yang lebih rendah untuk setiap tahun 2006 sampai 2008. Hasil yang signifikan akan menunjukkan mean populasi secara statistik tidak sama antara perusahaan dengan IC yang lebih tinggi memiliki ukuran kinerja yang berbeda dibandingkan dengan IC perusahaan yang lebih rendah. Jika tes ANOVA tidak memberikan satu atau beberapa hasil yang signifikan untuk semua variabel, maka set data harus dibuang.

Tabel 4.4
Hasil ANOVA Tahun 2006

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2006 Between Groups	0,404	2	0,202	12,768	0,000*
Within Groups	1,140	72	0,016		
Total	1,544	74			
EPS2006 Between Groups	447.978,459	2	223.989,229	3,002	0,056
Within Groups	5.372.844,101	72	74.622,835		
Total	5.820.822,560	74			

ASR2006 Between Groups	17,721	2	8,861	3,890	0,025*
Within Groups	163,991	72	2,278		
Total	181,712	74			

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabel 4.4 menunjukkan hasil ANOVA untuk data tahun 2006. Dari tabel tersebut terlihat bahwa *F-ratio* signifikan bagi ROE2006 dan ASR2006 tetapi tidak signifikan untuk EPS2006 pada tingkat 0,05. Dengan demikian, ROE2006 dan ASR2006 berbeda untuk perusahaan dengan IC lebih tinggi dibandingkan dengan IC yang lebih rendah. Untuk EPS2006, secara statistik tampaknya tidak berbeda untuk perusahaan dengan IC yang lebih tinggi atau lebih rendah pada tahun 2006.

Tabel 4.5
Hasil ANOVA Tahun 2007

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2007 Between Groups	0,225	2	0,112	8,681	0,000*
Within Groups	0,933	72	0,013		
Total	1,158	74			
EPS2007 Between Groups	694.293,970	2	347.146,985	2,539	0,086
Within Groups	9.843.062,619	72	136.709,203		
Total	10.540.000	74			
ASR2007 Between Groups	0,212	2	0,106	0,825	0,442
Within Groups	9,275	72	0,129		
Total	9,487	74			

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabel 4.5 menunjukkan hasil ANOVA untuk data tahun 2007. Dari tabel tersebut terlihat bahwa *F-ratio* signifikan bagi ROE2007 tetapi tidak signifikan untuk EPS2007 dan ASR2007 pada tingkat 0,05. Dengan demikian, ROE2007 dan ASR2007 berbeda untuk perusahaan dengan IC lebih tinggi dibandingkan dengan IC yang lebih rendah. Untuk ROE2007 dan ASR2007, secara statistik tampaknya tidak berbeda untuk perusahaan dengan IC yang lebih tinggi atau lebih rendah pada tahun 2007.

Tabel 4.6
Hasil ANOVA Tahun 2008

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2008	Between Groups	0,212	2	0,106	11,393	0,000*
	Within Groups	0,670	72	0,009		
	Total	0,882	74			
EPS2008	Between Groups	406.692,406	2	203.346,203	4,707	0,012*
	Within Groups	3.110.230,170	72	43.197,641		
	Total	3.516.922,576	74			
ASR2008	Between Groups	1,465	2	0,733	1,034	0,361
	Within Groups	51,033	72	0,709		
	Total	52,498	74			

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabel 4.6 menunjukkan hasil ANOVA untuk data tahun 2008. Dari tabel tersebut terlihat bahwa *F-ratio* signifikan bagi ROE2008 dan EPS2008 tetapi tidak signifikan untuk ASR2008 pada tingkat 0,05. Dengan demikian, ROE2008 dan EPS2008 berbeda untuk perusahaan dengan IC lebih tinggi dibandingkan dan EPS2008 berbeda untuk perusahaan dengan IC lebih tinggi dibandingkan

dengan IC yang lebih rendah. Untuk ASR2008, secara statistik tampaknya tidak berbeda untuk perusahaan dengan IC yang lebih tinggi atau lebih rendah pada tahun 2008.

Hasil dari *One Way between groups ANOVA* menunjukkan perbedaan statistik yang cukup antara perusahaan dengan IC yang lebih tinggi dan lebih rendah untuk variabel-variabel dependen. Oleh karena itu variabel ini cocok untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

4.2.3. Analisis Korelasi Variabel Independen

Analisis korelasi merupakan pengujian validitas yang penting untuk mengetahui apakah variabel independen yang berasal dari metode Pulic cukup independen satu sama lain atau ada multikolinieritas antara variabel-variabel ini. Jika variabel-variabel independen sangat berkorelasi satu sama lain, maka mereka tidak lagi independen satu sama lain. (Tan *et al.*, 2007)

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2009).

Tabel 4.7
Correlation Matrix untuk Setiap Variabel

	VACA2006	VAHU2006	STVA2006	VACA2007	VAHU2007	STVA2007	VACA2008	VAHU2008	STVA2008
VACA2006 Pearson	1	0,089	0,121	0,256*	-0,035	0,082	0,706**	-0,005	-0,037
Sig. (1-tailed)		0,224	0,150	0,013	0,384	0,242	0,000	0,482	0,376
VAHU2006 Pearson	0,089	1	0,201*	-0,083	0,323**	0,544**	-0,137	0,583**	0,367**
Sig. (1-tailed)	0,224		0,042	0,240	0,002	0,000	0,120	0,000	0,001
STVA2006 Pearson	0,121	0,201*	1	0,048	0,084	0,550**	0,108	0,274**	-0,276**
Sig. (1-tailed)	0,150	0,042		0,340	0,236	0,000	0,178	0,009	0,008
VACA2007 Pearson	0,256*	-0,083	0,048	1	0,839**	0,135	0,295**	-0,034	-0,065
Sig. (1-tailed)	0,013	0,240	0,340		0,000	0,124	0,005	0,386	0,290

VAHU2007 Pearson	-0,035	0,323**	0,084	0,839**	1	0,358**	-0,043	0,256*	0,141
Sig. (1-tailed)	0,384	0,002	0,236	0,000		0,001	0,358	0,013	0,114
STVA2007 Pearson	0,082	0,544**	0,550**	0,135	0,358**	1	0,016	0,519**	0,398**
Sig. (1-tailed)	0,242	0,000	0,000	0,124	0,001		0,445	0,000	0,000
VACA2008 Pearson	0,706**	-0,137	0,108	0,295**	-0,043	0,016	1	0,188	-0,024
Sig. (1-tailed)	0,000	0,120	0,178	0,005	0,358	0,445		0,053	0,420
VAHU2008 Pearson	-0,005	0,583**	0,274**	-0,034	0,256*	0,519**	0,188	1	0,369**
Sig. (1-tailed)	0,482	0,000	0,009	0,386	0,013	0,000	0,053		0,001
STVA2008 Pearson	-0,037	0,367**	-0,276**	-0,065	0,141	0,398**	-0,024	0,369**	1
Sig. (1-tailed)	0,376	0,001	0,008	0,290	0,114	0,000	0,420	0,001	

*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabachnick dan Fidell (1996) dalam Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa ada multikolinearitas berbahaya ketika korelasi bivariat antara variabel independen adalah tinggi, yaitu 0,9 ke atas. Hal ini dapat diamati dari Tabel 4.6 bahwa korelasi antara variabel independen tidak terlalu tinggi. Korelasinya berkisar dari 0.135 sampai 0,839 untuk variabel-variabel independen tahun yang sama. Jadi, multikolinearitas antara set data tidak membatalkan penggunaannya. Hal ini juga menunjukkan bahwa IC Metode Pulic (VACA, VAHU dan STVA) cukup independen satu sama lain.

4.2.4. Pengujian Hipotesis

Analisis hipotesis lebih lanjut akan menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat dua variabel laten yang dibentuk dengan indikator *formative* dimana kinerja diperlakukan sebagai variabel laten dengan ROE, EPS dan ASR sebagai indikatornya. Model itu memperlakukan IC dan kinerja

perusahaan sebagai variabel laten dengan tiga indikator tiap variabelnya karena regresi berganda tidak dapat menyediakan alat uji untuk tipe analisis ini.

4.2.3.1. Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hipotesis penelitian yang pertama diuji untuk mengetahui pengaruh VAIC™ terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun yang sama. Dari hasil olah data menggunakan PLS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil PLS untuk H₁

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2006	0,745	0,811	0,073	10,212	0,556
IC 2007 -> PERF 2007	0,555	0,651	0,247	2,247	0,308
IC 2008 -> PERF 2008	0,664	0,691	0,136	4,891	0,441

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* IC 2006 versus 2006 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 10,212 berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,556.
- *T-statistics* IC 2007 versus 2007 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 2,247 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,308.
- *T-statistics* IC 2008 versus 2008 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 4,891 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,441.

Dalam hal ini, hasil diatas mencerminkan IC memiliki hubungan yang sangat erat dengan kinerja perusahaan karena R^2 selama tiga tahun berturut-turut sebesar 0,556; 0,308; 0,441.

4.2.3.2. Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa VAIC™ berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Artinya, IC digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Dari hasil olah data menggunakan PLS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil PLS untuk H₂

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,609	0,702	0,159	3,840	0,371
IC 2006 -> PERF 2008	0,427	0,553	0,160	2,676	0,183
IC 2007 -> PERF 2008	0,389	0,517	0,280	1,391	0,151

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* IC 2006 versus 2007 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 3,840 berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 0,371.

- *T-statistics* IC 2006 versus 2008 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 2,676 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 0,183.
- *T-statistics* IC 2007 versus 2008 *performance* lebih kecil dari 1,96; yaitu 1,391 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 0,151.

Dalam hal ini, hasil diatas mencerminkan IC memiliki hubungan yang erat dengan kinerja perusahaan karena R^2 dari ketiga uji analisis diatas berturut-turut sebesar 0,371; 0,183; 0,151. Dalam sebuah model eksplorasi, R^2 sebesar 0,10 dapat dianggap memuaskan dan pantas untuk pelaporan. (Bellman, 2003 dalam Tan *et al.* 2007)

4.2.3.3. Pengaruh ROGIC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa ROGIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. ROGIC (*rate of growth of IC*) adalah tingkat pertumbuhan VACA, VAHU dan STVA perusahaan dari tahun ke tahun. ROGIC dari tahun 2006 hingga 2007 dan 2007 hingga 2008 diuji dengan kinerja perusahaan tahun 2008.

Tabel 4.10
Hasil PLS untuk H_3

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic	R^2
ROGIC 06-07 -> PERF 2008	-0,196	0,004	0,477	1,410	0,038
ROGIC 07-08 -> PERF 2008	0,256	0,314	0,336	0,763	0,066

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Hasil olah data menggunakan PLS untuk hipotesis ini ditunjukkan pada Tabel 4.10 diatas. Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* ROGIC 2006-2007 versus 2008 *performance* lebih kecil dari 1,96; yaitu 0,410 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 0,038.
- *T-statistics* ROGIC 2007-2008 versus 2008 *performance* lebih kecil dari 1,96; yaitu 0,763 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 0,066.

Dalam konteks ini, hasil diatas mencerminkan ROGIC tidak memiliki hubungan yang erat dengan kinerja masa depan perusahaan karena R^2 dari kedua uji analisis diatas berturut-turut sebesar 0,038; 0,066.

4.2.3.4. Kontribusi IC terhadap Sektor-sektor Industri yang Berbeda

Hipotesis keempat menyatakan kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Sesuai penelitian Tan *et al.* (2007), data dipecah menjadi empat sektor industri, yaitu manufaktur, perdagangan, jasa dan properti.

Tabel 4.11
Hasil PLS untuk H₄

Model Summary- Manufaktur	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,463	0,519	0,263	1,763	0,214
IC 2006 -> PERF 2008	-0,647	-0,038	0,729	0,887	0,418
IC 2007 -> PERF 2008	0,594	0,180	0,682	0,870	0,353

Model Summary- Perdagangan	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,961	0,955	0,087	35,017	0,924
IC 2006 -> PERF 2008	0,952	0,933	0,194	4,916	0,907
IC 2007 -> PERF 2008	0,876	0,723	0,514	1,705	0,768
Model Summary- Jasa	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,813	0,841	0,052	15,761	0,661
IC 2006 -> PERF 2008	0,815	0,818	0,042	19,277	0,664
IC 2007 -> PERF 2008	0,529	0,574	0,066	8,003	0,280
Model Summary- Properti	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,713	0,784	0,083	8,570	0,508
IC 2006 -> PERF 2008	0,689	0,725	0,045	15,256	0,475
IC 2007 -> PERF 2008	0,804	0,836	0,054	14,875	0,647

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* dari path sektor manufaktur untuk ketiga analisis lebih kecil dari 1,96; yaitu 1,763; 0,887; 0,870 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² berturut-turut sebesar 0,214; 0,418; 0,353 untuk ketiga analisis.
- *T-statistics* dari path sektor perdagangan untuk IC '06 vs PERF '07 dan IC '06 vs PERF '08 lebih besar dari 1,96; yaitu 35,017 dan 4,916 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² berturut-turut 0,924; 0,907. Tetapi *T-*

statistics IC '07 vs PERF '08 lebih kecil dari 1,96; yaitu 1,705 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 0,768.

- *T-statistics* dari path sektor jasa untuk ketiga analisis lebih besar dari 1,96; yaitu 15,761; 19,277; 8,003 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 berturut-turut sebesar 0,661; 0,664; 0,280 untuk ketiga analisis.
- *T-statistics* dari path sektor properti untuk ketiga analisis lebih besar dari 1,96; yaitu 8,570; 15,256; 14.875 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 berturut-turut sebesar 0,508; 0,475; 0,647 untuk ketiga analisis.

Dalam konteks ini, hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang erat antara IC dan kinerja perusahaan di masa depan di semua sektor kecuali untuk sektor manufaktur 2006-2007, 2006-2008 dan 2007-2008 serta sektor perdagangan 2007-2008.

Tabel 4.12
Kesimpulan Hipotesis

Hipotesis	Kesimpulan
H₁ : Terdapat pengaruh positif <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan.	DITERIMA
H₂ : Terdapat pengaruh positif <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.	DITERIMA
H₃ : Terdapat pengaruh positif tingkat pertumbuhan <i>intellectual capital</i> (ROGIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.	DITOLAK
H₄ : Kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.	DITERIMA

4.3. Interpretasi Hasil

4.3.1 Interpretasi Hasil Hipotesis 1

Hipotesis penelitian yang pertama (H_1) diuji untuk mengetahui pengaruh VAICTM terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun yang sama. Hasil olah data pada Tabel 4.8 mencerminkan IC memiliki hubungan yang sangat erat dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) yang menyatakan ada pengaruh positif antara IC dengan kinerja perusahaan serta penelitian Bontis (2000) pada perusahaan Malaysia. Sehingga dapat diindikasikan jika IC telah berperan penting pada kontribusi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Kuryanto (2008) yang menyatakan bahwa IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja perusahaan.

4.3.2 Interpretasi Hasil Hipotesis 2

Hipotesis kedua (H_2) yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa VAICTM berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Pada Tabel 4.9, hasil olah data mencerminkan bahwa IC memiliki hubungan yang erat dengan kinerja perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) dimana dinyatakan bahwa semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, semakin tinggi kinerja masa depan perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Kuryanto (2008) yang menyatakan

IC bukan merupakan suatu komponen utama perusahaan, sehingga sulit untuk mengukur kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

4.3.3 Interpretasi Hasil Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan ada pengaruh antara ROGIC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan. Tingkat pertumbuhan IC dari tahun 2006-2007 dan 2007-2008 diuji dengan kinerja perusahaan 2008. Hasil pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang erat antara ROGIC dengan kinerja masa depan perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Kuryanto (2008), dimana disebutkan bahwa penelitiannya tidak berpengaruh positif untuk ROGIC 2003-2004 dan berpengaruh positif untuk ROGIC 2004-2005 tetapi tidak signifikan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan.

Jika semakin tinggi nilai IC perusahaan, maka semakin tinggi nilai kinerja masa depannya secara logis tingkat pertumbuhan IC berpengaruh dengan kinerja masa depan perusahaan. Hasil H_3 mengkonfirmasi ulang hasil dari H_2 . IC adalah alat kompetitif dan perusahaan harus mengelola dan mengembangkan IC untuk menjaga tingkat kompetitif perusahaan tersebut (Bontis, 1998; Kuryanto, 2008). Namun pada penelitian ini H_3 tidak menunjukkan pengaruh positif, 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.

4.3.4 Interpretasi Hasil Hipotesis 4

Hipotesis keempat (H_4) menyatakan kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Pada Tabel 4.11, hasil olah data mencerminkan bahwa industri sektor manufaktur untuk ketiga uji analisis dan sektor perdagangan pada IC '07 vs PERF '08 tidak signifikan antara IC dengan kinerja perusahaan masa depan.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Tan *et al.* (2007). Penelitian Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa sektor perdaganganlah yang tidak signifikan. Hasil penelitian Kuryanto (2008) menunjukkan bahwa sektor manufaktur tidak signifikan pada uji analisis ini, dengan hasil signifikan pada $p < 0,05$ untuk keempat sektor tersebut kecuali manufaktur 2003-2004 & 2004-2005 serta perdagangan 2003-2004 sehingga penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Kuryanto (2008)

Industri sektor manufaktur tidak signifikan antara IC dengan kinerja perusahaan karena sektor manufaktur masih menggunakan banyak aset tetap dalam proses operasinya (Kuryanto, 2008). Sebagai tambahan, perusahaan dalam sektor perdagangan mengandalkan jual beli produknya sehingga diperkirakan kurang bergantung pada penerapan pengetahuan dan hasil yang mendukung seperti prediksi tersebut (Tan *et al.*, 2007).

Hasil penelitian menunjukkan kontribusi IC lebih tinggi untuk perusahaan di sektor properti dan jasa, dan kontribusi IC masih kurang untuk sektor perdagangan dan bahkan lebih sedikit untuk sektor manufaktur. Treacy dan Wiersema (1995) dalam Tan *et al.* (2007) berpendapat bahwa meskipun IC dipandang sangat penting bagi keberhasilan perusahaan, aset dan kapabilitas lain juga akan berkontribusi terhadap profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dari industri yang berbeda akan memiliki rentang yang berbeda pada aset dan kapabilitas untuk menjalankan bisnisnya dan bersaing secara efektif. Beberapa perusahaan akan lebih mengandalkan IC, sementara yang lain akan tergantung lebih pada aset finansial atau fisik.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Prinsip utama dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti bahwa memperoleh dan menerapkan pengetahuan akan menjadi faktor kompetitif untuk mencapai keuntungan finansial di atas rata-rata. Perusahaan, terutama di industri yang *knowledge-intense*, perlu mengetahui pentingnya IC, dan pengetahuan yang menjadi faktor penting yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap kompetitif di pasar global yang baru (Tan *et al.*, 2007).

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

1. Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa secara statistik terbukti terdapat pengaruh positif IC (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dengan demikian berarti H_1 diterima.
2. *Output* PLS mengindikasikan bahwa secara statistik terdapat pengaruh IC (VAIC™) secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Sehingga dengan demikian berarti H_2 diterima.
3. *Output* PLS menyajikan bukti bahwa secara statistik tidak ada pengaruh positif ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Sehingga dengan demikian berarti H_3 ditolak.

4. Hasil pengujian menggunakan PLS mencerminkan bahwa kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Sehingga dengan demikian berarti H₄ diterima.

5.2. Keterbatasan

Adapun keterbatasan-keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang dipilih terbatas pada perusahaan-perusahaan Indonesia yang terdaftar di BEI dan menggunakan aturan akuntansi yang berlaku selama periode penelitian. Setiap negara memiliki praktik akuntansi yang berbeda. Karena model Pulic menggunakan data dari laporan keuangan yang dipublikasikan, sehingga aturan akuntansi yang berbeda dapat memberikan hasil yang berbeda pula di negara-negara lain (Tan *et al.*, 2007).
2. Penelitian ini juga terbatas pada perusahaan publik dan *listed* di BEI. Saham perusahaan-perusahaan yang tidak *listed* dan tidak diperdagangkan secara publik tidak dikenai kekuatan pasar (Tan *et al.*, 2007). Oleh karena itu, nilai pasar mereka tidak mudah ditentukan atau tidak terpercaya.
3. Perusahaan yang terpilih dianalisis selama tiga tahun antara tahun 2006 sampai 2008. Data dari tahun sebelumnya tidak digunakan karena persyaratan wajib mengungkapkan laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik diterbitkan pada tahun 2006 (menghapus peraturan sebelumnya pada tahun 1996)). Semua indikator yang digunakan untuk pengukuran model Pulic, yaitu

VACA, VAHU dan STVA terdapat dalam peraturan tersebut. Penyajian proksi kinerja keuangan untuk penelitian ini juga terdapat dalam peraturan tersebut.

4. Meskipun secara keseluruhan H_2 dapat diterima walau nilai *T-statistics path* antara IC 2007 versus PERF 2008 tidak signifikan, yaitu sebesar 1,391 dengan R^2 0,151. Hal ini bisa jadi disebabkan karena pengujian dilakukan hanya dengan *lag* 1 tahun. Padahal, bisa saja pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan tidak dalam selisih 1 tahun, tetapi 2 atau 3 tahun berikutnya.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian diatas penulis memberikan saran yaitu:

1. Penelitian dengan menggunakan model yang lebih sesuai akan menemukan hasil yang lebih baik dan sampel yang dipilih berupa perusahaan yang termasuk “ekonomi baru” (perusahaan yang bisnisnya didorong oleh pengetahuan dan informasi) karena IC tampak jelas dalam perusahaan tersebut. Disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan *path analysis* sebagai alat uji karena menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya baik secara langsung maupun tidak langsung.
2. Karena ada kemungkinan bahwa pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan tidak dalam selisih 1 tahun , tetapi 2 atau 3 tahun berikutnya, maka penelitian

selanjutnya disarankan untuk menguji pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan dengan *lag* 2-3 tahun. Artinya, IC tahun ke- n diuji dengan kinerja tahun ke- $n+2$ atau ke- $n+3$. Sehingga dengan demikian periode pengamatannya juga perlu ditambah, tidak hanya 3 tahun, tetapi setidaknya 4 atau 5 tahun.

3. Bagi Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan BAPEPAM, dapat menetapkan standar yang lebih baik tentang pengungkapan IC dalam laporan keuangan perusahaan dan penelitian ini dapat menjadi relevansi mengenai pengungkapan IC dengan kinerja perusahaan.
4. Bagi manajer khususnya pada perusahaan berbasis pengetahuan, perlu mengetahui pentingnya IC sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan agar terus dapat berkompetisi di pasar global.

BAB IV
HASIL DAN ANALISIS

4.4.Deskripsi Objek Penelitian

Sebagaimana yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan beberapa variabel dependen yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA), serta beberapa variabel independen yaitu *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), dan *Annual Stock Return* (ASR).

Tabel 4.1
Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi	346
Populasi yang tidak memenuhi kriteria:	
7. Penghasilan perusahaan dari pasar lokal.	0
8. Perusahaan tidak dimiliki pihak asing.	141
9. Perusahaan tidak melakukan merger atau diakuisisi.	18
10. Perusahaan tidak menderita rugi besar, neracanya tidak menunjukkan kekayaan negatif.	126
11. Perusahaan tidak disuspen dari perdagangan.	1
12. Perusahaan harus tercatat perdagangan sahamnya.	47
Jumlah populasi yang tidak memenuhi kriteria secara keseluruhan	271
Sampel yang dapat dianalisis	75

Sumber: BEI 2010

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah *go-public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006 sampai tahun 2008.

Penentuan sampel dari penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Atas dasar kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian selama periode 2006 sampai 2008 adalah sebesar 75 perusahaan. Perusahaan yang dapat dianalisis terdiri dari 30 perusahaan manufaktur, 11 perusahaan perdagangan, 17 perusahaan jasa dan 17 perusahaan properti. Data yang digunakan sebanyak 225 laporan keuangan perusahaan terdaftar di BEI tahun 2006-2008.

Tabel 4.2
Klasifikasi Sampel

Sektor	Jumlah Perusahaan	Perusahaan Tersedia
Manufaktur	139	30
Perdagangan	42	11
Jasa	104	17
Properti	61	17
Jumlah	346	75

Sumber: BEI 2010

4.5. Analisis Data

4.2.5. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Untuk mengetahui gambaran mengenai karakteristik sampel yang digunakan secara rinci dapat dilihat pada tabel 4.3, dari statistik deskriptif ini dapat dilihat nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum variabel independen (VACA, VAHU, dan STVA) dan variabel dependen (ROE, EPS dan ASR) dalam penelitian ini.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	225	-0.5625	7.348643	0.415433	0.567191
VAHU	225	-4.64534	32.41496	2.520575	2.760104
STVA	225	-27.5236	1.862939	0.330138	1.901916
ROE	225	-0.7689	0.3921	0.082105	0.126673
EPS	225	-559	2993	102.6888	298.2133
ASR	225	-0.96479	7.666667	0.322629	1.15452

Sumber: Output diolah dengan Microsoft Excel, 2010

Output dari Tabel 4.3 menunjukkan jumlah pengamatan pada sampel (N) ada 225, dari 225 pengamatan nilai diperoleh nilai rata-rata (mean) VACA, VAHU dan STVA berturut-turut sebesar 0.41; 2.57; 0.33. Besarnya nilai terkecil untuk VACA, VAHU dan STVA adalah -0.56; -4.64; dan -27.52 sedangkan nilai terbesarnya adalah 7.34; 32.41; 1.86 dengan standar deviasi sebesar 0.56; 2.76; 1.90.

Tabel 4.3 menggambarkan bahwa dari ketiga komponen VAICTM, VAHU memiliki nilai tertinggi dibanding kedua komponen yang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa VAHU member kontribusi yang paling besar terhadap penciptaan *value added* perusahaan dimana VAHU diindikasikan berasal dari karyawan. Dalam penelitian ini, VAHU menunjukkan nilai 2,57 yang berarti bahwa setiap Rp 1 pembayaran gaji mampu menciptakan *value added* sebesar 2,57 kali lipat. Untuk VACA, nilai 0,41 menunjukkan bahwa aset yang dimiliki mampu memberikan *value added* sebesar 0,41 kali lipat dari nilai aset tersebut.

Sedangkan STVA sebesar 0,33 dapat diartikan bahwa *structural capital* memberikan 33% untuk *value added* perusahaan.

Untuk variabel dependen penelitian ini, nilai mean dari ROE, EPS dan ASR berturut-turut sebesar 0,08; 102,68; 0,32. Nilai terkecil untuk ROE, EPS dan ASR adalah -0,76; -559, -0,96 sedangkan nilai tertingginya adalah 0,39; 2993; 7,67 dengan standar deviasi sebesar 0,12; 298,21; 1,15.

Nilai mean ROE adalah sebesar 0,08 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atas jumlah dana (ekuitas) pemegang saham. Hal ini berarti perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 0,08 untuk setiap Rp 1 jumlah dana pemegang saham. Untuk EPS, nilai *meannya* adalah sebesar 102,68. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp 102,68 dari rata-rata tertimbang jumlah saham. Untuk ASR, nilai *meannya* adalah sebesar 0,32, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pengembalian saham termasuk devidennya per tahun sebesar 0,32 kali dari harga saham awal tahun.

4.2.6. *One Way between groups ANOVA*

Prosedur yang digunakan dalam analisis ANOVA ini adalah prosedur *One Way ANOVA* atau sering disebut dengan perancangan sebuah faktor, yang merupakan salah satu alat analisis statistik ANOVA yang bersifat satu arah (satu jalur). ANOVA merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen (skala non metrik atau kategorikal dengan kategori lebih dari dua) (Ghozali, 2009).

Pertama, nilai VAICTM dari semua perusahaan di peringkat yang tertinggi hingga yang terendah. Seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, VAICTM = VACA + VAHU + STVA. Perusahaan-perusahaan tersebut kemudian dibagi menjadi tiga kelompok yang berbeda:

- *Grup 1*: 25 perusahaan dengan nilai VAICTM tertinggi
- *Grup 2*: 25 perusahaan dengan nilai tengah dari VAICTM
- *Grup 3*: 25 perusahaan dengan nilai VAICTM terendah

One Way between groups ANOVA dilakukan pada ketiga kelompok perusahaan untuk menentukan apakah kinerja keuangan perusahaan dengan IC yang lebih tinggi secara statistik berbeda dengan IC yang lebih rendah untuk setiap tahun 2006 sampai 2008. Hasil yang signifikan akan menunjukkan mean populasi secara statistik tidak sama antara perusahaan dengan IC yang lebih tinggi memiliki ukuran kinerja yang berbeda dibandingkan dengan IC perusahaan yang lebih rendah. Jika tes ANOVA tidak memberikan satu atau beberapa hasil yang signifikan untuk semua variabel, maka set data harus dibuang.

Tabel 4.4
Hasil ANOVA Tahun 2006

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2006	Between Groups	0,404	2	0,202	12,768	0,000*
	Within Groups	1,140	72	0,016		
	Total	1,544	74			
EPS2006	Between Groups	447.978,459	2	223.989,229	3,002	0,056
	Within Groups	5.372.844,101	72	74.622,835		
	Total	5.820.822,560	74			
ASR2006	Between Groups	17,721	2	8,861	3,890	0,025*
	Within Groups	163,991	72	2,278		
	Total	181,712	74			

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabel 4.4 menunjukkan hasil ANOVA untuk data tahun 2006. Dari tabel tersebut terlihat bahwa *F-ratio* signifikan bagi ROE2006 dan ASR2006 tetapi tidak signifikan untuk EPS2006 pada tingkat 0,05. Dengan demikian, ROE2006 dan ASR2006 berbeda untuk perusahaan dengan IC lebih tinggi dibandingkan dengan IC yang lebih rendah. Untuk EPS2006, secara statistik tampaknya tidak berbeda untuk perusahaan dengan IC yang lebih tinggi atau lebih rendah pada tahun 2006.

Tabel 4.5
Hasil ANOVA Tahun 2007

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2007	Between Groups	0,225	2	0,112	8,681	0,000*
	Within Groups	0,933	72	0,013		
	Total	1,158	74			
EPS2007	Between Groups	694.293,970	2	347.146,985	2,539	0,086
	Within Groups	9.843.062,619	72	136.709,203		
	Total	10.540.000	74			
ASR2007	Between Groups	0,212	2	0,106	0,825	0,442
	Within Groups	9,275	72	0,129		
	Total	9,487	74			

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabel 4.5 menunjukkan hasil ANOVA untuk data tahun 2007. Dari tabel tersebut terlihat bahwa *F-ratio* signifikan bagi ROE2007 tetapi tidak signifikan untuk EPS2007 dan ASR2007 pada tingkat 0,05. Dengan demikian, ROE2007 dan ASR2007 berbeda untuk perusahaan dengan IC lebih tinggi dibandingkan dengan IC yang lebih rendah. Untuk ROE2007 dan ASR2007, secara statistik

tampaknya tidak berbeda untuk perusahaan dengan IC yang lebih tinggi atau lebih rendah pada tahun 2007.

Tabel 4.6
Hasil ANOVA Tahun 2008

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2008	Between Groups	0,212	2	0,106	11,393	0,000*
	Within Groups	0,670	72	0,009		
	Total	0,882	74			
EPS2008	Between Groups	406.692,406	2	203.346,203	4,707	0,012*
	Within Groups	3.110.230,170	72	43.197,641		
	Total	3.516.922,576	74			
ASR2008	Between Groups	1,465	2	0,733	1,034	0,361
	Within Groups	51,033	72	0,709		
	Total	52,498	74			

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabel 4.6 menunjukkan hasil ANOVA untuk data tahun 2008. Dari tabel tersebut terlihat bahwa *F-ratio* signifikan bagi ROE2008 dan EPS2008 tetapi tidak signifikan untuk ASR2008 pada tingkat 0,05. Dengan demikian, ROE2008 dan EPS2008 berbeda untuk perusahaan dengan IC lebih tinggi dibandingkan dengan IC yang lebih rendah. Untuk ASR2008, secara statistik tampaknya tidak berbeda untuk perusahaan dengan IC yang lebih tinggi atau lebih rendah pada tahun 2008.

Hasil dari *One Way between groups* ANOVA menunjukkan perbedaan statistik yang cukup antara perusahaan dengan IC yang lebih tinggi dan lebih rendah untuk variabel-variabel dependen. Oleh karena itu variabel ini cocok untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

4.2.7. Analisis Korelasi Variabel Independen

Analisis korelasi merupakan pengujian validitas yang penting untuk mengetahui apakah variabel independen yang berasal dari metode Pulic cukup independen satu sama lain atau ada multikolinieritas antara variabel-variabel ini. Jika variabel-variabel independen sangat berkorelasi satu sama lain, maka mereka tidak lagi independen satu sama lain. (Tan *et al.*, 2007)

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2009).

Tabel 4.7
Correlation Matrix untuk Setiap Variabel

	VACA2006	VAHU2006	STVA2006	VACA2007	VAHU2007	STVA2007	VACA2008	VAHU2008	STVA2008
VACA2006 Pearson	1	0,089	0,121	0,256*	-0,035	0,082	0,706**	-0,005	-0,037
Sig. (1-tailed)		0,224	0,150	0,013	0,384	0,242	0,000	0,482	0,376
VAHU2006 Pearson	0,089	1	0,201*	-0,083	0,323**	0,544**	-0,137	0,583**	0,367**
Sig. (1-tailed)	0,224		0,042	0,240	0,002	0,000	0,120	0,000	0,001
STVA2006 Pearson	0,121	0,201*	1	0,048	0,084	0,550**	0,108	0,274**	-0,276**
Sig. (1-tailed)	0,150	0,042		0,340	0,236	0,000	0,178	0,009	0,008
VACA2007 Pearson	0,256*	-0,083	0,048	1	0,839**	0,135	0,295**	-0,034	-0,065
Sig. (1-tailed)	0,013	0,240	0,340		0,000	0,124	0,005	0,386	0,290
VAHU2007 Pearson	-0,035	0,323**	0,084	0,839**	1	0,358**	-0,043	0,256*	0,141
Sig. (1-tailed)	0,384	0,002	0,236	0,000		0,001	0,358	0,013	0,114
STVA2007 Pearson	0,082	0,544**	0,550**	0,135	0,358**	1	0,016	0,519**	0,398**
Sig. (1-tailed)	0,242	0,000	0,000	0,124	0,001		0,445	0,000	0,000
VACA2008 Pearson	0,706**	-0,137	0,108	0,295**	-0,043	0,016	1	0,188	-0,024
Sig. (1-tailed)	0,000	0,120	0,178	0,005	0,358	0,445		0,053	0,420
VAHU2008 Pearson	-0,005	0,583**	0,274**	-0,034	0,256*	0,519**	0,188	1	0,369**
Sig. (1-tailed)	0,482	0,000	0,009	0,386	0,013	0,000	0,053		0,001
STVA2008 Pearson	-0,037	0,367**	-0,276**	-0,065	0,141	0,398**	-0,024	0,369**	1
Sig. (1-tailed)	0,376	0,001	0,008	0,290	0,114	0,000	0,420	0,001	

*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Tabachnick dan Fidell (1996) dalam Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa ada multikolinearitas berbahaya ketika korelasi bivariat antara variabel independen adalah tinggi, yaitu 0,9 ke atas. Hal ini dapat diamati dari Tabel 4.6 bahwa korelasi antara variabel independen tidak terlalu tinggi. Korelasinya berkisar dari 0.135 sampai 0,839 untuk variabel-variabel independen tahun yang sama. Jadi, multikolinearitas antara set data tidak membatalkan penggunaannya. Hal ini juga menunjukkan bahwa IC Metode Pulic (VACA, VAHU dan STVA) cukup independen satu sama lain.

4.2.8. Pengujian Hipotesis

Analisis hipotesis lebih lanjut akan menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat dua variabel laten yang dibentuk dengan indikator *formative* dimana kinerja diperlakukan sebagai variabel laten dengan ROE, EPS dan ASR sebagai indikatornya. Model itu memperlakukan IC dan kinerja perusahaan sebagai variabel laten dengan tiga indikator tiap variabelnya karena regresi berganda tidak dapat menyediakan alat uji untuk tipe analisis ini.

4.2.3.5. Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hipotesis penelitian yang pertama diuji untuk mengetahui pengaruh VAIC™ terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun yang sama. Dari hasil olah data menggunakan PLS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Hasil PLS untuk H₁

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2006	0,745	0,811	0,073	10,212	0,556
IC 2007 -> PERF 2007	0,555	0,651	0,247	2,247	0,308
IC 2008 -> PERF 2008	0,664	0,691	0,136	4,891	0,441

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* IC 2006 versus 2006 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 10,212 berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,556.
- *T-statistics* IC 2007 versus 2007 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 2,247 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,308.
- *T-statistics* IC 2008 versus 2008 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 4,891 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,441.

Dalam hal ini, hasil diatas mencerminkan IC memiliki hubungan yang sangat erat dengan kinerja perusahaan karena R² selama tiga tahun berturut-turut sebesar 0,556; 0,308; 0,441.

4.2.3.6. Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa VAIC™ berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Artinya, IC digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa

mendatang. Dari hasil olah data menggunakan PLS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.9
Hasil PLS untuk H₂

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,609	0,702	0,159	3,840	0,371
IC 2006 -> PERF 2008	0,427	0,553	0,160	2,676	0,183
IC 2007 -> PERF 2008	0,389	0,517	0,280	1,391	0,151

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* IC 2006 versus 2007 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 3,840 berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,371.
- *T-statistics* IC 2006 versus 2008 *performance* lebih besar dari 1,96; yaitu 2,676 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,183.
- *T-statistics* IC 2007 versus 2008 *performance* lebih kecil dari 1,96; yaitu 1,391 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,151.

Dalam hal ini, hasil diatas mencerminkan IC memiliki hubungan yang erat dengan kinerja perusahaan karena R² dari ketiga uji analisis diatas berturut-turut sebesar 0,371; 0,183; 0,151. Dalam sebuah model eksplorasi, R² sebesar 0,10 dapat dianggap memuaskan dan pantas untuk pelaporan. (Bellman, 2003 dalam Tan *et al.* 2007)

4.2.3.7. Pengaruh ROGIC terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Masa Depan

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa ROGIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. ROGIC (*rate of growth of IC*) adalah tingkat pertumbuhan VACA, VAHU dan STVA perusahaan dari tahun ke tahun. ROGIC dari tahun 2006 hingga 2007 dan 2007 hingga 2008 diuji dengan kinerja perusahaan tahun 2008.

Tabel 4.10
Hasil PLS untuk H₃

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic	R²
ROGIC 06-07 -> PERF 2008	-0,196	0,004	0,477	1,410	0,038
ROGIC 07-08 -> PERF 2008	0,256	0,314	0,336	0,763	0,066

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Hasil olah data menggunakan PLS untuk hipotesis ini ditunjukkan pada Tabel 4.10 diatas. Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* ROGIC 2006-2007 versus 2008 *performance* lebih kecil dari 1,96; yaitu 0,410 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,038.
- *T-statistics* ROGIC 2007-2008 versus 2008 *performance* lebih kecil dari 1,96; yaitu 0,763 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² 0,066.

Dalam konteks ini, hasil diatas mencerminkan ROGIC tidak memiliki hubungan yang erat dengan kinerja masa depan perusahaan karena R² dari kedua uji analisis diatas berturut-turut sebesar 0,038; 0,066.

4.2.3.8. Kontribusi IC terhadap Sektor-sektor Industri yang Berbeda

Hipotesis keempat menyatakan kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Sesuai penelitian Tan *et al.* (2007), data dipecah menjadi empat sektor industri, yaitu manufaktur, perdagangan, jasa dan properti.

Tabel 4.11
Hasil PLS untuk H₄

Model Summary- Manufaktur	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,463	0,519	0,263	1,763	0,214
IC 2006 -> PERF 2008	-0,647	-0,038	0,729	0,887	0,418
IC 2007 -> PERF 2008	0,594	0,180	0,682	0,870	0,353
Model Summary- Perdagangan	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,961	0,955	0,087	35,017	0,924
IC 2006 -> PERF 2008	0,952	0,933	0,194	4,916	0,907
IC 2007 -> PERF 2008	0,876	0,723	0,514	1,705	0,768
Model Summary-Jasa	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,813	0,841	0,052	15,761	0,661
IC 2006 -> PERF 2008	0,815	0,818	0,042	19,277	0,664
IC 2007 -> PERF 2008	0,529	0,574	0,066	8,003	0,280
Model Summary- Properti	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T- statistic	R²
IC 2006 -> PERF 2007	0,713	0,784	0,083	8,570	0,508
IC 2006 -> PERF 2008	0,689	0,725	0,045	15,256	0,475
IC 2007 -> PERF 2008	0,804	0,836	0,054	14,875	0,647

Sumber: Data sekunder diolah, 2010

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa:

- *T-statistics* dari path sektor manufaktur untuk ketiga analisis lebih kecil dari 1,96; yaitu 1,763; 0,887; 0,870 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R² berturut-turut sebesar 0,214; 0,418; 0,353 untuk ketiga analisis.

- *T-statistics* dari path sektor perdagangan untuk IC '06 vs PERF '07 dan IC '06 vs PERF '08 lebih besar dari 1,96; yaitu 35,017 dan 4,916 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 berturut-turut 0,924; 0,907. Tetapi *T-statistics* IC '07 vs PERF '08 lebih kecil dari 1,96; yaitu 1,705 yang berarti tidak signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 0,768.
- *T-statistics* dari path sektor jasa untuk ketiga analisis lebih besar dari 1,96; yaitu 15,761; 19,277; 8,003 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 berturut-turut sebesar 0,661; 0,664; 0,280 untuk ketiga analisis.
- *T-statistics* dari path sektor properti untuk ketiga analisis lebih besar dari 1,96; yaitu 8,570; 15,256; 14,875 yang berarti signifikan pada $p < 0,05$ dengan R^2 berturut-turut sebesar 0,508; 0,475; 0,647 untuk ketiga analisis.

Dalam konteks ini, hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang erat antara IC dan kinerja perusahaan di masa depan di semua sektor kecuali untuk sektor manufaktur 2006-2007, 2006-2008 dan 2007-2008 serta sektor perdagangan 2007-2008.

Tabel 4.12
Kesimpulan Hipotesis

Hipotesis	Kesimpulan
H₁ : Terdapat pengaruh positif <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan.	DITERIMA
H₂ : Terdapat pengaruh positif <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.	DITERIMA
H₃ : Terdapat pengaruh positif tingkat pertumbuhan <i>intellectual capital</i> (ROGIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.	DITOLAK
H₄ : Kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.	DITERIMA

4.6. Interpretasi Hasil

4.3.1 Interpretasi Hasil Hipotesis 1

Hipotesis penelitian yang pertama (H_1) diuji untuk mengetahui pengaruh VAICTM terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam hal ini IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun yang sama. Hasil olah data pada Tabel 4.8 mencerminkan IC memiliki hubungan yang sangat erat dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) yang menyatakan ada pengaruh positif antara IC dengan kinerja perusahaan serta penelitian Bontis (2000) pada perusahaan Malaysia. Sehingga dapat diindikasikan jika IC telah berperan penting pada kontribusi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Kuryanto (2008) yang menyatakan bahwa IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja perusahaan.

4.3.2 Interpretasi Hasil Hipotesis 2

Hipotesis kedua (H_2) yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa VAICTM berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Pada Tabel 4.9, hasil olah data mencerminkan bahwa IC memiliki hubungan yang erat dengan kinerja perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) dimana dinyatakan bahwa semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, semakin tinggi kinerja masa depan perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Kuryanto (2008) yang menyatakan

IC bukan merupakan suatu komponen utama perusahaan, sehingga sulit untuk mengukur kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

4.3.3 Interpretasi Hasil Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga (H_3) menyatakan ada pengaruh antara ROGIC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan. Tingkat pertumbuhan IC dari tahun 2006-2007 dan 2007-2008 diuji dengan kinerja perusahaan 2008. Hasil pada Tabel 4.10 menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang erat antara ROGIC dengan kinerja masa depan perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Kuryanto (2008), dimana disebutkan bahwa penelitiannya tidak berpengaruh positif untuk ROGIC 2003-2004 dan berpengaruh positif untuk ROGIC 2004-2005 tetapi tidak signifikan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan.

Jika semakin tinggi nilai IC perusahaan, maka semakin tinggi nilai kinerja masa depannya secara logis tingkat pertumbuhan IC berpengaruh dengan kinerja masa depan perusahaan. Hasil H_3 mengkonfirmasi ulang hasil dari H_2 . IC adalah alat kompetitif dan perusahaan harus mengelola dan mengembangkan IC untuk menjaga tingkat kompetitif perusahaan tersebut (Bontis, 1998; Kuryanto, 2008). Namun pada penelitian ini H_3 tidak menunjukkan pengaruh positif, 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.

4.3.4 Interpretasi Hasil Hipotesis 4

Hipotesis keempat (H_4) menyatakan kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Pada Tabel 4.11, hasil olah data mencerminkan bahwa industri sektor manufaktur untuk ketiga uji analisis dan sektor perdagangan pada IC '07 vs PERF '08 tidak signifikan antara IC dengan kinerja perusahaan masa depan.

Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Tan *et al.* (2007). Penelitian Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa sektor perdaganganlah yang tidak signifikan. Hasil penelitian Kuryanto (2008) menunjukkan bahwa sektor manufaktur tidak signifikan pada uji analisis ini, dengan hasil signifikan pada $p < 0,05$ untuk keempat sektor tersebut kecuali manufaktur 2003-2004 & 2004-2005 serta perdagangan 2003-2004 sehingga penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Kuryanto (2008)

Industri sektor manufaktur tidak signifikan antara IC dengan kinerja perusahaan karena sektor manufaktur masih menggunakan banyak aset tetap dalam proses operasinya (Kuryanto, 2008). Sebagai tambahan, perusahaan dalam sektor perdagangan mengandalkan jual beli produknya sehingga diperkirakan kurang bergantung pada penerapan pengetahuan dan hasil yang mendukung seperti prediksi tersebut (Tan *et al.*, 2007).

Hasil penelitian menunjukkan kontribusi IC lebih tinggi untuk perusahaan di sektor properti dan jasa, dan kontribusi IC masih kurang untuk sektor perdagangan dan bahkan lebih sedikit untuk sektor manufaktur. Treacy dan Wiersema (1995) dalam Tan *et al.* (2007) berpendapat bahwa meskipun IC dipandang sangat penting bagi keberhasilan perusahaan, aset dan kapabilitas lain juga akan berkontribusi terhadap profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dari industri yang berbeda akan memiliki rentang yang berbeda pada aset dan kapabilitas untuk menjalankan bisnisnya dan bersaing secara efektif. Beberapa perusahaan akan lebih mengandalkan IC, sementara yang lain akan tergantung lebih pada aset finansial atau fisik.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Prinsip utama dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti bahwa memperoleh dan menerapkan pengetahuan akan menjadi faktor kompetitif untuk mencapai keuntungan finansial di atas rata-rata. Perusahaan, terutama di industri yang *knowledge-intense*, perlu mengetahui pentingnya IC, dan pengetahuan yang menjadi faktor penting yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk tetap kompetitif di pasar global yang baru (Tan *et al.*, 2007).

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

1. Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa secara statistik terbukti terdapat pengaruh positif IC (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dengan demikian berarti H_1 diterima.
2. *Output* PLS mengindikasikan bahwa secara statistik terdapat pengaruh IC (VAIC™) secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Sehingga dengan demikian berarti H_2 diterima.
3. *Output* PLS menyajikan bukti bahwa secara statistik tidak ada pengaruh positif ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Sehingga dengan demikian berarti H_3 ditolak.

4. Hasil pengujian menggunakan PLS mencerminkan bahwa kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Sehingga dengan demikian berarti H₄ diterima.

5.2. Keterbatasan

Adapun keterbatasan-keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan antara lain sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan yang dipilih terbatas pada perusahaan-perusahaan Indonesia yang terdaftar di BEI dan menggunakan aturan akuntansi yang berlaku selama periode penelitian. Setiap negara memiliki praktik akuntansi yang berbeda. Karena model Pulic menggunakan data dari laporan keuangan yang dipublikasikan, sehingga aturan akuntansi yang berbeda dapat memberikan hasil yang berbeda pula di negara-negara lain (Tan *et al.*, 2007).
2. Penelitian ini juga terbatas pada perusahaan publik dan *listed* di BEI. Saham perusahaan-perusahaan yang tidak *listed* dan tidak diperdagangkan secara publik tidak dikenai kekuatan pasar (Tan *et al.*, 2007). Oleh karena itu, nilai pasar mereka tidak mudah ditentukan atau tidak terpercaya.
3. Perusahaan yang terpilih dianalisis selama tiga tahun antara tahun 2006 sampai 2008. Data dari tahun sebelumnya tidak digunakan karena persyaratan wajib mengungkapkan laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik diterbitkan pada tahun 2006 (menghapus peraturan sebelumnya pada tahun 1996)). Semua indikator yang digunakan untuk pengukuran model Pulic, yaitu

VACA, VAHU dan STVA terdapat dalam peraturan tersebut. Penyajian proksi kinerja keuangan untuk penelitian ini juga terdapat dalam peraturan tersebut.

4. Meskipun secara keseluruhan H_2 dapat diterima walau nilai *T-statistics path* antara IC 2007 versus PERF 2008 tidak signifikan, yaitu sebesar 1,391 dengan R^2 0,151. Hal ini bisa jadi disebabkan karena pengujian dilakukan hanya dengan *lag* 1 tahun. Padahal, bisa saja pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan tidak dalam selisih 1 tahun, tetapi 2 atau 3 tahun berikutnya.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian diatas penulis memberikan saran yaitu:

1. Penelitian dengan menggunakan model yang lebih sesuai akan menemukan hasil yang lebih baik dan sampel yang dipilih berupa perusahaan yang termasuk “ekonomi baru” (perusahaan yang bisnisnya didorong oleh pengetahuan dan informasi) karena IC tampak jelas dalam perusahaan tersebut.
2. Disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan *path analysis* sebagai alat uji karena menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya baik secara langsung maupun tidak langsung.
3. Karena ada kemungkinan bahwa pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan tidak dalam selisih 1 tahun , tetapi 2 atau 3 tahun berikutnya, maka penelitian

selanjutnya disarankan untuk menguji pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan dengan *lag* 2-3 tahun. Artinya, IC tahun ke- n diuji dengan kinerja tahun ke- $n+2$ atau ke- $n+3$. Sehingga dengan demikian periode pengamatannya juga perlu ditambah, tidak hanya 3 tahun, tetapi setidaknya 4 atau 5 tahun.

4. Bagi Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan BAPEPAM, dapat menetapkan standar yang lebih baik tentang pengungkapan IC dalam laporan keuangan perusahaan dan penelitian ini dapat menjadi relevansi mengenai pengungkapan IC dengan kinerja perusahaan.
5. Bagi manajer khususnya pada perusahaan berbasis pengetahuan, perlu mengetahui pentingnya IC sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan agar terus dapat berkompetisi di pasar global.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, Mohammad J. 2005. "Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 6, No. 3, pp.397-416.
- Accounting Principles Board. 1970. *Intangible Assets*. APB Opinion 17. American Institute of Certified Public Accountants, New York.
- Accounting Standards Board. 1997. *Goodwill and Intangible Assets*. FRS 10. Accounting Standards Board, London.
- Angkoso, Willy Ciptadi. 2006. "Pengaruh Debt Ratio dan Return On Equity Terhadap Pertumbuhan Laba di Bursa Efek Jakarta." *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ilmu Sosial Jurusan Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.
- Astuti, Partiwi Dwi. 2005. "Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance." *Jurnal MAKSI*. Vol 5, h.34-58.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003. "Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of The Resource-based and Stakeholder Views". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4, No. 2, pp.215-226.
- Bontis, Nick. 1998. "Intellectual Capital: an Exploratory Study that Develops Measures and Models." *Management Decision*. Vol. 36, No. 2, pp.63-76.
- Bontis, Nick, Wiliam Chua Chong Keow dan Stanley Richardson. 2000. "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 1, No. 1, pp.85-100.
- Brennan, Niamh dan Brenda Connell. 2000. "Intellectual Capital: Current Issues and Policy Implications." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 1, No. 3, pp.206-240.
- Brinker, Barry (2000), "Intellectual Capital: Tomorrows Asset, Today's Challenge", <http://www.epavision.org/vision/wpaper05b.cfm>. Diakses 8 November 2009
- Cerbioni, Fabrizioo, dan Antonio Parbonetti. n.d. "Exploring The Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies." http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1012838&rec=1&srcabs=902204. www.papers.ssrn.com. Diakses 7 November 2009.

- Chen, Ming-Chin, Shu Ju Cheng, Yuhchang 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
- Firer, Steven dan S. Mitchell Williams. 2003. "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 4, No. 3, pp.348-360.
- Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2006. *Structural Equation Modelling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guthrie, James. 2001. "The Management, Measurement and The Reporting Intellectual Capital." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 2, No. 1, pp.27-41.
- Harrison, Suzanne, and Patrick H. Sullivan Sr. 2000. "Profiting form Intellectual Capital; Learning from Leading Companies". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1, No. 1, pp.33-46.
- Hurwitz, J, et al. 2002. "The Linkage between Management Practises, Intangible Performance and Stock Returns." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 3, No. 1, pp.51-61.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- International Accounting Standards Board. 2004. *Intangible Assets*. IAS 38. International Accounting Standards Board, London.
- Kamath, G.B. 2007. "The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8, No. 1, pp.96-123.
- Kuryanto, Benny. 2008. "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan." *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro.
- Leilaert, Phillippe J C, Wim Candries dan Rob Tilmans. 2003. "Identifying and Managing IC: A New Classification." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 4, No. 2, pp.202-214.

- Madhani, Pankaj M. "Resource Based View (RBV) of Competitive Advantage: An Overview." <http://ssrn.com/abstract=1578704>. Diakses Mei 2010.
- Maheran, Nik dan Nik Muhammad. 2009. "Intellectual Capital Efficiency and Firm's Performance: Study on Malaysian Financial Sectors." *International Journal of Economics and Finance*. Vol. 1, No. 2, pp.206-212.
- Margaretha, Farah dan Arief Rakhman. 2006. Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Market Value dan Financial Performance Perusahaan dengan Metode Value Added Intellectual Coefficient." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 8, No. 2, h. 199-217.
- Mavridis, Dimitrios G. 2004. "The Intellectual Capital Performance of The Japanese Banking Sector". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 5, No. 3, pp.92-115.
- Petty, Richard dan James Guthrie. 2000. "Intellectual Capital Literature Review: Measurement, Reporting and Management." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 1, No. 2, pp.155-175.
- Pulic, Ante. 1998. "Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy". *Paper disajikan pada The 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Pulic, Ante. 1999. "Basic Information on VAIC™". www.vaic-on.net. Diakses Oktober 2009.
- Pulic, Ante dan Kolakovic, M. 2003. "Value Creation Efficiency In The New Economy". Diakses Oktober 2009.
- Rahmania, Safira. 2009. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham PT. Astra International, Tbk." <http://tikanurmalasari.blogspot.com>. Diakses Mei 2010.
- Satria, Dias. nd. "Lumpuhnya Fungsi Vital Perbankan: Bumerang Kemajuan Teknologi dan Globalisasi Keuangan". <http://www.diassatria.web.id/wp-content/uploads/2008/12/lumpuhnya-fungsi-vital-bank-bi.pdf>. Diakses 30 Januari 2010.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. "Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, h.31-51.

- Stewart, T A. 1997. *“Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations.”* New York: Doubleday.
- Sullivan Jr., Patrick H. and Patrick H. Sullivan Sr. 2000. “Valuing Intangible Companies, An Intellectual Capital Approach”. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1, No. 4, pp.328-340.
- Tan, Hong Pew, David Plowman dan Phil Hancock. 2007. “Intellectual Capital and Financial Returns of Companies.” *Journal of Intellectual Capital*. Vol 8, No. 1, pp.76-95.
- Ulum, Ihyaul. 2008. “Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia.” *Paper disajikan pada SNA 11, Pontianak*.
- Widjanarko, Indra. 2006. “Perbandingan Penerapan Intellectual Capital Report antara Denmark, Sweden dan Austria (Studi Kasus Systematic, Sentesia Q dan OeNB).” *Skripsi Tidak Dipublikasikan*, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Islam Indonesia.

www.idx.co.id

- Yunina, Nazir dan Ghazali Syamni. nd. “Pengaruh *Return on Assets* dan *Return on Equity* terhadap *Earning Per Share* pada PT. Bank Muamalat Indonesia.” [http://fekon.unand.ac.id/icbe/images/Paper/Pengaruh Return on Assets Dan Return on Equity terhadap Earning Per Share.pdf](http://fekon.unand.ac.id/icbe/images/Paper/Pengaruh_Return_on_Assets_Dan_Return_on_Equity_terhadap_Earning_Per_Share.pdf). Diakses 25 Mei 2010.

Lampiran A

Data Laporan Keuangan Tahun 2006

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
1	JASA	1544505342150	1499299402691	84788324168	38920772005	6285167454	0,5332	1,1615	0,1390	10,36%	15	1,833333
2	JASA	1354567012681	986848915502	1260843407750	53354329685	314363767494	0,2916	6,8920	0,8549	15,38%	65	0,025
3	JASA	3073787610510	1870417847437	3131159546500	256977967846	946391795227	0,3843	4,6828	0,7865	38,49%	290	0,545977
4	JASA	607920648512	393830062055	1495422349386	75243944461	138846641996	0,1432	2,8453	0,6485	4,86%	4	0,714286
5	JASA	239534910192	215389387958	78856692622	20953513652	3192008582	0,3062	1,1523	0,1322	4,13%	7	0,4
6	JASA	757316246489	664424319068	319657403983	50012200661	42879726760	0,2906	1,8574	0,4616	7,96%	22	-0,35606
7	JASA	4332624660	3849654372	1438685461	288415588	194554700	0,3357	1,6746	0,4028	4,17%	366	-0,06122
8	JASA	1201602119000	794277833000	1140288808000	187127969000	220196317000	0,3572	2,1767	0,5406	6,34%	38	0,175
9	JASA	51294008000000	27300136000000	26068689000000	2400631000000	21593241000000	0,9204	9,9948	0,8999	39,21%	547	0,00495
10	JASA	889918488000	855449661000	124019395000	25055357000	9413470000	0,2779	1,3757	0,2731	1,99%	6	0,78
11	JASA	474781530548	156875664655	1283327478498	108379056249	209526809644	0,2477	2,9333	0,6591	9,47%	61	0,333333
12	JASA	10663991853	7910199465	13368178599	2685374752	68417636	0,2060	1,0255	0,0248	-1,07%	-0,78	6,058824
13	JASA	846744990000	520797338000	1102636792000	101676314000	224271338000	0,2956	3,2057	0,6881	13,66%	67	-0,37624
14	JASA	51126068725	39933418176	67095675437	14944342839	-3751692290	0,1668	0,7490	-0,3352	-44,98%	-559	0,155556
15	JASA	607849038538	745560261066	387129034343	118836446551	-256547669079	-0,3557	-1,1588	1,8629	-76,89%	-148	0,189189
16	JASA	165171454000	134330489000	64194694000	30825402000	15563000	0,4804	1,0005	0,0005	-10,48%	-9	0,84
17	JASA	71088929592	62828389925	84007746176	6240996734	2019542933	0,0983	1,3236	0,2445	8,40%	12	2,745455
18	MANUFAKTUR	3970323262000	3407592439000	1039092976000	361322316000	201408507000	0,5416	1,5574	0,3579	12,33%	205	-0,46972
19	MANUFAKTUR	619038682221	461684979749	295953593946	80622986934	76730715538	0,5317	1,9517	0,4876	18,77%	41	1,065574
20	MANUFAKTUR	3371898000000	2918488000000	1864461000000	295058000000	158352000000	0,2432	1,5367	0,3492	15,13%	366	0,157265
21	MANUFAKTUR	306651990794	267047868699	147240490395	28409850450	11194271645	0,2690	1,3940	0,2827	-3,70%	-79	0,285714
22	MANUFAKTUR	1072908000000	935652000000	228784000000	67054000000	70202000000	0,5999	2,0469	0,5115	9,04%	17	1
23	MANUFAKTUR	110127242693	94528357832	57875157899	11620740482	3978144379	0,2695	1,3423	0,2550	9,96%	10	-0,2125
24	MANUFAKTUR	1693080667327	1449325900704	1174113927040	110705023802	133049742821	0,2076	2,2018	0,5458	8,66%	41	0,547826
25	MANUFAKTUR	26339297000000	23399380000000	13157233000000	749585000000	2190332000000	0,2234	3,9221	0,7450	7,66%	524	-0,14216
26	MANUFAKTUR	411578675920	356411852810	177134799838	41017009139	14149813971	0,3114	1,3450	0,2565	5,63%	9	0,284211
27	MANUFAKTUR	1026675533939	885534932736	280485821917	78907700022	62232901181	0,5032	1,7887	0,4409	5,43%	5	1,05

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
28	MANUFAKTUR	557582757699	467701016387	53729688484	58095602822	31786138490	1,6729	1,5471	0,3536	16,66%	79	0,425
29	MANUFAKTUR	390975793831	368214544213	68834814236	31304122265	-8542872647	0,3307	0,7271	-0,3753	3,15%	58	2,020833
30	MANUFAKTUR	2189714886927	1862238634274	870653886641	257547103472	69929149181	0,3761	1,2715	0,2135	5,05%	8	0,860606
31	MANUFAKTUR	285471994622	249247593551	152352887821	10220909323	26003491748	0,2378	3,5441	0,7178	6,90%	9	0,411765
32	MANUFAKTUR	2413259000000	2179756000000	506603000000	145485000000	88018000000	0,4609	1,6050	0,3769	5,86%	38	0,106173
33	MANUFAKTUR	226386523590	155344369128	264313301209	52975509104	18066645358	0,2688	1,3410	0,2543	5,14%	21,25	-0,06813
34	MANUFAKTUR	1971513231132	1668909320774	969476149117	131699300565	170904609793	0,3121	2,2977	0,5648	9,65%	122	0,101852
35	MANUFAKTUR	61336546459	44280880718	65200673325	13016240584	4039425157	0,2616	1,3103	0,2368	2,65%	3	0,62
36	MANUFAKTUR	140672152228	98978877877	339447032174	17038450957	24654823394	0,1228	2,4470	0,5913	10,19%	130	0,366667
37	MANUFAKTUR	2996514058026	2524935981845	1191027335546	305075037519	166503038662	0,3959	1,5458	0,3531	12,22%	22	0,832258
38	MANUFAKTUR	1111242030537	976555517756	984580064963	66428834699	68257678082	0,1368	2,0275	0,5068	4,16%	4	0,34
39	MANUFAKTUR	8727857819000	1440251325000	5499614451000	5508227118000	1779379376000	1,3251	1,3230	0,2442	23,56%	2184	-0,84573
40	MANUFAKTUR	555207734543	480812543951	343025614283	59600494529	14794696063	0,2169	1,2482	0,1989	4,21%	11	0,761905
41	MANUFAKTUR	1193998873000	1003333306000	864441083000	55881095000	134784472000	0,2206	3,4120	0,7069	6,12%	19	1,625
42	MANUFAKTUR	201735360418	152831251318	72547140845	36660643324	12243465776	0,6741	1,3340	0,2504	8,71%	107	0,066667
43	MANUFAKTUR	1207057704894	1125871364858	975488217932	35484777107	45701562929	0,0832	2,2879	0,5629	2,66%	9	0,234483
44	MANUFAKTUR	2729223518328	2159200852677	1942440636175	255979109641	314043556010	0,2935	2,2268	0,5509	14,03%	61	-0,13889
45	MANUFAKTUR	323263246	249175672	123071807	63173727	10913847	0,6020	1,1728	0,1473	1,02%	29	0,027523
46	MANUFAKTUR	806580272000	494822403000	357581740000	268639711000	43118158000	0,8719	1,1605	0,1383	7,77%	31	-0,27222
47	MANUFAKTUR	1276416367000	1003382405000	288208631000	183162424000	89871538000	0,9473	1,4907	0,3292	23,92%	154	0,357143
48	PERDAGANGAN	37109974676	35535665478	38298102651	1918548674	-344239476	0,0411	0,8206	-0,2187	0,90%	1	0,266667
49	PERDAGANGAN	174226645531	169314360073	18377347604	2193256521	2719028937	0,2673	2,2397	0,5535	0,46%	1	-0,15625
50	PERDAGANGAN	3727786210104	3572291678762	368891059548	139609454760	15885076582	0,4215	1,1138	0,1022	10,59%	83	0,448276
51	PERDAGANGAN	5522289093253	5057767340243	952486955892	192922371455	271599381555	0,4877	2,4078	0,5847	21,96%	92	0,223077
52	PERDAGANGAN	1022614717392	1006592137780	72906324560	7082869108	8939710504	0,2198	2,2622	0,5579	10,61%	16	1,003333
53	PERDAGANGAN	3065391000000	2151000000000	8792985000000	3624510000000	5519400000000	0,1040	2,5228	0,6036	12,96%	34	-0,7031
54	PERDAGANGAN	8487654000000	7487227000000	2165590000000	5990600000000	4013670000000	0,4620	1,6700	0,4012	7,41%	55	-0,125
55	PERDAGANGAN	221130027308	134883175442	175966563417	30268921306	55977930560	0,4901	2,8494	0,6490	21,75%	64	-0,19388
56	PERDAGANGAN	21391808460	1233858751	120830211337	2852421103	17305528606	0,1668	7,0670	0,8585	13,33%	322	0,206897
57	PERDAGANGAN	4478223000000	3807106000000	1945598000000	3139770000000	3571400000000	0,3449	2,1375	0,5322	16,06%	44	0,002299
58	PERDAGANGAN	2872017978121	2730724499176	263146265014	96636530032	44656948913	0,5369	1,4621	0,3161	10,05%	30	0,229091

	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
59	PROPERTI	606552505033	582924310913	356989246102	20956535215	2671658905	0,0662	1,1275	0,1131	0,62%	0,66	7,666667
60	PROPERTI	4328859649000	4011705786000	440661059000	99613462000	217540401000	0,7197	3,1838	0,6859	21,69%	53	0,7
61	PROPERTI	657588720980	417119088968	1085516148770	33944825728	206524806284	0,2215	7,0841	0,8588	15,58%	85	0
62	PROPERTI	7561157000	7538460242	47252732047	647392200	-624695442	0,0005	0,0351	-27,5236	1,45%	1,2	3,076923
63	PROPERTI	7461866341	5625578686	50366572379	974688515	861599140	0,0365	1,8840	0,4692	-0,57%	-0,6	7,571429
64	PROPERTI	1101410974235	857647070535	1651272609651	133862547394	109901356306	0,1476	1,8210	0,4509	4,42%	53	-0,06186
65	PROPERTI	393231522592	290642707694	2395677320296	30387795735	72201019163	0,0428	3,3760	0,7038	5,13%	12	2,179487
66	PROPERTI	58520415586	37743304175	80618387765	8161245921	12615865490	0,2577	2,5458	0,6072	9,15%	73	0,071429
67	PROPERTI	43565800000	28557466000	162899507000	10835218000	4173116000	0,0921	1,3851	0,2781	0,59%	0,84	1
68	PROPERTI	693140686434	403237835310	723343935645	123617088574	166285762550	0,4008	2,3452	0,5736	17,45%	79	0,109804
69	PROPERTI	90538487329	50605172807	67088200779	25797160370	14136154152	0,5952	1,5480	0,3540	13,29%	69	0,285714
70	PROPERTI	965249803000	633727847000	975741538000	89581923000	241940033000	0,3398	3,7008	0,7298	17,23%	61	0,011111
71	PROPERTI	1119818423804	984116278241	449250775861	27554779022	108147366541	0,3021	4,9248	0,7969	21,01%	34	-0,06923
72	PROPERTI	36149630505	27414996486	73526058708	2722105981	6012528038	0,1188	3,2088	0,6884	6,03%	76	0,109375
73	PROPERTI	972285701000	650948191000	1333785266000	276595403000	44742107000	0,2409	1,1618	0,1392	2,62%	7	4,68
74	PROPERTI	657952835120	585008380950	1006658175396	68597866957	4346587213	0,0725	1,0634	0,0596	-3,54%	-15	0
75	PROPERTI	191771002000	-228518026000	1358216830000	489194852000	-68905824000	0,3094	0,8591	-0,1639	-4,31%	-30	0,449275

Data Laporan Keuangan Tahun 2007

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
1	JASA	1820717342344	1770002935045	95928241760	38264142157	12450265142	0,5287	1,3254	0,2455	11,61%	20	0,019608
2	JASA	1617553138593	1122095102798	1495855747730	66913603577	428544432218	0,3312	7,4044	0,8649	14,93%	74	-0,65385
3	JASA	3641772918801	2380045786412	3315581686509	363656013824	898071118565	0,3805	3,4696	0,7118	22,89%	182	-0,76226
4	JASA	1289888852823	817792285807	1875208599402	153807586045	318288980971	0,2518	3,0694	0,6742	7,69%	9	-0,87857
5	JASA	332221816659	298000090525	84743355389	24419343268	9802382866	0,4038	1,4014	0,2864	8,60%	16	-0,60317
6	JASA	835342319118	700334886568	346847725727	45380750655	89626681895	0,3892	2,9750	0,6639	8,10%	25	-0,48235
7	JASA	4097783206	3478177453	1684095078	339488018	280117735	0,3679	1,8251	0,4521	8,05%	828	-0,57246
8	JASA	1308585743000	773518544000	1238274220000	213248898000	321818301000	0,4321	2,5091	0,6015	10,26%	67	-0,55851
9	JASA	59440011000000	30206512000000	33748579000000	27607910000000	26472708000000	0,8662	10,5888	0,9056	38,10%	644	-0,24049
10	JASA	1190628581000	1133572294000	142613434000	32331214000	1015683933000	7,3486	32,4150	0,9692	4,97%	18	-0,85843
11	JASA	496210597625	195415667891	1360980855048	85810719131	214984210603	0,2210	3,5053	0,7147	8,86%	60	-0,57273
12	JASA	15405367512	11882860685	14658969313	3306556238	215950589	0,2403	1,0653	0,0613	8,81%	7,02	-0,35
13	JASA	780040618000	486544089000	1360228618000	93509679000	199986850000	0,2158	3,1387	0,6814	17,64%	107	-0,09836
14	JASA	45944666800	32598736586	45819857016	14393300235	-1047370021	0,2913	0,9272	-0,0785	-46,43%	-394	0,153846
15	JASA	608344242860	551695370548	262281763533	107340204871	-50691332559	0,2160	0,5278	-0,8948	-49,30%	-64	-0,40909
16	JASA	154423687000	104593697000	66748125000	44239618000	5590372000	0,7465	1,1264	0,1122	3,83%	4	-0,34783
17	JASA	71193185617	61011322177	94000820880	6879616806	3302246634	0,1083	1,4800	0,3243	16,80%	28	-0,19753
18	MANUFAKTUR	5894750898000	5061343578000	1277618814000	440116364000	393290956000	0,6523	1,8936	0,4719	14,97%	61	-0,46449
19	MANUFAKTUR	725580692316	532070982234	314076374312	98460268043	95049442039	0,6161	1,9654	0,4912	22,95%	53	-0,60678
20	MANUFAKTUR	4205275000000	3502869000000	2261414000000	330207000000	372199000000	0,3106	2,1272	0,5299	20,12%	590	0,052632
21	MANUFAKTUR	375941140518	313660765737	156531653892	35402527221	26877847560	0,3979	1,7592	0,4316	6,63%	150	-0,67677
22	MANUFAKTUR	1350298000000	1124814000000	625962000000	78628000000	146856000000	0,3602	2,8677	0,6513	7,38%	19	-0,57419
23	MANUFAKTUR	146912072369	126789874318	60840715169	14773152810	5349045241	0,3307	1,3621	0,2658	6,96%	8	0,178862
24	MANUFAKTUR	2655795017899	2116617973582	1296084112347	125459270205	413717774112	0,4160	4,2976	0,7673	9,41%	49	-0,14607
25	MANUFAKTUR	28158428000000	24841079000000	14119796000000	788672000000	2528677000000	0,2349	4,2062	0,7623	10,22%	750	-0,47059
26	MANUFAKTUR	469192438977	398537335974	189797533661	42329403717	28325699286	0,3723	1,6692	0,4009	8,13%	15	-0,51261
27	MANUFAKTUR	1273162479164	1120335903852	291562628966	108116921971	44709653341	0,5242	1,4135	0,2926	3,80%	4	-0,7561
28	MANUFAKTUR	514054505276	408787904604	75597645549	66181438363	39085162309	1,3925	1,5906	0,3713	0,44%	2	-0,57895
29	MANUFAKTUR	564440846044	465693288024	78722742572	39372808350	59374749670	1,2544	2,5080	0,6013	12,56%	264	-0,17241

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
30	MANUFAKTUR	2365635901845	2010347668689	908027598535	277788515671	77499717485	0,3913	1,2790	0,2181	5,75%	9	-0,75082
31	MANUFAKTUR	499479897605	459790321516	429779543925	12541770244	27147805845	0,0923	3,1646	0,6840	2,44%	5	0
32	MANUFAKTUR	2712536000000	2372238000000	596140000000	151965000000	188333000000	0,5708	2,2393	0,5534	12,02%	92	0,268182
33	MANUFAKTUR	252122829574	174622843972	279559368478	59064275828	18435709774	0,2772	1,3121	0,2379	3,98%	26	-0,46373
34	MANUFAKTUR	2828440024641	3436954061508	1081794981993	152772619990	-761286656857	-0,5625	-3,9831	1,2511	13,09%	185	-0,32571
35	MANUFAKTUR	86643019272	64856500666	66944157194	17626062693	4160455913	0,3254	1,2360	0,1910	2,60%	3	-0,38272
36	MANUFAKTUR	142015377967	101229909956	374273070866	13738967421	27046500590	0,1090	2,9686	0,6631	9,30%	130	-0,00915
37	MANUFAKTUR	4586006760621	3814080386499	1541519459541	428607138685	343319235437	0,5008	1,8010	0,4448	15,76%	36	-0,05714
38	MANUFAKTUR	1632453613659	1524720336399	1005810940413	58816409436	48916867824	0,1071	1,8317	0,4541	2,11%	2	-0,25373
39	MANUFAKTUR	9600800642000	1416793753000	6627262565000	5787158652000	2396848237000	1,2349	1,4142	0,2929	26,79%	2993	-0,22768
40	MANUFAKTUR	600330316829	515562880106	358620381463	57620108362	27147328361	0,2364	1,4711	0,3203	4,35%	12	-0,59459
41	MANUFAKTUR	1844206985000	1535212739000	934959637000	56536317000	252457929000	0,3305	5,4654	0,8170	10,40%	23	-0,69841
42	MANUFAKTUR	222912554387	164833008295	75070611210	39869853411	18209692681	0,7737	1,4567	0,3135	3,36%	43	0
43	MANUFAKTUR	1496541311101	1375793715286	981160746388	39579596132	81167999683	0,1231	3,0508	0,6722	1,81%	6	-0,02299
44	MANUFAKTUR	3124072589811	2492375517572	2115644199183	311136773057	320560299182	0,2986	2,0303	0,5075	13,16%	62	-0,43333
45	MANUFAKTUR	318716624	252202419	127868599	53870891	12643314	0,5202	1,2347	0,1901	2,76%	87	-0,00893
46	MANUFAKTUR	1042452321000	615162105000	441320354000	266369917000	160920299000	0,9682	1,6041	0,3766	21,34%	105	-0,28
47	MANUFAKTUR	1589642813000	1231932668000	377358460000	223978017000	133732128000	0,9479	1,5971	0,3739	27,17%	230	0,283673
48	PERDAGANGAN	54739686921	46235508349	41988001163	1724773817	6779404755	0,2025	4,9306	0,7972	8,79%	9	0,513333
49	PERDAGANGAN	92335741795	90980339736	18791045085	642450000	712952059	0,0721	2,1097	0,5260	5,06%	9	0,014815
50	PERDAGANGAN	3215102627343	3127720556790	373297886712	159901213696	-72519143143	0,2341	0,5465	-0,8299	1,12%	9	0,285714
51	PERDAGANGAN	6367356637887	5849672885259	1127148612795	210499913884	307183838744	0,4593	2,4593	0,5934	20,55%	102	-0,57792
52	PERDAGANGAN	1695616954383	1649317449134	97796669797	10576806508	35722698741	0,4734	4,3775	0,7716	25,45%	52	0,3
53	PERDAGANGAN	4583592000000	3052221000000	7000371000000	550176000000	981195000000	0,2188	2,7834	0,6407	20,96%	108	-0,79048
54	PERDAGANGAN	9768075000000	8642947000000	3245167000000	717120000000	408008000000	0,3467	1,5690	0,3626	5,55%	41	-0,06957
55	PERDAGANGAN	243820965081	162612344012	196978902863	35880026161	45328594908	0,4123	2,2633	0,5582	15,24%	50	-0,78481
56	PERDAGANGAN	17477461684	1829374467	128333265243	2194034620	13454052597	0,1219	7,1321	0,8598	10,92%	280	0
57	PERDAGANGAN	4892649000000	4210835000000	2153980000000	314295000000	367519000000	0,3165	2,1693	0,5390	17,03%	52	-0,41176
58	PERDAGANGAN	3576414659112	3361375068746	294056776451	133071317854	81968272512	0,7313	1,6160	0,3812	16,05%	51	-0,08438
59	PROPERTI	1002925815535	969471127145	362550449513	23432685837	10022002553	0,0923	1,4277	0,2996	1,53%	1,64	-0,57265
60	PROPERTI	4973866813000	4608277835000	531234662000	113007664000	252581314000	0,6882	3,2351	0,6909	21,01%	62	-0,75735

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
61	PROPERTI	690927376883	451847790939	1257022097206	36276369100	202803216844	0,1902	6,5905	0,8483	13,64%	87	-0,83878
62	PROPERTI	12436081125	12147442107	47740883966	688396020	-399757002	0,0060	0,4193	-1,3850	1,02%	2,8	-0,77358
63	PROPERTI	72239068678	65976798794	53017776731	1719278837	4542991047	0,1181	3,6424	0,7255	5,00%	5,52	-0,83333
64	PROPERTI	1274545939484	979898419313	1711651624839	144770432199	149877087972	0,1721	2,0353	0,5087	3,44%	42	0,098901
65	PROPERTI	782105930050	573812298170	4132831629229	37785559616	170508072264	0,0504	5,5125	0,8186	3,25%	11	-0,88387
66	PROPERTI	60050803988	41728926642	86647648444	7263664702	11058212644	0,2115	2,5224	0,6036	9,07%	77	-0,67333
67	PROPERTI	93204412000	64266460000	165854974000	15362386000	13575566000	0,1745	1,8837	0,4691	1,78%	2,57	-0,42667
68	PROPERTI	763086268250	446537604785	813820611164	135586233385	180962430080	0,3890	2,3347	0,5717	17,31%	88	-0,64545
69	PROPERTI	123282917726	60307574760	71634115284	30025723007	32949619959	0,8791	2,0974	0,5232	17,08%	94	-0,16667
70	PROPERTI	1027229644000	636860363000	1505261604000	119596605000	270772676000	0,2593	3,2640	0,6936	10,62%	50	-0,84872
71	PROPERTI	1331731301418	1280152279400	451654535782	29026858589	22552163429	0,1142	1,7769	0,4372	11,87%	19	-0,85085
72	PROPERTI	33823772777	30106349627	76708958890	1904314446	1813108704	0,0485	1,9521	0,4877	4,18%	55	-0,29577
73	PROPERTI	1506202053000	977178087000	1676181170000	351072896000	177951070000	0,3156	1,5069	0,3364	12,69%	16	-0,96479
74	PROPERTI	811762834688	634196068570	1033316844873	87591760767	89975005351	0,1718	2,0272	0,5067	2,58%	11	-0,05405
75	PROPERTI	485653821000	364526672000	1219674193000	185198113000	-64070964000	0,0993	0,6540	-0,5290	-17,96%	-113	-0,78

Data Laporan Keuangan Tahun 2008

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
1	JASA	2222965925761	2158782319022	107529356674	47907700561	16275906178	0,5969	1,3397	0,2536	10,79%	20	-0,3654
2	JASA	2570052050461	1789964997226	1607668511384	84625782025	695461271210	0,4852	9,2181	0,8915	0,62%	3	-0,2326
3	JASA	7005851000000	4493092000000	5897488000000	6208450000000	1891914000000	0,4261	4,0473	0,7529	26,42%	339	0,1293
4	JASA	2202292036246	1582628901354	5082051763199	241030386481	378632748411	0,1219	2,5709	0,6110	2,69%	5	1,8824
5	JASA	361023381025	316580322786	92449721179	33330875937	11112182302	0,4807	1,3334	0,2500	9,88%	20	0,8800
6	JASA	1171594487534	876133582245	494430924839	64034214432	231426690857	0,5976	4,6141	0,7833	31,39%	136	-0,0455
7	JASA	5105014871	4324695707	2095009509	373744534	406574630	0,3725	2,0878	0,5210	8,07%	1033	0,3818
8	JASA	1723945532000	1044790937000	1355960452000	219884687000	459269908000	0,5009	3,0887	0,6762	15,34%	109	0,7590
9	JASA	60689784000000	35425869000000	34314071000000	2956440000000	22307475000000	0,7363	8,5454	0,8830	30,95%	527	0,3172
10	JASA	1647142058000	1584723048000	154918800000	43034330000	19384680000	0,4029	1,4504	0,3106	3,27%	4	0,6000
11	JASA	572027677627	193276773495	1415426456017	121267805491	257483098641	0,2676	3,1233	0,6798	5,12%	36	-0,0213
12	JASA	15995338387	14987304833	11861320802	435425000	572608554	0,0850	2,3151	0,5680	0,66%	0,39	-0,1026
13	JASA	930316493000	739403052000	1360228618000	91163784000	99749657000	0,1404	2,0942	0,5225	-4,90%	-14	0,0909
14	JASA	27297795910	22417591174	36413394245	12817977136	-7937772400	0,1340	0,3807	-1,6265	-25,83%	-174	-0,1667
15	JASA	605715867239	521235515015	281846622254	115411691460	-30931339236	0,2997	0,7320	-0,3661	6,94%	9,66	-0,5731
16	JASA	177317183000	123413377000	69956881000	47470201000	6433605000	0,7705	1,1355	0,1194	4,59%	4,43	-0,1556
17	JASA	79665803263	65575926384	70695814158	12323511958	1766364921	0,1993	1,1433	0,1254	-23,06%	-29	-0,2308
18	MANUFAKTUR	9472528799000	8388574149000	1608244402000	464199081000	619755569000	0,6740	2,3351	0,5718	13,06%	67	0,6250
19	MANUFAKTUR	1027737725254	802814792819	332874440764	119008100330	105914832105	0,6757	1,8900	0,4709	18,77%	46	0,5750
20	MANUFAKTUR	5337720000000	4481036000000	2652969000000	404816000000	451868000000	0,3229	2,1162	0,5275	21,34%	734	0,6429
21	MANUFAKTUR	479934277855	395987562493	181297477739	43596980258	40349735104	0,4630	1,9255	0,4807	11,45%	150	0,8750
22	MANUFAKTUR	1551987000000	1313043000000	618850000000	103449000000	135495000000	0,3861	2,3098	0,5671	5,33%	9	0,6923
23	MANUFAKTUR	182649786429	155812790904	59020079203	17648216351	9188779174	0,4547	1,5207	0,3424	7,80%	8	-0,1379
24	MANUFAKTUR	3027012493144	2514869174280	1307859094338	122848490481	389294828383	0,3916	4,1689	0,7601	2,79%	15	0,0526
25	MANUFAKTUR	30251643000000	26177758000000	15519266000000	908250000000	3165635000000	0,2625	4,4854	0,7771	12,12%	977	4,1529
26	MANUFAKTUR	469501156785	409914890884	191507887524	44874661894	14711604007	0,3111	1,3278	0,2469	3,84%	7	1,4483
27	MANUFAKTUR	1478585255395	1304022969389	296594527646	111542836340	63019449666	0,5886	1,5650	0,3610	1,70%	2	0,6600
28	MANUFAKTUR	642018495853	521972526022	76605153474	76145016655	43900953176	1,5671	1,5765	0,3657	1,32%	6	0,7917
29	MANUFAKTUR	963198182833	739510625836	108674957925	47968609241	175718947756	2,0583	4,6632	0,7856	29,29%	849	0,0417

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
30	MANUFAKTUR	2704728409703	2283304694945	947764542800	314387146131	107036568627	0,4447	1,3405	0,2540	5,84%	10	0,6974
31	MANUFAKTUR	539697147407	517592189328	221534727651	14240849566	7864108513	0,0998	1,5522	0,3558	1,80%	4	-0,0417
32	MANUFAKTUR	4458094000000	3750419000000	799390000000	186511000000	521164000000	0,8853	3,7943	0,7364	18,24%	187	0,4151
33	MANUFAKTUR	307804260789	215909852003	303622641425	66596581411	25297827375	0,3027	1,3799	0,2753	7,34%	52	1,6667
34	MANUFAKTUR	3907674046231	3360251814514	1245109325465	202002126594	345420105123	0,4397	2,7100	0,6310	15,76%	256	2,9912
35	MANUFAKTUR	119580973204	90155615147	69253034523	23267936530	6157421527	0,4249	1,2646	0,2093	3,33%	4	1,2000
36	MANUFAKTUR	205571854353	112130195100	431284839786	12705686757	80735972496	0,2167	7,3543	0,8640	13,24%	212	0,0769
37	MANUFAKTUR	5940801161593	5065540819505	1730200574890	465120406754	410139935334	0,5059	1,8818	0,4686	13,82%	36	0,2500
38	MANUFAKTUR	2331686331402	2178419317370	1033064472285	78813778843	74453235189	0,1484	1,9447	0,4858	2,64%	3	0,0000
39	MANUFAKTUR	12209846050000	1520305617000	8069585873000	7302354583000	3387185850000	1,3247	1,4638	0,3169	31,27%	425	0,8599
40	MANUFAKTUR	624400880523	530921080603	363436877436	64310460886	29169339034	0,2572	1,4536	0,3120	1,33%	4	0,6667
41	MANUFAKTUR	3955846298000	3530457419000	888772542000	57231844000	368157035000	0,4786	7,4327	0,8655	7,13%	15	0,7895
42	MANUFAKTUR	254706069606	180327857262	76401224223	52332638557	22045573787	0,9735	1,4213	0,2964	1,74%	23	0,0875
43	MANUFAKTUR	1810919828384	1618619895263	1037387332221	47599794497	144700138624	0,1854	4,0399	0,7525	5,59%	21	0,3333
44	MANUFAKTUR	3633789178647	2905708220021	2235687760131	364710126137	363370832489	0,3257	1,9963	0,4991	14,34%	71	0,8625
45	MANUFAKTUR	343543024	269287792	122455997	53188102	21067130	0,6064	1,3961	0,2837	3,01%	105	-0,1211
46	MANUFAKTUR	1493210885000	866114731000	543758716000	337790857000	289305297000	1,1533	1,8565	0,4613	26,21%	158	0,8222
47	MANUFAKTUR	2022633479000	1603389069000	482545198000	278545562000	140698848000	0,8688	1,5051	0,3356	25,96%	281	0,6958
48	PERDAGANGAN	42911263522	39161023432	39538862333	1705336195	2044903895	0,0948	2,1991	0,5453	4,51%	4	-0,0444
49	PERDAGANGAN	174643348463	173655702528	20128527309	736666667	250979268	0,0491	1,3407	0,2541	6,64%	12	-0,1606
50	PERDAGANGAN	1665355000000	1575761000000	388424000000	141321000000	-51727000000	0,2307	0,6340	-0,5773	4,21%	35	0,0370
51	PERDAGANGAN	7392483649350	6790581763476	1337043436570	238798023707	363103862167	0,4502	2,5205	0,6033	19,97%	117	1,5477
52	PERDAGANGAN	2332493283856	2226529654935	120437535578	12159044664	93804584257	0,8798	8,7148	0,8853	20,79%	52	0,2051
53	PERDAGANGAN	5384640000000	4206644000000	7037664000000	605256000000	572740000000	0,1674	1,9463	0,4862	6,05%	31	-0,0455
54	PERDAGANGAN	11977370000000	10686353000000	3107601000000	794297000000	496720000000	0,4154	1,6254	0,3848	0,34%	2	0,3968
55	PERDAGANGAN	307869644966	223210584245	208589903816	42156854009	42502206712	0,4059	2,0082	0,5020	11,48%	40	0,5588
56	PERDAGANGAN	12612733288	1984601901	114281274948	2583546401	8044584986	0,0930	4,1138	0,7569	8,25%	189	0,0000
57	PERDAGANGAN	5526247000000	4744366000000	2327488000000	365278000000	416603000000	0,3359	2,1405	0,5328	18,46%	61	0,3020
58	PERDAGANGAN	4353189838121	4075751872027	378851794463	155375800263	122062165831	0,7323	1,7856	0,4400	29,23%	121	0,2830
59	PROPERTI	9583750000	1985159953	346715638203	1197505628	6401084419	0,0219	6,3453	0,8424	1,17%	1,2	2,3800
60	PROPERTI	6639941610900	6183287307216	584279189639	116994137839	339660165845	0,7816	3,9032	0,7438	13,95%	45	0,2788

NO.	SEKTOR	OUT	IN	CE	HC	SC	VACA	VAHU	STVA	ROE	EPS	ASR
61	PROPERTI	581174900313	361429755448	1401348720614	39595348845	180149796020	0,1568	5,5498	0,8198	10,30%	73	2,2278
62	PROPERTI	32560763500	37172989035	1225514130654	2317621156	-6929846691	-0,0038	-1,9901	1,5025	1,19%	2,9	1,2667
63	PROPERTI	374534671832	364589455697	355257999048	3811037487	6134178648	0,0280	2,6096	0,6168	1,21%	3	1,2600
64	PROPERTI	1062378873	790052987048	2265862762505	169845779962	-958836388137	-0,3482	-4,6453	1,2153	1,77%	22	-0,3200
65	PROPERTI	1053840389404	746177660039	4507678769758	81627727945	226035001420	0,0683	3,7691	0,7347	6,04%	14	1,6806
66	PROPERTI	60084104695	40988165268	92842760139	7597829885	11498109542	0,2057	2,5133	0,6021	8,64%	79	0,0000
67	PROPERTI	112946502000	80115257000	174001940000	17343831000	15487414000	0,1887	1,8930	0,4717	5,34%	8	0,1176
68	PROPERTI	854372253824	528426200680	883477745762	130232730310	195713322834	0,3689	2,5028	0,6004	14,97%	83	0,4366
69	PROPERTI	158486228458	77745053197	93297421008	35280439899	45460735362	0,8654	2,2886	0,5630	24,55%	158	0,3067
70	PROPERTI	1267062897000	907961290000	1569184346000	138234852000	220866755000	0,2288	2,5978	0,6151	6,00%	15	2,6325
71	PROPERTI	1893460568404	1814375511801	445178472347	37094459536	41990597067	0,1776	2,1320	0,5310	3,90%	6	1,1136
72	PROPERTI	23344789550	21394766411	75601755500	1611754017	338269122	0,0258	1,2099	0,1735	-1,46%	-19	0,6000
73	PROPERTI	2948679766000	2246527990000	1708614204000	526020958000	176130818000	0,4109	1,3348	0,2508	-10,54%	-12	1,5200
74	PROPERTI	924051133937	675986826686	978037183668	95129943501	152934363750	0,2536	2,6076	0,6165	-5,65%	-24	0,0000
75	PROPERTI	970093852000	75769820000	1175816496000	847533440000	46790592000	0,7606	1,0552	0,0523	-3,73%	-22,72	1,7727

Lampiran B
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	225	-0.5625	7.348643	0.415433	0.567191
VAHU	225	-4.64534	32.41496	2.520575	2.760104
STVA	225	-27.5236	1.862939	0.330138	1.901916
ROE	225	-0.7689	0.3921	0.082105	0.126673
EPS	225	-559	2993	102.6888	298.2133
ASR	225	-0.96479	7.666667	0.322629	1.15452

Lampiran C
One-way between groups ANOVA

Tabel 4.3
Hasil ANOVA Tahun 2006

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2006	Between Groups	.404	2	.202	12.768	.000
	Within Groups	1.140	72	.016		
	Total	1.544	74			
EPS2006	Between Groups	447978.459	2	223989.229	3.002	.056
	Within Groups	5372844.101	72	74622.835		
	Total	5820822.560	74			
ASR2006	Between Groups	17.721	2	8.861	3.890	.025
	Within Groups	163.991	72	2.278		
	Total	181.712	74			

Tabel 4.4
Hasil ANOVA Tahun 2007

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2007	Between Groups	.225	2	.112	8.681	.000
	Within Groups	.933	72	.013		
	Total	1.158	74			
EPS2007	Between Groups	694293.970	2	347146.985	2.539	.086
	Within Groups	9843062.619	72	136709.203		
	Total	1.054E7	74			
ASR2007	Between Groups	.212	2	.106	.825	.442
	Within Groups	9.275	72	.129		
	Total	9.487	74			

Tabel 4.5
Hasil ANOVA Tahun 2008

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
ROE2008	Between Groups	.212	2	.106	11.393	.000
	Within Groups	.670	72	.009		
	Total	.882	74			
EPS2008	Between Groups	406692.406	2	203346.203	4.707	.012
	Within Groups	3110230.170	72	43197.641		
	Total	3516922.576	74			
ASR2008	Between Groups	1.465	2	.733	1.034	.361
	Within Groups	51.033	72	.709		
	Total	52.498	74			

Lampiran D
Uji Multikolinearitas

	VACA2006	VAHU2006	STVA2006	VACA2007	VAHU2007	STVA2007	VACA2008	VAHU2008	STVA2008
VACA2006 Pearson Correlation	1	.089	.121	.256*	-.035	.082	.706**	-.005	-.037
Sig. (1-tailed)		.224	.150	.013	.384	.242	.000	.482	.376
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
VAHU2006 Pearson Correlation	.089	1	.201*	-.083	.323**	.544**	-.137	.583**	.367**
Sig. (1-tailed)	.224		.042	.240	.002	.000	.120	.000	.001
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
STVA2006 Pearson Correlation	.121	.201*	1	.048	.084	.550**	.108	.274**	-.276**
Sig. (1-tailed)	.150	.042		.340	.236	.000	.178	.009	.008
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
VACA2007 Pearson Correlation	.256*	-.083	.048	1	.839**	.135	.295**	-.034	-.065
Sig. (1-tailed)	.013	.240	.340		.000	.124	.005	.386	.290
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
VAHU2007 Pearson Correlation	-.035	.323**	.084	.839**	1	.358**	-.043	.256*	.141
Sig. (1-tailed)	.384	.002	.236	.000		.001	.358	.013	.114
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
STVA2007 Pearson Correlation	.082	.544**	.550**	.135	.358**	1	.016	.519**	.398**
Sig. (1-tailed)	.242	.000	.000	.124	.001		.445	.000	.000
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
VACA2008 Pearson Correlation	.706**	-.137	.108	.295**	-.043	.016	1	.188	-.024
Sig. (1-tailed)	.000	.120	.178	.005	.358	.445		.053	.420
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
VAHU2008 Pearson Correlation	-.005	.583**	.274**	-.034	.256*	.519**	.188	1	.369**
Sig. (1-tailed)	.482	.000	.009	.386	.013	.000	.053		.001
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75
STVA2008 Pearson Correlation	-.037	.367**	-.276**	-.065	.141	.398**	-.024	.369**	1
Sig. (1-tailed)	.376	.001	.008	.290	.114	.000	.420	.001	
N	75	75	75	75	75	75	75	75	75

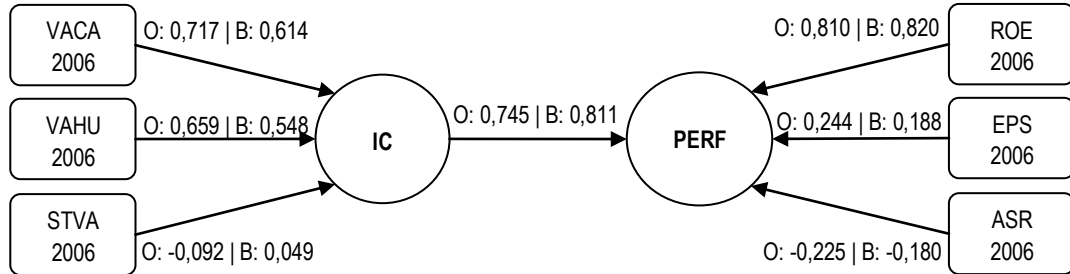
*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

** . Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

Lampiran E

Pengujian Hipotesis dengan *Partial Least Square*

Lampiran E1 Hasil Pengujian H₁ Tahun 2006



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,745	0,811	0,073	10,212

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,556

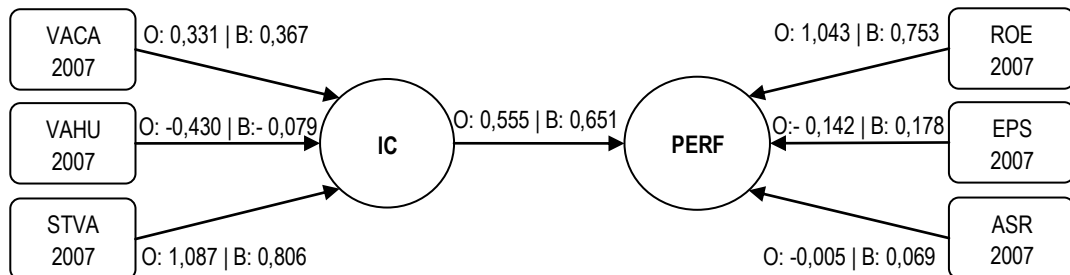
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.127	0.248	0.393	0.322
VACA 2006	0.764	0.670	0.170	4.496
VAHU 2006	0.704	0.693	0.154	4.575
PERF				
ASR 2006	-0.384	-0.356	0.155	2.477
EPS 2006	0.616	0.644	0.147	4.196
ROE 2006	0.942	0.942	0.047	20.080

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.092	0.049	0.443	0.208
VACA 2006	0.717	0.614	0.178	4.030
VAHU 2006	0.659	0.548	0.326	2.019
PERF				
ASR 2006	-0.225	-0.180	0.126	1.790
EPS 2006	0.244	0.188	0.214	1.141
ROE 2006	0.810	0.820	0.159	5.090

Lampiran E2
Hasil Pengujian H₁ Tahun 2007



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,555	0,651	0,247	2,247

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,308

Results for Outer Loadings

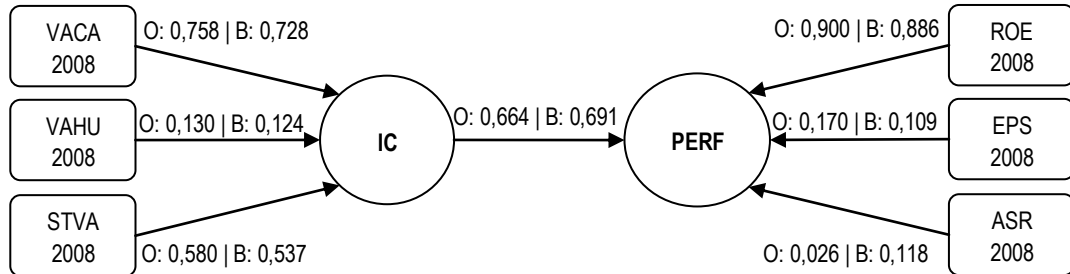
	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.978	0.741	0.349	2.805
VACA 2007	0.117	0.291	0.306	0.383
VAHU 2007	0.237	0.307	0.263	0.900
PERF				
ASR 2007	-0.031	0.102	0.276	0.114
EPS 2007	0.238	0.497	0.255	0.933
ROE 2007	0.991	0.848	0.356	2.788

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	1.087	0.806	0.446	2.437
VACA 2007	0.331	0.367	0.663	0.499
VAHU 2007	-0.430	-0.079	0.731	0.588
PERF				
ASR 2007	-0.005	0.069	0.243	0.020
EPS 2007	-0.142	0.178	0.347	0.409
ROE 2007	1.043	0.753	0.472	2.211

Lampiran E3

Hasil Pengujian H₁ Tahun 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,664	0,691	0,136	4,891

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,441

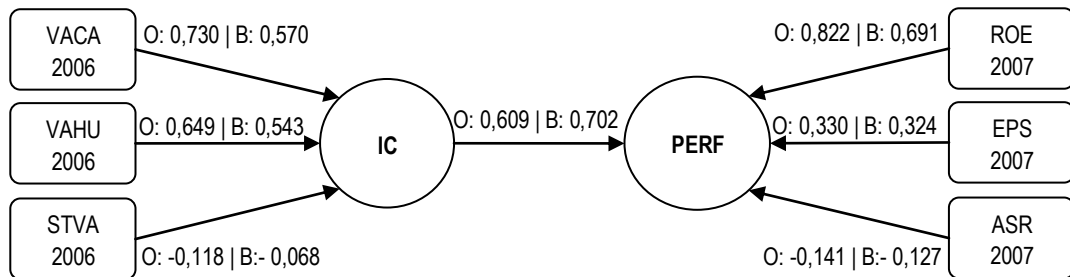
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2008	0.611	0.525	0.205	2.980
VACA 2008	0.768	0.747	0.210	3.654
VAHU 2008	0.487	0.504	0.183	2.661
PERF				
ASR 2008	0.100	0.137	0.170	0.592
EPS 2008	0.638	0.598	0.190	3.360
ROE 2008	0.988	0.952	0.056	17.516

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2008	0.580	0.537	0.232	2.494
VACA 2008	0.758	0.728	0.239	3.178
VAHU 2008	0.130	0.124	0.267	0.488
PERF				
ASR 2008	0.026	0.118	0.178	0.143
EPS 2008	0.170	0.109	0.283	0.602
ROE 2008	0.900	0.886	0.210	4.290

Lampiran E4
Hasil Pengujian H₂ antara IC 2006 dengan Kinerja Perusahaan 2007



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,609	0,702	0,159	3,840

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,371

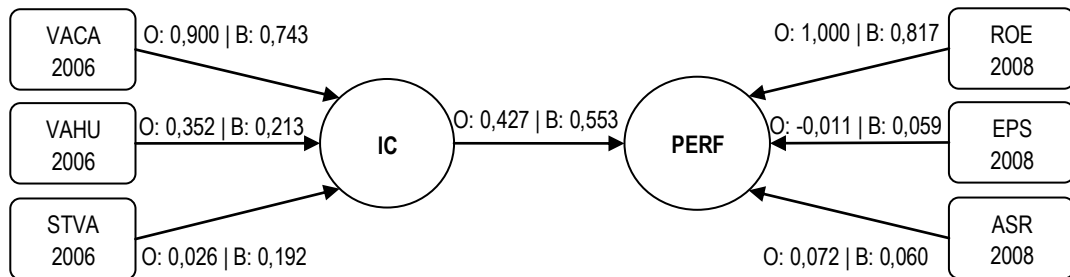
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.101	0.136	0.378	0.267
VACA 2006	0.773	0.644	0.290	2.662
VAHU 2006	0.690	0.626	0.320	2.160
PERF				
ASR 2007	-0.136	-0.096	0.278	0.487
EPS 2007	0.622	0.603	0.278	2.236
ROE 2007	0.944	0.846	0.153	6.168

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.118	-0.068	0.435	0.272
VACA 2006	0.730	0.570	0.316	2.311
VAHU 2006	0.649	0.543	0.413	1.574
PERF				
ASR 2007	-0.141	-0.127	0.275	0.511
EPS 2007	0.330	0.324	0.381	0.864
ROE 2007	0.822	0.691	0.338	2.434

Lampiran E5
Hasil Pengujian H₂ antara IC 2006 dengan Kinerja Perusahaan 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,427	0,553	0,160	2,676

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,183

Results for Outer Loadings

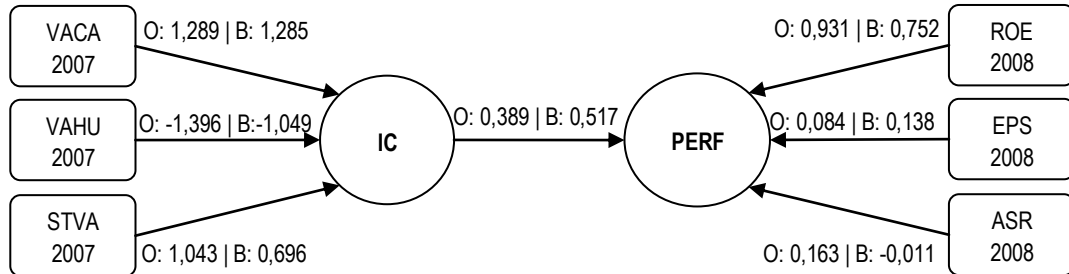
	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.206	0.266	0.251	0.822
VACA 2006	0.934	0.746	0.285	3.283
VAHU 2006	0.437	0.417	0.359	1.219
PERF				
ASR 2008	0.112	0.124	0.336	0.335
EPS 2008	0.519	0.490	0.285	1.817
ROE 2008	0.997	0.859	0.259	3.853

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.026	0.192	0.514	0.050
VACA 2006	0.900	0.743	0.303	2.969
VAHU 2006	0.352	0.213	0.519	0.679
PERF				
ASR 2008	0.072	0.060	0.359	0.201
EPS 2008	-0.011	0.059	0.380	0.030
ROE 2008	1.000	0.817	0.356	2.806

Lampiran E6

Hasil Pengujian H₂ antara IC 2007 dengan Kinerja Perusahaan 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,389	0,517	0,280	1,391

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,151

Results for Outer Loadings

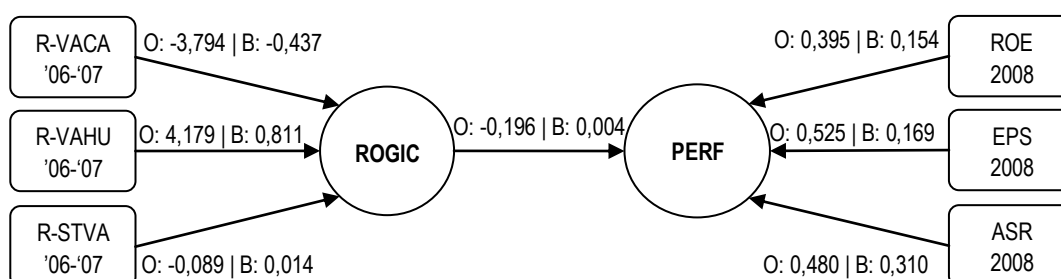
	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.718	0.451	0.265	2.710
VACA 2007	0.259	0.436	0.413	0.627
VAHU 2007	0.059	0.079	0.253	0.233
PERF				
ASR 2008	0.220	0.043	0.400	0.550
EPS 2008	0.598	0.520	0.256	2.334
ROE 2008	0.981	0.849	0.275	3.572

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	1.043	0.696	0.476	2.188
VACA 2007	1.289	1.285	1.134	1.137
VAHU 2007	-1.396	-1.049	1.499	0.931
PERF				
ASR 2008	0.163	-0.011	0.420	0.388
EPS 2008	0.084	0.138	0.310	0.270
ROE 2008	0.931	0.752	0.354	2.628

Lampiran E7

Hasil Pengujian H₃ ROGIC 2006-2007 terhadap Kinerja Perusahaan 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
ROGIC -> PERF	-0,196	0,004	0,477	1,410

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,038

Results for Outer Loadings

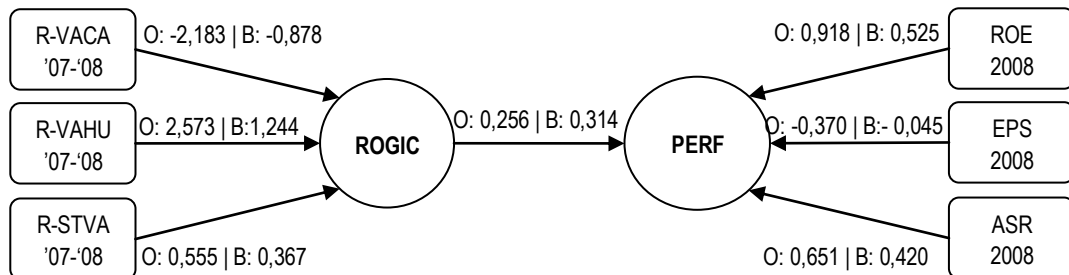
	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
R-STVA 2006-2007	-0.035	0.033	0.532	0.065
R-VACA 2006-2007	0.272	0.364	0.452	0.602
R-VAHU 2006-2007	0.486	0.291	0.394	1.232
PERF				
ASR 2008	0.609	0.326	0.644	0.945
EPS 2008	0.832	0.342	0.453	1.839
ROE 2008	0.686	0.294	0.408	1.682

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
R-STVA 2006-2007	-0.089	0.014	0.648	0.137
R-VACA 2006-2007	-3.794	-0.437	3.309	1.147
R-VAHU 2006-2007	4.179	0.811	3.469	1.205
PERF				
ASR 2008	0.480	0.310	0.753	0.638
EPS 2008	0.525	0.169	0.661	0.794
ROE 2008	0.395	0.154	0.414	0.954

Lampiran E8

Hasil Pengujian H₃ ROGIC 2007-2008 terhadap Kinerja Perusahaan 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
ROGIC -> PERF	0,256	0,314	0,336	0,763

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,066

Results for Outer Loadings

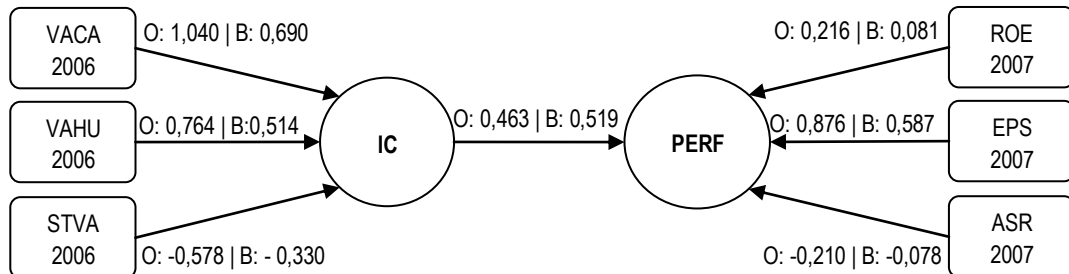
	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
R-STVA 2007-2008	0.491	0.293	0.513	0.957
R-VACA 2007-2008	0.347	0.407	0.363	0.955
R-VAHU 2007-2008	0.577	0.406	0.304	1.897
PERF				
ASR 2008	0.609	0.441	0.449	1.357
EPS 2008	0.243	0.295	0.321	0.759
ROE 2008	0.755	0.547	0.449	1.681

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
R-STVA 2007-2008	0.555	0.367	0.557	0.997
R-VACA 2007-2008	-2.183	-0.878	2.272	0.961
R-VAHU 2007-2008	2.573	1.244	2.267	1.135
PERF				
ASR 2008	0.651	0.420	0.498	1.307
EPS 2008	-0.370	-0.045	0.523	0.707
ROE 2008	0.918	0.525	0.616	1.491

Lampiran E9

Hasil Pengujian H₄ Manufaktur IC 2006 dengan Kinerja 2007



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,463	0,519	0,263	1,763

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,214

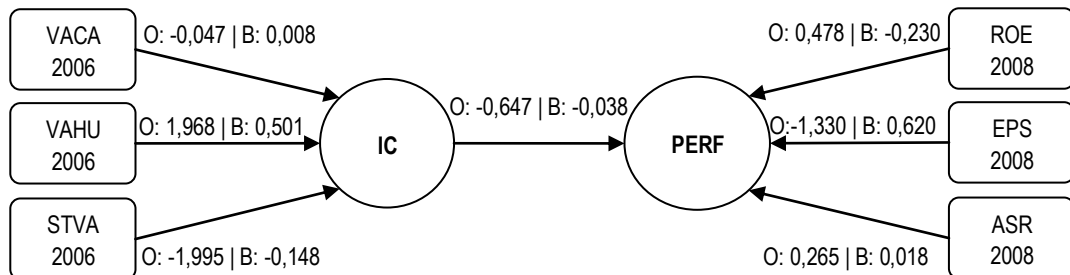
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.161	-0.060	0.250	0.641
VACA 2006	0.931	0.618	0.607	1.534
VAHU 2006	-0.080	-0.019	0.273	0.294
PERF				
ASR 2007	-0.087	0.007	0.274	0.317
EPS 2007	0.968	0.604	0.593	1.632
ROE 2007	0.617	0.403	0.436	1.415

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.578	-0.330	0.798	0.725
VACA 2006	1.040	0.690	0.677	1.537
VAHU 2006	0.764	0.514	0.895	0.854
PERF				
ASR 2007	-0.210	-0.078	0.279	0.751
EPS 2007	0.876	0.587	0.709	1.236
ROE 2007	0.216	0.081	0.519	0.416

Lampiran E10
Hasil Pengujian H₄ Manufaktur IC 2006 dengan Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	-0,647	-0,038	0,729	0,887

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,418

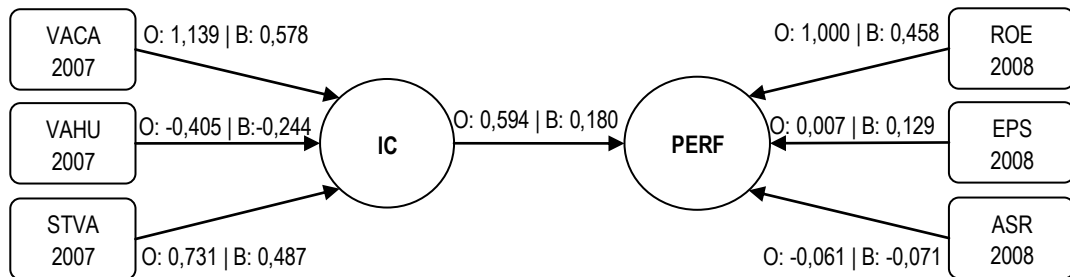
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.263	0.302	0.432	0.608
VACA 2006	-0.206	-0.088	0.393	0.524
VAHU 2006	0.237	0.353	0.383	0.619
PERF				
ASR 2008	-0.265	0.227	0.443	0.599
EPS 2008	-0.919	0.506	0.666	1.380
ROE 2008	-0.317	0.160	0.480	0.660

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-1.995	-0.148	1.693	1.178
VACA 2006	-0.047	0.008	0.376	0.126
VAHU 2006	1.968	0.501	1.677	1.174
PERF				
ASR 2008	0.265	0.018	0.345	0.770
EPS 2008	-1.330	0.620	0.892	1.490
ROE 2008	0.478	-0.230	0.550	0.869

Lampiran E11
Hasil Pengujian H₄ Manufaktur IC 2007 dengan Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,594	0,180	0,682	0,870

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,353

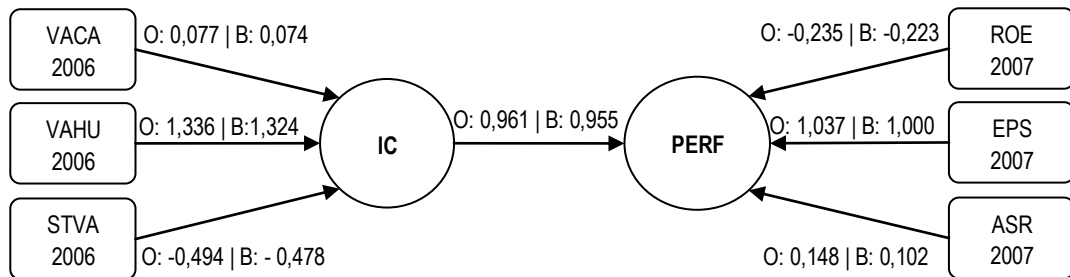
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.170	0.137	0.423	0.402
VACA 2007	0.707	0.406	0.503	1.406
VAHU 2007	-0.172	-0.012	0.563	0.306
PERF				
ASR 2008	0.044	0.009	0.571	0.077
EPS 2008	0.599	0.395	0.382	1.568
ROE 2008	0.998	0.546	0.540	1.848

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.731	0.487	0.642	1.140
VACA 2007	1.139	0.578	0.590	1.930
VAHU 2007	-0.405	-0.244	0.676	0.599
PERF				
ASR 2008	-0.061	-0.071	0.672	0.091
EPS 2008	0.007	0.129	0.506	0.015
ROE 2008	1.000	0.458	0.605	1.652

Lampiran E12
Hasil Pengujian H₄ Perdagangan IC 2006 dengan Kinerja 2007



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,961	0,955	0,087	35,017

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,924

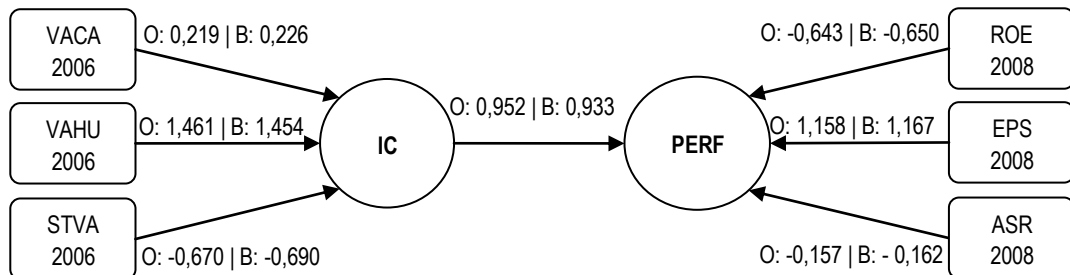
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.505	0.532	0.120	4.202
VACA 2006	-0.284	-0.258	0.122	2.324
VAHU 2006	0.952	0.949	0.032	29.687
PERF				
ASR 2007	0.017	-0.039	0.197	0.086
EPS 2007	0.949	0.936	0.044	21.516
ROE 2007	-0.057	-0.010	0.166	0.347

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.494	-0.478	0.175	2.820
VACA 2006	0.077	0.074	0.066	1.170
VAHU 2006	1.336	1.324	0.114	11.712
PERF				
ASR 2007	0.148	0.102	0.250	0.590
EPS 2007	1.037	1.000	0.279	3.714
ROE 2007	-0.235	-0.223	0.157	1.500

Lampiran E13
Hasil Pengujian H₄ Perdagangan IC 2006 dengan Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,952	0,933	0,194	4,916

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,907

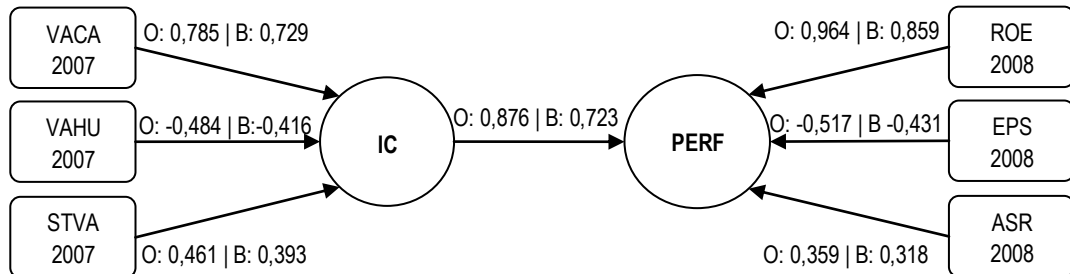
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.439	0.438	0.115	3.810
VACA 2006	-0.193	-0.199	0.154	1.247
VAHU 2006	0.915	0.886	0.177	5.163
PERF				
ASR 2008	-0.094	-0.107	0.109	0.862
EPS 2008	0.786	0.780	0.062	12.659
ROE 2008	-0.118	-0.127	0.081	1.451

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.670	-0.690	0.235	2.848
VACA 2006	0.219	0.226	0.114	1.921
VAHU 2006	1.461	1.454	0.311	4.701
PERF				
ASR 2008	-0.157	-0.162	0.077	2.031
EPS 2008	1.158	1.167	0.137	8.443
ROE 2008	-0.643	-0.650	0.161	4.000

Lampiran E14
Hasil Pengujian H₄ Perdagangan IC 2007 dengan Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,876	0,723	0,514	1,705

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,768

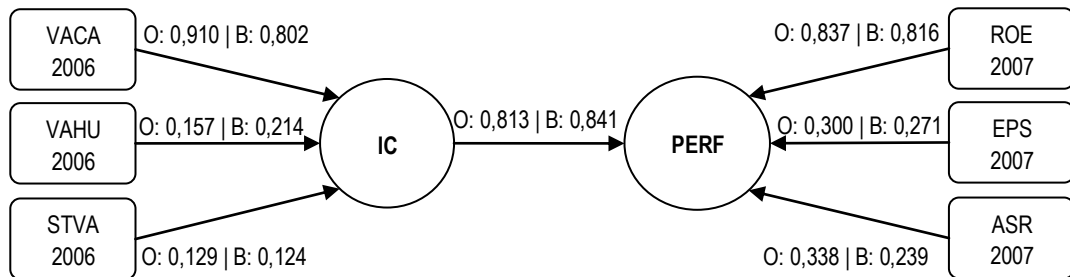
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.129	0.100	0.146	0.885
VACA 2007	0.938	0.854	0.346	2.708
VAHU 2007	-0.421	-0.360	0.302	1.394
PERF				
ASR 2008	0.614	0.551	0.263	2.333
EPS 2008	0.078	0.144	0.314	0.250
ROE 2008	0.851	0.768	0.319	2.667

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.461	0.393	0.214	2.159
VACA 2007	0.785	0.729	0.279	2.819
VAHU 2007	-0.484	-0.416	0.357	1.354
PERF				
ASR 2008	0.359	0.318	0.195	1.847
EPS 2008	-0.517	-0.431	0.325	1.592
ROE 2008	0.964	0.859	0.359	2.688

Lampiran E15
Hasil Pengujian H₄ Jasa IC 2006 terhadap Kinerja 2007



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,813	0,841	0,052	15,761

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,661

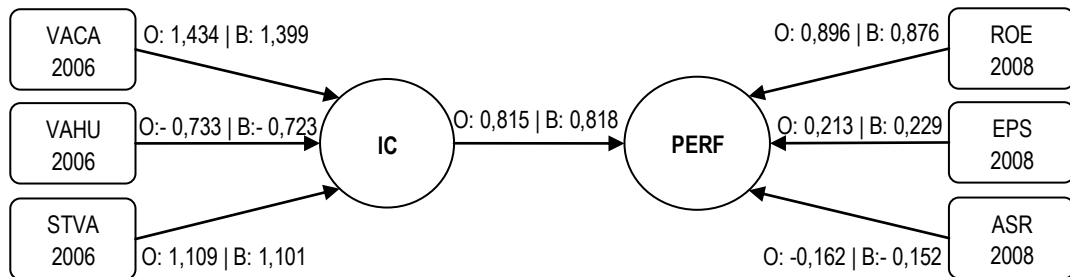
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.120	-0.095	0.349	0.345
VACA 2006	0.976	0.920	0.118	8.245
VAHU 2006	0.806	0.783	0.078	10.305
PERF				
ASR 2007	0.056	-0.028	0.203	0.276
EPS 2007	0.703	0.648	0.175	4.012
ROE 2007	0.920	0.918	0.086	10.678

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.129	0.124	0.355	0.363
VACA 2006	0.910	0.802	0.260	3.498
VAHU 2006	0.157	0.214	0.262	0.599
PERF				
ASR 2007	0.338	0.239	0.170	1.988
EPS 2007	0.300	0.271	0.267	1.124
ROE 2007	0.837	0.816	0.284	2.951

Lampiran E16
Hasil Pengujian H₄ Jasa IC 2006 terhadap Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,815	0,818	0,042	19,277

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,664

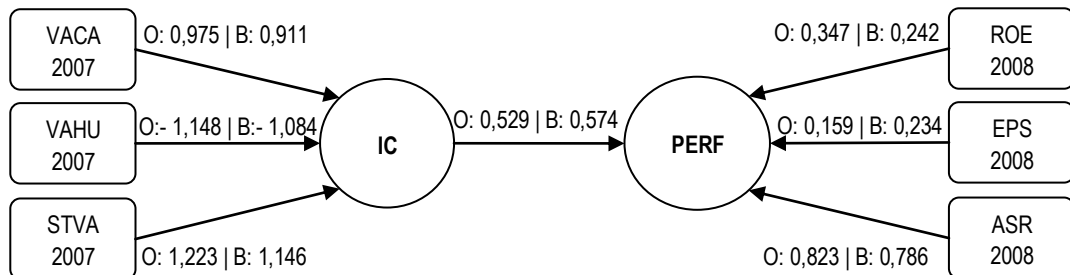
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.479	0.478	0.092	5.230
VACA 2006	0.587	0.612	0.110	5.341
VAHU 2006	0.509	0.500	0.132	3.848
PERF				
ASR 2008	0.010	0.013	0.131	0.076
EPS 2008	0.615	0.615	0.094	6.533
ROE 2008	0.971	0.965	0.019	50.680

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	1.109	1.101	0.155	7.142
VACA 2006	1.434	1.399	0.246	5.831
VAHU 2006	-0.733	-0.723	0.169	4.327
PERF				
ASR 2008	-0.162	-0.152	0.084	1.932
EPS 2008	0.213	0.229	0.102	2.091
ROE 2008	0.896	0.876	0.106	8.420

Lampiran E17
Hasil Pengujian H₄ Jasa IC 2007 terhadap Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,529	0,574	0,066	8,003

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,280

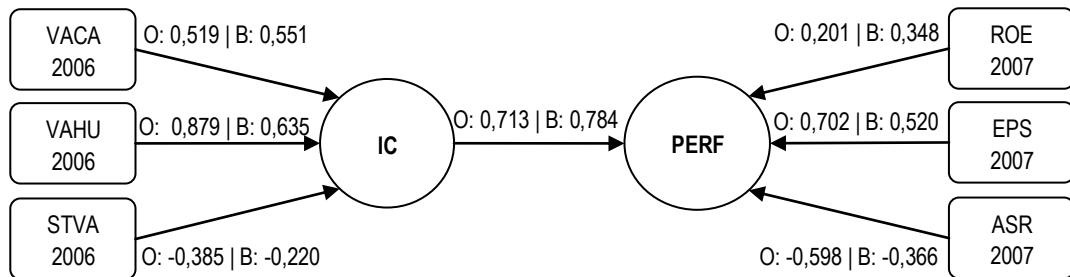
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.965	0.899	0.092	10.509
VACA 2007	0.277	0.242	0.171	1.615
VAHU 2007	0.392	0.362	0.147	2.665
PERF				
ASR 2008	0.899	0.842	0.171	5.260
EPS 2008	0.432	0.443	0.166	2.595
ROE 2008	0.553	0.509	0.188	2.946

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	1.223	1.146	0.299	4.089
VACA 2007	0.975	0.911	1.313	0.743
VAHU 2007	-1.148	-1.084	1.376	0.834
PERF				
ASR 2008	0.823	0.786	0.190	4.327
EPS 2008	0.159	0.234	0.306	0.519
ROE 2008	0.347	0.242	0.303	1.143

Lampiran E18
Hasil Pengujian H₄ Properti IC 2006 terhadap Kinerja 2007



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,713	0,784	0,083	8,570

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,508

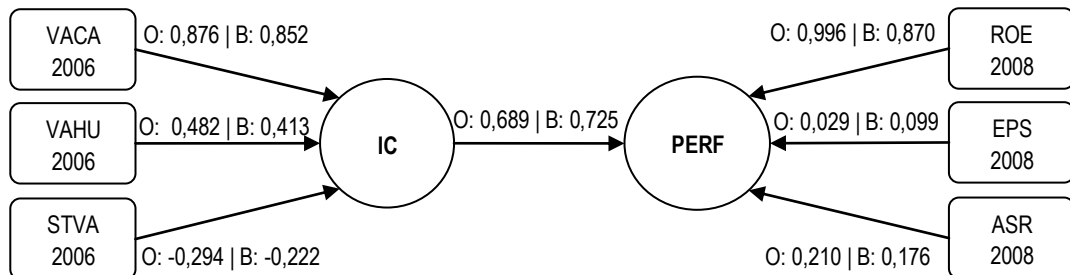
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.118	0.183	0.207	0.571
VACA 2006	0.591	0.614	0.351	1.685
VAHU 2006	0.840	0.692	0.240	3.507
PERF				
ASR 2007	-0.484	-0.340	0.228	2.126
EPS 2007	0.765	0.721	0.082	9.372
ROE 2007	0.864	0.835	0.162	5.346

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.385	-0.220	0.305	1.264
VACA 2006	0.519	0.551	0.352	1.475
VAHU 2006	0.879	0.635	0.404	2.174
PERF				
ASR 2007	-0.598	-0.366	0.435	1.373
EPS 2007	0.702	0.520	0.882	0.796
ROE 2007	0.201	0.348	0.943	0.213

Lampiran E19
Hasil Pengujian H₄ Properti IC 2006 terhadap Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,689	0,725	0,045	15,256

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,475

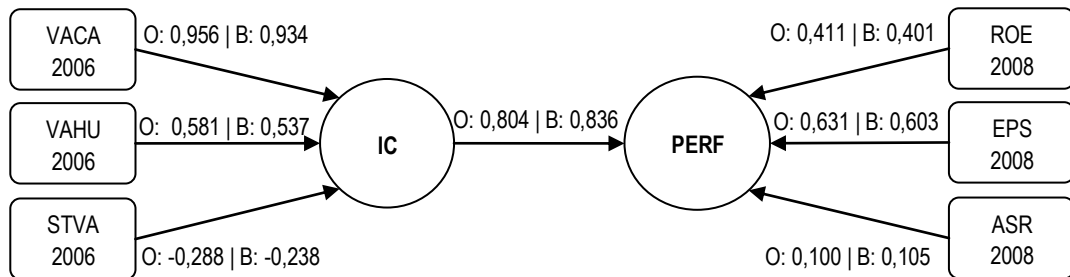
Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	0.163	0.174	0.109	1.504
VACA 2006	0.890	0.869	0.117	7.577
VAHU 2006	0.556	0.502	0.223	2.494
PERF				
ASR 2008	0.001	-0.047	0.296	0.001
EPS 2008	0.880	0.854	0.089	9.898
ROE 2008	0.979	0.935	0.052	18.986

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2006	-0.294	-0.222	0.231	1.275
VACA 2006	0.876	0.852	0.159	5.518
VAHU 2006	0.482	0.413	0.287	1.678
PERF				
ASR 2008	0.210	0.176	0.226	0.930
EPS 2008	0.029	0.099	0.535	0.054
ROE 2008	0.996	0.870	0.509	1.956

Lampiran E20
Hasil Pengujian H₄ Properti IC 2007 terhadap Kinerja 2008



Results of Inner Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC -> PERF	0,804	0,836	0,054	14,875

R-square

	R ²
IC	
PERF	0,647

Results for Outer Loadings

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	0.384	0.384	0.078	4.951
VACA 2007	0.897	0.878	0.116	7.704
VAHU 2007	0.436	0.405	0.175	2.487
PERF				
ASR 2008	-0.140	-0.127	0.207	0.674
EPS 2008	0.979	0.945	0.060	16.332
ROE 2008	0.963	0.933	0.061	15.770

Results for Outer Weights

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-statistic
IC				
STVA 2007	-0.288	-0.238	0.211	1.363
VACA 2007	0.953	0.934	0.100	9.582
VAHU 2007	0.581	0.537	0.265	2.192
PERF				
ASR 2008	0.100	0.105	0.166	0.600
EPS 2008	0.631	0.603	0.501	1.259
ROE 2008	0.411	0.401	0.487	0.845