PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

(STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2007)

SKRIPSI

Diajukan Dalam Rangka Penyelesaian Studi Strata I

Untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :

Riza Firmansyah

3351405020

PERPUSTAKAAN UNNES

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG

2009

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh dosen pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 25 Agustus 2009

Pembimbing I	Pembimbing II
Drs. Kusmuriyanto, M.Si	Indah Fajarini S.W., SE. M.Si. Akt.
NIP. 196005241984022002	NIP. 197804132001122002

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi

Amir Mahmud, S.Pd, M.Si

NIP . 197510101999031001

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 15 September 2009

Penguji Skripsi

Muhammad Khafid, S.Pd, M.Si
NIP.197510101999031001

Anggota I	Anggota II
Drs. Kusmuriyanto, M.Si	Indah Fajarini S.W., SE. M.Si. Akt.
NIP. 196005241984022002	NIP. 197804132001122002

Mengetahui,
Dekan

Drs. Agus Wahyudin, M.Si
NIP 196208121987021000

PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya sendiri, bukan jiplakan dari karya orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Semarang, Agustus 2009

Riza Firmansyah
NIM. 3351405020

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

- Hidup adalah perjuangan maka jangan pernah menyerah.

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini untuk orang-orang yang selalu menyayangiku dan selalu ada untukku

- Orang tuaku tercinta Bapak Abdul Choliq dan Ibu Kusmiyati yang selalu mendoakan dan memberi semangat.
- Kakak-kakakku Mbak Frida, Mas Irul, Mas Eko dan Mbak Ning yang selalu mendukung.
- Keponakanku yang lucu-lucu Dhia dan Abrar.
- Teman-teman Akuntansi S1 Reg '05, Aan, Arif, Frantau, Taufik, Ani, Harini yang selalu memberi motivasi.
- Teman-teman Imtihan Kost yang keren abis.
- My best friends Eko, Rohman, Firman, Angga yang telah membantu dan Mumun (thanx 4 de computer and printing my project).

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

PRAKATA

Segala puji dan syukur penulis haturkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia 2005-2007)". Skripsi ini disusun dalam rangka menyelesaikan studi strata satu untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bimbingan, motivasi, dan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, maka dalam kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada yang terhormat :

1. Prof. Dr. Sudijono Sastroatmodjo, M. Si, Rektor Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Agus Wahyudin, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
3. Amir Mahmud, S.Pd, M.Si, Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
4. Drs. Kusmuriyanto,M.Si, Dosen Pembimbing I yang telah membimbing dan memotivasi dalam penyelesaian skripsi.
5. Indah Fajarini SW. S.E, M.Si, Akt., Dosen Pembimbing II yang telah membimbing dan memotivasi dalam penyelesaian skripsi.
6. Dosen wali, Drs. Subowo, M.Si, yang selalu membimbing dan memberikan nasehat kepada penulis selama menempuh studi.
7. Dosen-Dosen Fakultas Ekonomi UNNES, yang telah memberikan ilmu, dan pengalaman paling berharga, serta bimbingannya hingga penulis berhasil menyelesaikan studi.
8. Segenap tenaga administrasi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi yang telah begitu banyak membantu dan memudahkan urusan penulis.

9. Pihak JSX *Corner*-UNDIP, yang memberikan bantuan dan pengarahan saat penelitian.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu penyusunan skripsi ini.

Semoga amal baik yang diberikan kepada penyusun mendapat imbalan dari Allah SWT. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya, dan bagi semua pihak pada umumnya.

Semarang, Agustus 2009

Penulis

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

SARI

Riza Firmansyah. 2009. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* (*Studi Empiris Perusahaan LQ 45 Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia 2005-2007*). Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang. Drs Kusmuriyanto, M.Si. Indah Fajarini SW. SE. M.Si. Akt. 140 halaman

Kata kunci: *Intellectual Capital*, Kinerja Keuangan Perusahaan, Perusahaan LQ 45.

Perkembangan ekonomi baru yang dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan mengubah dasar dan tumpuan industri. Industri yang sebelumnya bertumpu pada aset wujud fisik, menjadi tergantung pada aset nirwujud (*intangible assets*). Aset nirwujud seperti informasi dan *knowledge* telah meningkat signifikansi perannya. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset nirwujud adalah *intellectual capital* (IC). IC telah menjadi fokus perhatian diberbagai bidang, baik teknologi informasi, manajemen, maupun akuntansi. IC merupakan komponen yang sangat penting bagi kemakmuran, pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di era ekonomi baru. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan permasalahannya yaitu (1) Apakah IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, (2) Apakah IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa akan datang, (3) Apakah rata-rata pertumbuhan IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa akan datang.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tercatat (*Go Public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk dalm indeks LQ 45 tahun 2005-2007. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode yang digunakan adalah dokumentasi. Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45 di Indonesia untuk tahun 2005, 2006, dan 2007, Terdapat pengaruh IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 di Indonesia, baik untuk periode 2005-2006 maupun 2006-2007. Terdapat pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 di Indonesia, baik untuk periode ROGIC 2006-2007 terhadap kinerja keuangan 2006 maupun ROGIC 2006-2007 terhadap kinerja keuangan 2007.

Simpulan dari penelitian ini yaitu IC (VAIC^{TM}) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45 di Indonesia, IC (VAIC^{TM}) berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 di Indonesia dan ROGIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 di Indonesia Saran yang diberikan kepada para peneliti selanjutnya adalah mempertimbangkan untuk menggunakan proksi ukuran IC selain VAIC^{TM} yang mungkin lebih sesuai untuk menjelaskan IC, melakukan penelitian terhadap

perusahaan yang belum *listing* di BEI, serta menguji pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan dengan *lag* 2-3 tahun.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN ii
HALAMAN PENGESAHAN iii
PERNYATAAN iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN v
PRAKATA vi
SARI viii
DAFTAR ISI ix
DAFTAR TABEL xi
DAFTAR GAMBAR xii
DAFTAR LAMPIRAN xiii
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1.Latar Belakang 1
1.2.Rumusan Masalah 10
1.3.Tujuan Penelitian 10
1.4.Manfaat Penelitian 11
BAB II LANDASAN TEORI 12
2.1. Kinerja Perusahaan 12
2.2.1. *Debt to Equity Ratio* 13
2.2.2. *Total Asset Turnover* 14
2.2.3. *Net Profit Margin* 15
2.2.4. *Return on Asset* 16
2.2.5. *Return on Equity* 18
2.2.6. *Price to Book Value* 18
2.2.Intellectual Capital 20
2.2.1. Defenisi *Intellectual Capital* 20
2.2.2. Komponen *Intellectual Capital* 22
*2.3.*Pengukuran dan Penilaian *Intellectual Capital* 27
2.4.Value Added Inellectual Capital (VAIC^{TM}) 28

2.5.Penelitian Terdahulu 32
2.6.Kerangka Berpikir 38
2.7.Hipotesis 43
BAB III METODE PENELITIAN 45
3.1. Populasi dan Sampel Penelitian 45
3.2. Variabel Penelitian 47
3.2.1 Variabel Independen (X) 47
3.2.2 Variabel Dependen (Y) 50
3.3. Metode Pengumpulan Data 51
3.4. Metode Analisis Data 52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 55
4.1. Hasil Penelitian 55
4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian 55
4.1.2. Statistik Deskriptif 56
4.2. Uji *Outer Model* 59
4.2.1 Uji *Outer Model* Indikator IC dan Kinerja Keuangan 2005 59
4.2.2 Uji *Outer Model* Indikator IC dan Kinerja Keuangan 2006 62
4.2.3 Uji *Outer Model* Indikator IC dan Kinerja Keuangan 2007 66
4.2.4 Uji *Outer Model* Indikator IC 05 dan KK 05-06 dan IC 06 69
4.2.5 Uji *Outer Model* Indikator IC 06 dan KK 06-07 dan IC 07 72
4.3. Uji *Inner Model* 74
4.4. Pembahasan 78
BAB V PENUTUP 86
A. Simpulan 86
B. Keterbatasan 87
C. Saran 87
DAFTAR PUSTAKA 89
LAMPIRAN

PERPUSTAKAAN UNNES

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ikhtisar Penelitian Terdahulu 36
Tabel 3.1 Penentuan Sampel 46
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan Sampel 46
Tabel 4.1 Daftar perusahaan LQ 45 berdasarkan sektor industri 55
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif VAICTM 2005-2007 56
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan 2005-2007 57
Tabel 4.4 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005 60
Tabel 4.5 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 1) 61
Tabel 4.6 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 2) 62
Tabel 4.7 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 63
Tabel 4.8 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 1) 64
Tabel 4.9 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 2) 65
Tabel 4.10 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 3) 66
Tabel 4.11 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007 67
Tabel 4.12 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007 (Drop 1) 68
Tabel 4.13 Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007 (Drop 2) 69
Tabel 4.14 Nilai *Outer Weight* Indikator IC 05 dan KK 05-06 dan IC 06 70
Tabel 4.15 Nilai *Outer Weight* Indikator IC 05 dan KK 05-06 dan IC 06 (Drop) 72
Tabel 4.16 Nilai *Outer Weight* Indikator IC 05 dan KK 05-06 dan IC 06 73
Tabel 4.17 Nilai *Outer Weight* Indikator IC 05 dan KK 05-06 dan IC 06 (Drop) 74
Tabel 4.18 Nilai R-*Square* 75
Tabel 4.19 Nilai *Inner Weight* 76
Tabel 4.20 Rangkuman Hasil PLS untuk H1 79
Tabel 4.21 Rangkuman Hasil PLS untuk H2 82
Tabel 4.22 Rangkuman Hasil PLS untuk H3 84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Berpikir	43
Gambar 4.1	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2005	60
Gambar 4.2	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2005 (Drop 1)	61
Gambar 4.3	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2005 2005 (Drop 2)	62
Gambar 4.4	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2006	63
Gambar 4.5	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2006 (drop 1)	64
Gambar 4.6	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2006 (drop 2)	65
Gambar 4.6	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2006 (drop 3)	65
Gambar 4.7	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2007	66
Gambar 4.8	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2007 (Drop 1)	67
Gambar 4.9	Hasil Outer Model Indikator IC dan KK 2007 (drop 2)	68
Gambar 4.10	Hasil Outer Model Indikator IC 05 dan KK 05-06 dan IC 06	69
Gambar 4.11	Hasil Outer Model Indikator IC 05 dan KK 05-06 dan IC 06 (Drop)	71
Gambar 4.12	Hasil Outer Model Indikator IC 06 dan KK 06-07 dan IC 07	72
Gambar 4.13	Hasil Outer Model Indikator IC 06 dan KK 06-07dan IC 07 (Drop)	73

PERPUSTAKAAN UNNES

BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kekayaan dan daya saing perusahaan pada masa lalu selalu didasarkan pada kepemilikan sumberdaya yang bersifat fisik (*tangible asset*). *Tangible asset* tercermin dalam berbagai faktor produksi seperti tenaga kerja, uang, bangunan, dan tanah, sedangkan kebutuhan terhadap pengetahuan kurang mendapat perhatian. Kebutuhan akan pengetahuan hanya sebatas pada aktivitas yang terkait dengan faktor produksi itu sendiri. Tetapi, pada era globalisasi, kesadaran terhadap pentingnya sumberdaya pengetahuan (modal intelektual) sebagai sumber kekayaan perusahan semakin tinggi, seiring dengan terus meningkatnya intensitas persaingan diantara para pelaku bisnis dan perkembangan dunia bisnis.

Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan bahwa perkembangan dunia bisnis mengharuskan perusahaan mengubah strateginya dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labour-based business)* menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan) agar perusahaan terus bertahan. Hal ini mengubah karakteristik utama perusahaannya menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan. Seiring dengan perubahan ekonomi yang berkarakteristik ekonomi berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan *(knowledge management)*, kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri.

Perkembangan ekonomi baru yang dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan mengubah dasar dan tumpuan industri. Industri yang sebelumnya bertumpu pada aset wujud fisik, yakni produksi barang dan jasa serta penciptaan nilai menjadi tergantung pada aset nirwujud (*intangible assets*). Dewasa ini semakin dikenali bahwa aset nirwujud dan pengelolaannya yang efektif merupakan sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Pentingnya peran dan kontribusi aset nirwujud dapat dilihat pada perbandingan antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan (*knowledge base*).

Mulai dua dekade yang lalu dapat dicermati bahwa proses produksi telah berubah. Faktor produksi tradisional seperti sumber daya alam, pekerja dan kapital telah banyak kehilangan peran signifikansinya. Aset nirwujud seperti informasi dan *knowledge* telah meningkat signifikansi perannya. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset nirwujud adalah *intellectual capital* (IC). *Intellectual capital* telah menjadi fokus perhatian diberbagai bidang, baik teknologi informasi, manajemen, maupun akuntansi.

Fenomena IC mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud. Aktiva tidak berwujud tersebut tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai IC, namun lebih kurang IC telah mendapat perhatian. Menurut PSAK No. 19, aktiva tidak bewujud adalah aktiva 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 (IAI, 2007)

Sampai saat ini *intellectual capital* perusahaaan masih dianggap sebagai bentuk *unaccounted capital* dalam sistem akuntansi tradisional meskipun beberapa diantaranya, misalnya *goodwill, patent, copy right,* dan *trade mark* diakui sebagai aktiva tidak berwujud. Timbulnya *unaccounted capital* tersebut dikarenakan sangat ketatnya kriteria akuntansi bagi pengakuan dan penilaian aktiva, yaitu keteridentifikasian, adanya pengendalian sumber daya, dan adanya manfaat ekonomis masa depan. Akibatnya, ketidakpuasan terhadap laporan keuangan tradisional menjadi semakin meningkat karena ketidakmampuannya untuk menyediakan informasi yang cukup kepada *stakeholders* tentang kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Informasi akuntansi telah kehilangan relevansinya dalam pembuatan keputusan investasi. Tanda bahwa informasi akuntansi telah kehilangan relevansinya yaitu semakin meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan dalam *financial markets.*

Menurut Stewart dalam Astuti dan Sabeni (2005) kesenjangan antara nilai kapitalisasi saham dan nilai buku ekuitas perusahaan merupakan *intellectual capital*. Kenaikan nilai kapitalisasi saham yang cukup tinggi dan adanya selisih antara nilai buku dengan nilai kapitalisasi saham pada *knowledge based industries* menunjukkan terjadinya "*missing value*" pada laporan keuangan. Perbandingan nilai buku dengan nilai pasar saham yang terdapat di neraca pada perusahaan berbasis pengetahuan adalah 1 : 7. Terjadinya selisih tersebut karena terdapat *intangible asset* yang tidak dicatat dalam neraca oleh perusahaan.

Sangkala (2006) menyatakan bahwa pada tahun 1978 ditunjukkan, bahwa terdapat 80% dari nilai perusahaan terkait dengan "*tangible asset*" dan

20% terkait dengan "*intangible asset*". Sepuluh tahun kemudian, pada tahun 1988, ternyata keadaan tersebut telah bergeser, yakni 45% *tangible asset* dan 55% *intangible asset*. Penelitian berikutnya, di tahun 1998 terungkap bahwa hanya 30% nilai perusahan bersumber dari *tangible asset*, sementara sudah 70% nilai dari perusahaan terkait dengan nilai dari *intangible asset*.

Perusahaan-perusahaan Indonesia pada kenyataannya tidak mampu untuk mencatat *intellectual capital* dalam neraca karena standar akuntansi yang ada belum mampu menangkap dan melaporkan investasi yang dikeluarkan untuk memperoleh sumberdaya nonfisik. Standar akuntansi untuk investasi sumberdaya nonfisik saat ini baru sebatas investasi dalam bentuk *intellectual property*. Akuntansi juga diyakini belum mampu melakukan pengakuan dan pengukuran terhadap *intellectual capital*, karena akuntansi cenderung hanya berfokus pada aktiva yang sifatnya nyata *(hard assets*) saja. Kalaupun ada *intangible asset* yang diakui dan diukur dalam laporan keuangan, kebanyakan masih didasarkan pada nilai historis (*historical cost*) bukan potensinya dalam menambah nilai.

Fenomena tersebut memberikan tantangan bagi akuntansi manajemen maupun akuntansi keuangan. Akuntansi manajemen memerlukan adanya alat baru yang dapat mengelola investasi keahlian karyawan, informasi dan teknologi, memerlukan pengukuran akuntansi yang tidak sama antara perusahaan satu dengan lainnya untuk menunjukkan indikator *intellectual capital*, dan memerlukan pengukuran tingkat pengembalian investasi keahlian karyawan, informasi dan teknologi dalam jangka panjang. Sedangkan akuntansi keuangan memerlukan adanya pengukuran baru yang tidak berbasis moneter. Tantangan-

tantangan tersebut muncul karena saat ini, penilaian suatu perusahaan dan terutama untuk perusahaan-perusahaan yang menggunakan teknologi tinggi dan pelayanan yang profesional adalah *intellectual*.

Intellectual capital merupakan cara untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan menjadi komponen yang sangat penting bagi kemakmuran, pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di era ekonomi baru berbasis pengetahuan. *Intellectual capital* merupakan kunci penentu nilai perusahaan dan kinerja ekonomi nasional. Pulic (1998), Bontis (1998), Bontis e al (2000) dan Partiwi (2004) menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan positif dengan *business performance*. Oleh sebab itu, meskipun masih tidak memungkinkan untuk memberikan nilai moneter terhadap *intellectual capital*, namun *intellectual capital* perlu dipertimbangkan agar proses penciptaan nilai mudah dipahami.

Choo dalam Sangkala (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang benar-benar mampu bertahan lama, terus berkembang, bukan karena ukuran dan keberuntungan, tetapi karena memang perusahaan-perusahan tersebut mempu menunjukkan kapasitasnya untuk beradaptasi lebih cepat dengan tuntutan zaman. Perusahaan tersebut secara terus menerus melakukan inovasi, dan mengambil tindakan yang tepat untuk menggerakkan perusahaannya kearah tujuan yang diinginkan. Kemampuan tersebut hanya mungkin terwujud jika perusahaan tersebut secara efektif menggunakan sumber daya pengetahuan atau *intellectual capital*.

Intellectual capital masih belum digunakan secara efektif dan jarang mendapat perhatian utama perusahaan-perusahaan di Indonesia. Sampai saat ini perusahaan-perusahaan cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya, sehingga produk yang dihasilkannya masih miskin kandungan teknologi. Hal ini dapat dibuktikan melalui sistem pelaporan perusahaan yang dibuat setiap akhir tahun. Artinya secara eksplisit komponen-komponen modal intelektual tidak dijadikan sebagai bagian dari indikator penilaian pelaporan atau keberhasilan perusahaan. Padahal modal intelektual telah menjadi hal yang lebih penting dari sumberdaya lainnya.

Umumnya kalangan bisnis masih belum menyadari bahwa *intellectual capital* merupakan sumber daya yang sangat penting dalam mempertahankan keunggulan dan daya saing perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu mengelola *intellectual capital*-nya secara efektif maka akan mampu mendorong perusahaan untuk tetap memiliki keunggulan dibanding para pesaingnya. Santosus dan Surmach dalam Sangkala (2006) menyatakan bahwa bagi perusahan yang mampu menciptakan, mengembangkan, memelihara, mengungkit dan memperbaharui *intangible asset*-nya, maka akan memiliki kemampuan untuk menciptakan nilai (*value*) yang dapat meningkatkan kekayaannya.

Perusahaan yang mampu menciptakan nilai dan memiliki kinerja yang baik dari perusahaan lain masuk dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Agar perusahaan dapat masuk dalam indeks LQ 45 maka perusahaan tersebut harus memiliki saham dengan kriteria tertentu yaitu, masuk dalam rangking 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar, masuk dalam ranking yang didasarkan

pada nilai kapitalisasi pasar, telah tercatat di BEI sekurang-kurangnya 3 bulan, kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di pasar regular. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 berarti perusahaan tersebut memiliki memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi dan mampu menunjukkan konsistensi kinerja. Kapitalisasi pasar yang tinggi dan mampu menunjukkan konsistensi kinerja mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki *intellectual capital* yang tinggi dibanding perusahaan lain. *Intellectual capital* inilah yang menjadi salah satu alat dalam memberikan nilai lebih dan keunggulan perusahaan.

Berbagai kalangan telah meningkatkan perhatian terhadap *Intellectual capital* dalam menciptakan nilai lebih dan keunggulan bagi perusahaan, namun pengukuran yang tepat belum dapat ditetapkan. Pulic (1999) membuat suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan *intellectual* perusahaan yaitu VAIC^{TM} (*value added intellectual coefficient*). Komponen utama dari VAIC^{TM} dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* yang dihitung dengan VACA (*value added capital employed*), *human capital* yang dihitung dengan VAHU (*value added human capital*), dan *structural capital* yang dihitung dengan STVA (*structural capital value added*).

Menurut Pulic dalam Ulum (2008), tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* (yaitu dana-dana keuangan) dan *intellectual potential* (direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada

mereka). Lebih lanjut Pulic (1998) dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa *intellectual ability* (yang kemudian disebut dengan VAIC™) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisiensi dimanfaatkan oleh perusahaan.

Penelitian tentang *intelectual capital* yang diproksikan dengan VAIC™ yang dihubungkan dengan kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya keanekaragaman hasil. Firrer dan Williams (2003) menyatakan bahwa hubungan antara efisiensi dari VAIC™ dan kinerja keuangan adalah terbatas dan tidak konsisiten. Chen et al (2005), Tan et al (2007) dan Ulum (2008) menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC™ berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan. Sedangkan Kuryanto (2008) menyatakan bahwa secara statistik tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya.

Keanekaragaman dari hasil yang diperoleh dikarenakan adanya perbedaan objek, proksi variabel kinerja keuangan dan alat analisis yang digunakan. Firrer dan Williams (2003) menggunakan objek 75 perusahaan perbankan di Afrika Selatan dengan proksi Kinerja Keuangan ROA, ATO dan MB menggunakan alat analisis Regresi. Chen et al (2005) menggunakan objek perusahaan publik di Taiwan dengan menggunakan alat analisis korelasi dan regresi. Tan et al (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Singapura dengan alat analisis PLS. Ulum (2008) menggunakan 130 perusahaan perbankan di Indonesia Kinerja Keuangan ROA, ATO, GR dan menggunakan alat analisis PLS, sedangkan Kuryanto (2008) menggunakan

sampel 73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan proksi kinerja keuangan ROE, EPS, ASR dengan PLS sebagai alat analisis.

Perbedaan hasil membuat peneliti ingin meneliti kembali pengaruh *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC^{TM} dengan kinerja perusahaan tetapi dengan proksi kinerja keuangan perusahaan yang berbeda. Proksi dari kinerja perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan proksi profitabilitas *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), *Net Profitt Margin* (NPM), rasio leverage *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio aktivitas *Total Asset Turnover* (TAT), dan rasio pasar modal *Price to Book Value* (P/BV). Penelitian ini juga memfokuskan sampel pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 dijadikan sebagai sampel penelitian karena perusahaan tersebut berada di top 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar regular, berada di top 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar, sehingga perusahaan LQ 45 memiliki *intellectual capital* yang lebih tinggi dibanding perusahaan lain yang tidak masuk LQ 45. Perusahaan yang masuk LQ 45 terdiri dari berbagai macam sektor industri yang memiliki urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEI sesuai dengan nilai kapitalisasi pasar sehingga hal ini lebih mewakili sektor industri perusahaan yang *listing* di BEI yang memiliki kinerja yang baik.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adapaun judul yang diajukan yaitu "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja

Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45 yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia 2005-2007)".

1.2 . Rumusan masalah

Berdasarkan pada latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan permasalahannya sebagai berikut :

1. Apakah IC (*intellectual capital*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah IC (*intellectual capital*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa akan datang?
3. Apakah rata-rata pertumbuhan IC (*intellectual capital*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa akan datang?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan :

1. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh antara IC (*intellectual capital*) terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh antara IC (*intellectual capital*) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa akan datang.
3. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh antara rata-rata pertumbuhan IC (*intellectual capital*) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa akan datang.

PERPUSTAKAAN UNNES

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

   Bagi kalangan akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya dan memberikan sumbangan konseptual bagi pengembangan kajian teori ilmu akuntansi khususnya akuntansi keuangan, terutama mengenai *intellectual capital*.

2. Manfaat Praktis

   a. Bagi Pihak Perusahaan / Manajemen

      Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan perusahaan yang berkaitan tentang pengelelolaan modal intelektual sehingga dapat diambil tindakan yang perlu demi kemajuan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

   b. Bagi Calon Investor

      Penelitian ini diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa penciptaan IC merupakan investasi yang tidak akan mengganggu kinerja perusahaan melainkan dapat meningkatkan kinerja sehingga memberikan *return* bagi investor.

   c. Bagi Pemerintah

      Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penyusunan standar akuntansi yang dapat menangkap, mengukur dan melaporkan *intellectual capital*.

BAB II
LANDASAN TEORI

2.1. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan tentang kondisi finansial perusahaan selama periode tertentu dan pada dasarnya merupakan gambaran cerminan dari kinerja manajemen pada periode tertentu. Kinerja keuangan digunakan untuk mengetahui hasil tindakan yang telah dilakukan di masa lalu. Selain itu, ukuran keuangan tersebut dilengkapi dengan ukuran nonkeungan tentang kepuasan konsumen, produktifitas, dan *cost effectiveness*, proses bisnis dan produktifitas serta komitmen perusahaan untuk menentukan kinerja keungan perusahaan di masa yang akan datang.

Pengukuran kinerja adalah penentuan secara periode tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kegiatan operasional dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 2001). Pengukuran kinerja bertujuan untuk mengukur kinerja dan manajemen dibandingkan dengan sasaran yang ingin dicapai perusahaan. Pengukuran kinerja merupakan alat bagi manajemen untuk mengendalikan bisnisnya.

Kinerja perusahaan dapat diukur dari laporan keungan yang dikeluarkan secara periodik. Laporan keuangan berupa neraca, laba rugi, arus kas, perubahan modal dan catatan atas laporan keuangan yang secara bersama-sama memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Informasi yang terkandung

dalam laporan keuangan digunakan investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan deviden di masa yang akan datang dan resiko atas penilaian investasi tersebut. Dengan demikian pengukuran kinerja keuangan dari laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur pertumbuhan kekayaan pemegang saham (investor).

Pada umumnya para peneliti menggunakan analisis rasio untuk menganalisis laporan keuangan dan menilai kinerja keuangan. Pengertian rasio itu sendiri sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam *arithmetical therm* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data keuangan. Analisis rasio dirasakan paling tepat karena data-data yang diperlukan sudah tersedia dalam laporan keuangan perusahaan berupa Neraca, Laporan Rugi Laba, laporan Perubahan Modal, Laporan Arus Kas, dan Catatan Atas Laporan Keuangan. Analisis rasio yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), NPM (*Net Profitt Margin*), *tal Asset Turnover* (TAT), ROE (*Return on Equity*), ROA (*Return on Asset*)., *Price to Book Value* (P/BV)

2.1.1. Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* atau penggunaan hutang terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Ang:1997). *Leverage* dapat didefinisikan sebagai besarnya rasio total asset dalam setiap ekuitasnya. Angka rasio leverage ini biasanya digunakan untuk mengetahui berapa besarnya utang dalam total aset perusahaan. Namun, sekali lagi seperti layaknya rasio-rasio yang lain, rasio leverage ini tidak memiliki angka

yang bisa dijadikan *benchmark*. Adapun penjelasannya didapat dengan membandingkan rasio yang sama dengan perusahaan lainnya dalam industri yang sejenis. (www.e-samuel.com)

Mempunyai leverage yang tinggi tidak selalu berarti jelek. Bahkan leverage pada tingkat tertentu bisa meningkatkan ROE. Akan tetapi masalahnya pada leverage yang berlebihan pada akhirnya akan mengurangi profit margin dan mengurangi efisien perputaran aset. Contoh industri yang mempunyai leverage tinggi adalah industri perkapalan. Karena barang-barang modal yang digunakan oleh perusahaan perkapalan harganya tinggi, maka tidak aneh jika hampir semua perusahaan dari dalam industri ini memiliki angka leverage yang besar. Tetapi, besarnya angka leverage ini tidak sepenuhnya menggambarkan keadaan keuangan yang buruk. Bisa jadi perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik meskipun rasio leverage-nya tinggi. Hal ini terjadi karena kemungkinan besarnya utang tersebut dapat menghasilkan tingkat penjualan yang tinggi pula. (www.e-samuel.com).

2.1.2. Total Asset Turnover

Total assets turnover atau *investment turnover* (TAT atau ITO), merupakan rasio antara jumlah aktiva yang digunakan dengan jumlah penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran sampai seberapa jauh aktiva telah dipergunakan dalam kegiatan perusahaan atau menunjukan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi

penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat (Sawir 2001:56)

Aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plan, and equipment*). Rasio aktivitas menggambarkan hubungan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Rasio aktivitas juga dapat digunakan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan (baik untuk kegiatan operasi maupun jangka panjang). Misalnya untuk meningkatkan penjualan akan membutuhkan tambahan aset. Rasio aktivitas memungkinkan para analis menduga kebutuhan ini serta menilai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan aset yang dibutuhkan untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. (www.e-samuel.com)

2.1.3. Net Profit Margin

Net Profit Margin mengukur hubungan laba dengan penjualan serta profitabilitas perusahaan relatif terhadap penjualan. Rasio ini menunjukkan pada kita penghasilan bersih perusahaan per satu rupiah penjualan. Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan profit. Profitabilitas dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pertama, terdapat hubungan antara profit dengan penjualan sehingga terjadi residual return bagi perusahaan per rupiah penjualan. Pengukuran yang lainnya adalah return on investment (ROI) atau disebut juga return on asset (ROA), yang berkaitan dengan profit dan investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkannya Profit

margin didapat dari laba dibagi dengan nilai penjualan selama 1 tahun terakhir. Profit margin merupakan nilai sisa dari jumlah dana telah dibayarkan untuk biaya operasional perusahaan. Jadi, bila sebuah perusahaan ingin meningkatkan *profit margin*-nya, yang harus dilakukan adalah mengendalikan sedemikian rupa biaya-biaya yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan. Sehingga dengan semakin tingginya profit margin berarti semakin tinggi juga ROE yang dihasilkan. Selain itu, profit margin juga berarti sebuah gambaran kompetisi yang terjadi di industri perusahaan. Beberapa industri yang kompetitif seperti sektor retail, perusahaan-perusahaan cenderung untuk memiliki profit margin yang rendah, hal ini jauh berbeda dengan yang terjadi pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di dalam industri yang cenderung monopolistik. Karena tingginya tingkat kompetisi yang terjadi di dalam sebuah industri-lah yang menyebabkan tinggi rendahnya profit margin. Semakin banyak perusahaan di dalam industri maka semakin sedikit pangsa pasar yang didapatkan. Sebaliknya semakin sedikit perusahaan di dalam sebuah industri maka semakin banyak pangsa pasar yang didapatkan sehingga akan semakin besar profit margin yang dihasilkan.Selain itu jika perusahaan yang memiliki profit margin lebih tinggi dari perusahaan sejenis, mengindikasikan posisi perusahaan yang kuat dimata konsumen, dan efisiensi pengelolaan biaya. .(www.e-samuel.com)

2.1.4. Return on Asset

Return on Asset (ROA), digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio

profitabilitas yang ada. ROA kadang-kadang disebut juga ROI (*Return on Investment*). Pengembalian atas total aktiva merupakan ukuran efisiensi operasi yang relevan. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (pendanaan) yang diberikan pada perusahaan. Ukuran ini tidak membedakan pengembalian berdasarkan sumber pendanaan .dengan menghilangkan dampak sumber pendanaan aktiva, analisis berpusat pada evaluasi dan peramalan kinerja operasi.

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on Assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on Assets* (ROA) yang positif mesnunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila return on assets yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan (www.e-samuel.com). Baik *profit margin* maupun *total asset turnover* tidak dapat memberikan pengukuran yang memadai atas efektivitas keseluruhan perusahaan. *Profit margin* tidak memperhitungkan penggunaan aktiva, sementara *total asset turnover* tidak memperhitungkan profitabilitas dalam penjualan. Rasio *return on asset* atau

return on investment mengatasi kedua kelemahan tersebut. Peningkatan kemampuan perusahaan dapat terjadi jika ada peningkatan *profit margin* atau peningkatan *total asset turnover* atau keduanya. Dua perusahaan dengan profit margin dan total asset turnover yang berbeda dapat saja memiliki rasio ROA yang sama.(Van Horne, 2005)

2.1.5. Return on Equity

Return on Equity (ROE), digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfatkan ekuitas (*shareholders equity*) yang dimilikioleh perusahaan.

Umumnya masalah profitabilitas lebih penting dari masalah profit, karena profit yang besar belum merupakan ukuran bahwa perusahaan (perusahaan) telah bekerja dengan efisien. Efisiensi baru dapat diketahui jika profit dibandingkan dengan kekayaan atau modal yang digunakan untuk menghasilkan profit tersebut. Perusahaan hendaknya tidak hanya memperhatikan bagaimana usaha untuk memperbesar profit tetapi yang lebih penting ialah usaha untuk mempertinggi profitabilitasnya, karena profitabilitas yang tinggi merupakan pencerminan efisiensi yang tinggi pula.

2.1.6. Price to Book Value

Price to Book Value (P/BV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya Rasio ini menyangkut tingkat penghasilan atau *return* yang diperoleh atas nilai buku saham biasa. Pihak yang berkepentingan dengan rasio ini adalah para pemegang saham biasa, karena hal ini akan menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

bagi pemilik perusahaan yang dalam hal ini adalah pemegang saham biasa.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan antara lain

1. Teknologi Informasi

Mengacu pada *resource-based view* (RBV), perusahaan merupakan kombinasi dari sumber daya dan kemampuan. Ketika sumber daya ini bersifat unik, memiliki nilai, jarang dimiliki oleh perusahaan lain, dan sulit untuk ditiru, penggunaan semuanya dengan cara yang tepat akan memberi kontribusi bagi *sustainable competitive advantage*. Ketika menghadapi lingkungan ekonomi yang diwarnai dengan persaingan sengit, perusahaan harus memiliki kemampuan dalam inovasi, kualitas, serta kecepatan dalam membangun daya saing. Oleh karena itu, memberi perhatian khusus pada sumber daya guna mengakumulasikan inovasi dan TI akan memiliki dampak positif bagi kinerja perusahaan. Studi menunjukkan investasi TI memiliki asosiasi positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Mengacu pada teori di atas, investasi inovasi dan TI yang lebih besar akan memberi lebih banyak kemudahan bagi tercapainya kinerja yang lebih baik.

2. *Tangible assets* dan *intangible assets*

Eksisitensi organisasi bisnis ditentukan oleh kemampuannya mengkreasi dan menyampaikan nilai kepada *stakeholders*. Kemampuan itu ditentukan oleh kemampuannya mengkreasi *value* untuk konsumennya. Sebuah organisasi bisnis tidak mungkin menghasilkan nilai apabila hanya memiliki *tangible assets*. Nilai perusahaan ditentukan secara bersam-sama oleh *tangible assets* dan *intangible asssets*. Kemampuan organisasi bisnis dalam mengelola dan mengkreasi keunggulan terletak pada unsur *intagible assets*, yang juga dikenal dengan istilah

intellectual asset, intellectual capital, intellectual property atau *knowledge capital*. Berdasarkan sudut pandang *value craeting activities*, aset utama perusahaan adalah *knowledge* atau *intellectual*. *Tangible asset* hanyalah alat bantu bagi manusia dalam merelisasikan *knowledge*-nya dalam bentuk produk atau jasa. *Intagible assets* bersam-sama dengan *intangible assets* merupakan satu kesatuan yang menentukan nilai perusahaan dan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Erawati dan Sudana; 2008)

2.2 Intellectual Capital

2.2.1. Definisi *Intellectual Capital*

Definisi *intellectual capital* di berbagai literatur, seringkali dimaknai secara berbeda. Heng dalam Sangkala (2006) mengartikan modal intelektual sebagai aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi perkembangan daya tahan dan keunggulan perusahaan. Sementara menurut Mark Valentine St. Leon dalam Sangkala (2006) mendefenisikan modal intelektual sebagai hasil dari proses transformasi pengetahuan atau pengetahuan itu sendiri, yang ditransformasi ke dalam aset yang bernilai bagi perusahaan.

Menurut Klein dan Prusak *intellectual capital* didefenisikan: "*… we can define intellectual capital operationally as intellectual material that has been formalized, captured, and leveraged to produce a higher valued asset*" (Stewart dalam Sawarjuwono, 2003). Menurut Sveiby dalam Suwarjuwono, 2003 *intellectual capital* didefenisikan: "*The invisible intangible part of the balance*

sheet can be classified as a family of three, individual competence, internal structural, and external structure".

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), (1999) mendefensikan model intelektual sebagai nilai ekonomik dari dua kategori *intangibles assets* perusahaan : (1) *organizational ("structural") capital*; dan (2) *human capital. Structural capital* meliputi *propetary software system, distribution networks*, dan *supply chains*, sedangkan *human capital* mencakup *human resources* baik dalam perusahaan maupun di luar perusahaan, seperti *customers* dan *suppliers*. Berdasarkan OECD tersebut, modal intelektual merupakan bagian (*subset*) dari *intangible assets* secara keseluruhan karena ada unsur yang bersifat *intangible* secara logis bukan merupakan bagian dari modal intelektual, misalnya reputasi, yang merupakan hasil dari penggunaan modal intelektual.

Menurut Williams dalam Purnomosidhi (2006), modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Definisi ini menekankan pada kemampuan modal intelektual dalam menciptakan nilai. Muritsen dalam Purnomosidhi (2006), berpendapat bahwa modal intelektual merupakan masalah pengetahuan organisasi yang luas dan bersifat unik bagi perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan secara terus-menerus beradaptasi dengan kondisi yang selalu berubah. Sementara itu, Stewart dalam Purnomosidhi (2006), mendefenisikan modal intelektual sebagai *intellectual material*, yang meliputi pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual, dan pengalaman yang dapat digunakan secara bersama untuk dapat menciptakan kekayaan (*wealth*).

2.2.2. Komponen *Intellectual Capital*

Menurut para ahli *intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama yaitu:

1. *Human Capital* (Modal Manusia)

Human capital merupakan unsur yang sangat penting dari modal intelektual. *Human capital* merupakan pengetahuan, ketrampilan dan kemampuan seseorang yang dapat digunakan untuk menghasilkan layanan professional dan *economic rent* (Sugeng, 2000). Menurut Edvinson dan Malone dalam Sangkala (2006) *human capital* juga didefenisikan sebagai kombinasi pengetahuan, ketrampilan, inovasi dan kemampuan anggota perusahaan untuk melaksankan tugas-tugasnya. Beberapa dari pengetahuan tersebut bersifat unik untuk setiap individu, dan beberapa lainnya bersifat umum, misalnya kapasitas inovasi, kreatifitas, *know-how* dan pengalaman, kapasitas, kerjasama, fleksibilitas pegawai, toleransi terhadap ambiguitas, motivasi, kepuasan, kapasitas pembelajaran, loyalitas, pendidikan formal dan pendidikan informal (Starovic & Marr, 2004 dalam Astuti, 2005). Kecerdasan intelektual menjadikan seseorang mengubah praktik dan memikirkan solusi yang inovasi terhadap suatu masalah. Meskipun pegawai dianggap sebagai aktiva perusahaan yang paling penting dalam pembelajaran organisasi, namun mereka bukan milik perusahaan.

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 (Suwarjono dan Kadir, 2003). Brinker dalam Suwarjono dan Kadir (2003) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini, yaitu *training programs, credential, experience, competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential and personality*. Sedangkan menurut Sangkala (2006) modal manusia tercermin di dalam empat dimensi yaitu pendidikan dan pelatihan, pengalaman, kompetensi, dan komitmen.

Berbagai ahli menyatakan bahwa, *human capital* memiliki peranan yang sangat penting dalam modal intelektual, karena proses penciptaan modal pelanggan (*costumer capital*) berada pada komponen modal manusia (*human capital*), kemudian dibantu oleh modal struktur (*structural capital*). *Human capital* inilah yang berinteraksi dengan para pelanggan, yang mengetahui pengetahuan, ketrampilan dan nilai yang diharapkan oleh pelanggan. Sementara modal struktural berfungsi menyediakan pengetahuan yang telah tersimpan untuk mendukung penciptaan nilai bagi konsumen, hal ini mempermudah para karyawan perusahaan berinteraksi dengan pelanggan.

Jika suatu perusahaan ingin menciptakan kekayaan dari modal intelektualnya, maka peran *human capital* seyogyanya dipandang sebagai sumber daya stratejik, karena hanya manusia yang dapat menciptakan pengetahuan. Penciptan pengetahuan berada di dalam benak para individu-individu. *Human*

capital merupakan kemampuan yang diperlukan perusahaan untuk menyediakan berbagai solusi, melakukan inovasi dan pembaharuan.

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (Modal Struktural atau Modal Organisasi)

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

Structural capital digambarkan sebagai sesuatu yang tersisa dalam perusahaan pada saat pegawai pulang (Roos et al, 1997 dalam Astuti, 2005). *Structural capital* timbul dari proses dan nilai organisasi yang mencerminkan fokus internal dan eksternal dari perusahaan ditambah pengembangan dan pembaharuan nilai untuk masa depan. Jika sebuah organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk dalam menjalankan aktivitasnya, maka keseluruhan *intellectual capital* tidak akan mencapai potensi yang paling penuh (Bontis, 1998). Organisasi dengan keseluruhan *sructural capital* akan memiliki budaya sportif yang memungkinkan individu untuk mencoba hal-hal baru, mempelajarinya, dan

siap gagal. *Structural capital* merupakan link kritis yang memungkinkan *intellectual capital* diukur pada tingkat analisis organisasional (Bontis *et al*, 2000).

Menurut Stewart dalam Sangkala (2006) peranan dari modal struktural adalah mengumpulkan, mengorganisir, memperbaiki dan mendistribusikan pengetahuan yang ada secara lebih efisien. Oleh karena itu dapat disimpulkan, bahwa ada dua tujuan utama peranan yang harus diberikan oleh modal strukturan. Pertama, menyusun "*body of knowledge*" yang dapat ditransfer, dapat dipelihara atau dapat mempertahankan resep-resep/pedoman yang mungkin bisa hilang. Resep/pedoman tersebut bisa saja berupa resep menjalankan proses bisnis, *best practice* yang dapat diadopsi, ditransfer, dan digunakan kembali. Kedua adalah untuk menghubungkan orang-orang dengan data, para ahli dan keahlian-keahlian (termasuk *body of knowledge*) pada saat yang tepat.

Edvinsson seperti yang dikutip oleh (Brinker, 2000 dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003) berupaya mengukur elemen ini dan menyatakan hal-hal sebagai berikut:

a) Value acquired process technologies only when they continue to the value of the firm.

b) *Track the age and current vendor support for the company process technology*

c) *Measure not only process performance specifications but actual value*

d) *Contribution to corporate productivity*

e) *Incorporate an index of process performance ini relation to established*

PERPUSTAKAAN UNNES

process performance goals

3. *Relational Capital* atau *Costumer Capital* (Modal Pelanggan)

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis atau *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 (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian di luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. Edvinsson seperti yang dikutip oleh (Brinker, 2000 dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003) menyarankan pengukuran beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu:

a) *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.
b) *Custumer Duration.* Seberapa sering pelanggan kita berbalik pada kita? Apa yang kita ketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal? Serta seberapa sering frekuensi komunikasi kita dengan pelanggan.
c) *Customer Role*. Bagaimana kita mengikutsertakan pelanggan ke dalam disain produk, produksi dan pelayanan.

d) *Customer Support.* Program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan.

e) *Customer Success*. Berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

2.3 Pengukuran dan Penilaian Intellectual Capital

Metode pengukuran IC dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori (Tan *et al*., 2007), yaitu

1) Kategori yang tidak menggunakan pengukuran moneter
2) Kategori yang menggunakan ukuran moneter

Metode kedua tidak hanya termasuk metode yang mencoba mengestimasi nilai uang dari IC, tetapi juga ukuran-ukuran dari nilai uang dengan menggunakan rasio keuangan. Berikut adalah daftar ukuran *intellectual capita*l yang berbasis moneter (Tan *et al*., 2007)

a) *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992);

b) *Brooking's Technology Broker method* (1996);

c) *The Scandia IC report method oleh Edvinssion dan Malone* (1997);

d) *The IC-Index* dikembangkan oleh Roos et al. (1997);

e) *Intangible Asset Monitor approach* oleh Sveiby (1997);

f) *The Heuristic Frame* dikembangkan oleh Joia (2000);

g) *Vital Sign Scorecard* dikembangkan oleh Vanderkaay (2000); dan

h) *The Ernest and Young Model* (Barsky dan Marchant, 2000).

Sedangkan model penilaian IC yang berbasis moneter adalah (Tan et al., 2007)

1) *The EVA and MVA model* (Bontis et al., 1999)
2) *The Market-to-book Value model* (beberapa penulis);
3) *Tobin's q method* (Luthy,1998);
4) *Pulic's VAIC Model* (1998,2000);
5) *Calculated Intangible Value* (Dzinkowski,2000); dan
6) *The Knowledge Capital Earning model* (Lev dan Feng, 2001).

2.4 Value Added Inellectual Capital (VAIC^{TM})

Penelitian ini menggunakan VAIC^{TM} yang dikembangkan oleh Pulic untuk mengukur *intellectual capital*. VAIC^{TM} diciptakan untuk menyajikan informasi tentang *value creation effeciency* dari asset berwujud (*intangible assste*) dan aset tak berwujud (*intangible assest*) yang dimiliki perusahaan. Pulic memperhatikan dua aspek penting lain dari penilaian dan pembentukan nilai yang belum diselesaikan oleh model lain, yaitu;

1) Nilai IC berbasis pasar tidak dapat dikalkulasikan untuk berbagai pasar yang tidak terdaftar di pasar modal. Misalnya, perusahaan yang membutuhkan sebuah jalan alternatif untuk menentukan nilai IC berbasis pasar mereka.
2) Tidak ada sistem yang cukup memonitor efesiensi dari aktivitsa bisnis yang sedang berjalan dan dilaksanakan oleh pekerja, atau potensi mereka yang langsung menuju ke pembentukan atau penghancuran nilai.

Model VAIC^{TM} didesain untuk menyediakan informasi tentang pembentukan nilai *efesiensi* aktiva berwujud dan tidak berwujud dalam sebuah perusahaan. Model itu memulai dengan sebuah kemampuan perusahaan untuk membentuk nilai tambah (*value added*). *Value added* (VA) adalah indikator paling obyektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan peusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input.

Ouput mewakili pendapatan yang terdiri dari semua produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input mencakup seluruh beban yang mendatangkan laba dari *pendapatan* kecuali beban karyawan. Beban karyawan tidak dimasukkan dalam input karena peran akifnya pada proses pembentukan nilai sehingga potensi intelektual (diwakili oleh biaya tenaga kerja) tidak dihitung sebagai sebuah biaya. Jadi sebuah aspek kunci pada metode Pulic adalah memperlakukan pekerja sebagai entitas penciptaan nilai. Hasil VA mengekspresikan kekayaan baru yang dibentuk pada sebuah periode. VA dipengaruhi oleh efesiensi *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC).

Hubungan VA *dengan* physical capital yang bekerja (CA) disebut '*Value Added Capital Coefficient'* (VACA). Ini adalah indikator untuk VA yang dibuat oleh satu unit dari *physical capital.*

Pulic mengasumsikan jika sebuah unit CA menghasilkan return yang lebih besar di sebuah perusahaan daripada perusahaan yang lain, maka perusahaaan *pertama* lebih baik pemanfaatan CAnya. Jadi pemanfaatan CA adalah bagian dari IC perusahaan. Ketika penelitian ini membandingkan dari sebuah kelompok dari

sebuah kelompok perusahaan. VACA menjadi indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik lebih baik.

Hubungan selanjutnya yaitu selisih VA dan HC. The *human capital coefficient* (VAHU) menunjukkan seberapa besar VA dibentuk oleh pengeluaran rupiah pekerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC membuat nilai pada sebuah perusahaan. Konsisten dengan penulis IC terdahulu (Edvinson,1997 dalam Tan et al.,2007; Sveiby,1998 dalam Hong, 2007). Pulic (1998) dalam Tan et al. (2007) berargumen bahwa total gaji dan biaya upah sebagai indikator sebuah HC perusahaan. Pulic menyatakan pasar menentukan gaji sebagai hasil kinerja, hal ini logis bahwa sukses HC seharusnya diekspresikan oleh kriteria yang sama. Jadi hubungan antara VA dan HC mengindikasikan HC membentuk nilai dalam sebuah perusahaan.

Ketika VAHU dibandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahan yang sama seperti VACA, VAHU menjadi sebuah indikator kualitas sumber daya manusia perusahaan. VAHU juga sebagai kemempuan perusahaan menghasillkan VA pada setiap rupiah yang dikeluarkan HC.

Hubungan yang ketiga adalah '*structural capital coefficient'* (STVA) ynag menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam pembentukan nilai. Dalam model pulic, SC adalah VA dikurangi HC. Kontribusi HC pada pembentukan nilai lebih besar dari kontribusi SC. Menurut Pulic (2000) dalam Tan et al., (2007), hal ini telah diverifikasi oleh penelitian empiris yang merujuk pada sektor industri tardisional. Industri berat dan pertambangan sebagai contoh, VA hanya lebih besar sedikit daripada HC dengan komponen SC yang tidak signifikan. Berbeda

dengan Industri berat dan pertambangan, industri farmasi dan sektor perangkat lunak menunjukkan hasil yang berbeda pada keadaan yang diamati, HC hanya 25-40% yang termasuk VA dan berkontribusi utama terhadap SC. Oleh karena itu, hubungan yang ketiga antara VA dan SC berbanding terbalik ketika pembentukan nilai diperhatikan. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan menghasilkan rupiah dari VA dan hal ini merupakan sebuah indikas kesuksesan SC dalam pementukan nilai. Tidak seperti VACA dan VAHU, VA adalah penyebut dari STVA.

Rasio-rasio tersebut merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan. Formulasi ini merupakan jumlah koefisien yang disebutkan sebelumnya. Hasilnya sebuah indikator baru dan unik VAIC.

Keunggulan metode VAIC^{TM} adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran IC lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non-keuangan yang unik yang hanya melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non-keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain.(Tan et al.,2007 dalam Ulum, 2008). Konsekuensinya, kemampuan untuk menerapkan pengukuran IC alternatif tersebut secara konsisten terhadap sampel yang besar dan dan terdiversivikasi menjadi terbatas (Firer dan Williams, 2003)

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang *intellectual capital* telah banyak dilakukan di luar negeri. Bontis (1998), melakukan penelitian tentang pengembangan beberapa konsep ukuran dan model mengenai *intellectual capital* dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa ukuran subyektif dan struktural spesifik optimal menunjukkan valid, *reliable*, penting dan penyebab dimensi hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa *human capital* (HC) berhubungan dengan *structural capital* (SC) dan *costumer capital* (CC). Lalu CC berhubungan dengan SC dan terakhir CC dan SC berhubungan dengan kinerja industri.

Bontis et al. (2000), melakukan penelitian dengan menguji hubungan antara tiga elemen *intellectual capital* yaitu *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *costumer capital* (CC) dengan busssines performance pada sektor industri jasa dan non-jasa di Malaysia. Penelitian ini menggunakan kueisioner yang disebarkan ke 107 responden dan menggunakan alat analisis PLS. Penelitian ini mengindikasikan bahwa *human capital* (HC) sangat penting tanpa melihat tipe industri. HC juga mempunyai pengaruh lebih besar pada industri non-jasa daripada industri jasa. *Customer capital* (CC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *structural capital* (SC) tidak terpengaruh jenis industrinya dan terakhir SC berhubungan positif terhadap kinerja keuangan tanpa melihat jenis industrinya.

Firrer dan Williams (2003) melakukan penelitian dengan sampel 75 perusahaan perbankan di Afrika Selatan. Penelitian ini menguji hubungan antara

intellctual capital yang diproksikan dengan VAIC^{TM} dengan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA, ATO dan *market to book value*. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa hubungan antara efisiensi dari VAIC^{TM} dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas ROA, Produktivitas ATO, dan *market to book value* adalah terbatas dan tidak konsisiten. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *physical capital* merupakan faktor yang paling signifikan terhadap kinerja perbankan di Afrika Selatan.

Marvidis (2004) melakukan penelitian pada sektor perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa VAIC^{TM} dapat dijadikan sebagai instrumen untuk melakukan pemeringkatan terhadap sektor perusahaan di jepang berdasarkan kinerja IC-nya. Marvidis (2004) mengelompokkan bank berdasarkan kinerja IC dalam empat kategori yaitu (1) *top performance*, (2) *good performance*, (3) *common performance*, dan (4) *bad performance*.

Partiwi dan Sabeni (2005) meneliti hubungan *intellectual capital* dan *bussines performance* dengan menguji hubungan antara *human capital* dan *costumer capital*, hubungan antara *human capital* dan *structural capital*, hubungan antara *costumer capital* dan *busssines performance*, serta hubungan antara *structural capital* dan *busssines performance.* Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan di Jawa Tengah yang terdaftar di Badan Koordinasi Penanaman Modal Daerah Provinsi Daerah (BKPMD) tingkat I Jawa Tengah. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *human capital* berhubungan positif dan signifikan dengan *costumer capital*. *Human capital* juga berhubungan positif dan

signifikan dengan *structural capital*. *Costumer capital* berhubungan positif dan tidak signifikan dengan *bussines performance*. *Structural capital* berhubungan positif dan signifikan dengan *bussines performance*.

Chen et al (2005) menguji hubungan antara *intellctual capital* yang diproksikan dengan VAIC^{TM} dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC^{TM} berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan. Chen et al (2005) juga membuktikan bahwa *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC^{TM} dapat dijadikan indikator dalam memprediksi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Kamath (2007) melakukan penelitian yang hampir sama dengan Marvidis (2004) tetapi penelitian Kamath (2007) dilakukan di India. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Marvidis (2004) yaitu menunjukkan bahwa VAIC^{TM} dapat dijadikan sebagai instrumen untuk melakukan pemeringkatan terhadap sektor perbankan di India berdasarkan kinerja IC-nya. Kamath (2007) juga mengelompokkan bank berdasarkan kinerja IC dalam empat kategori yaitu (1) *top performance*, (2) *good performance*, (3) *common performance*, dan (4) *bad performance*.

Tan et al (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapura sebagai sampel penelitian. *Intellectual capital* diproksikan dengan VAIC^{TM} dan kinerja perusahaan diproksikan dengan Return *on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Annual Stock Return* (ASR). Hasilnya konsisten

dengan penelitian Cen et al (2005) bahwa *intellctual capital* yang diproksikan dengan VAIC^{TM} berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, IC (VAIC^{TM}) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan masa depan. Penelitian ini juga membuktikan bahwa rata-rata pertumbuhan IC (VAIC^{TM}) suatu perusahaan berpengaruh positif dengan kinerja perusahaan masa datang. Selain itu kontribusi IC terhadap kinerja keuangan perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya.

Kuryanto (2008) menguji hubungan antara *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC^{TM} dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Return *on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Annual Stock Return* (ASR). Penelitian ini menggunakan sampel 73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa secara statistik tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya. Penelitian ini mengindikasikan bahwa tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan. Selain itu, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.

Ulum (2008) menguji hubungan antara *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC^{TM} dengan kinerja keuangan perbankan yang diuproksikan dengan (profitabilitas ROA, Produktivitas ATO, dan GR). Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa secara statistik terbukti terdapat pengaruh IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan perusahaan selama tiga tahun pengamatan.

Penelitian ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Namun penelitian ini menyajikan bahwa tidak ada pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Tabel 2.1 dibawah ini menyajikan ringkasan penelitian terdahulu tentang *intellectual capital.*

Tabel 2.1

Ikhtisar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Obyek	Variabel	Alat analisis	Hasil
1	Bontis (1998)	*Intellectual capital: an exploratory study that develops measure and model*	Perusahaan di Kanada	X=HC,CC, SC Y=kinerja Perusahaan	PLS	Penelitian ini menunjukkan bahwa HC berhubungan dengan SC dan CC. Lalu CC berhubungan dengan SC dan terakhir CC dan SC berhubungan dengan kinerja industri.
2	Bontis et al. (2000)	*Intellectual capital and business performance in Malaysian industries*	Perusahaan industri jasa dan non-jasa di malaysia	X= HC,SC,CC Y=Kinerja keuangan	PLS	HC mempunyai pengaruh lebih besar pada industri non-jasa daripada industri jasa. CC berpengaruh positif dan signifikan terhadap

PERPUSTAKAAN UNNES

						SC dan SC berhubungan positif terhadap kinerja keuangan tanpa melihat jenis industrinya.
3	Riahi-Belkaoui (2003)	*Intellectual capital and firm performance of US multi national firms*	Perusahaan Multinasional di Amerika Serikat	X=IC (RVTA) Y=Kinerja Perusahaan Multinasional	Regresi	IC (diproksikan dengan RVTA) secara signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan multinasional di Amerika Serikat
4	Firer dan William (2003)	*Intellectual capital and traditional measure of corporate performance*	75 perusahaan perbankan di Afrika Selatan	X=IC ($VAIC^{TM}$) Y=Kinerja Keuangan (ROA, ATO dan MB)	Regresi	hubungan antara efisiensi dari $VAIC^{TM}$ dan kinerja keuangan terbatas dan tidak konsisiten.
No	Peneliti	Judul Penelitian	Obyek	Variabel	Alat analisis	Hasil
5	Marvidis (2004)	*The intellctual capital performance of the japanese*	Perusahaan perbankan di Jepang	X=IC ($VAIC^{TM}$) Y=Kinerja Keuangan Perusahaan	Regresi	$VAIC^{TM}$ dijadikan sebagai alat untuk pemeringkatan terhadap sektor perbankan di Jepang berdasarkan kinerja IC-

PERPUSTAKAAN UNNES

		banking sector				nya. Dan mengelompokkan bank berdasarkan kinerja IC dalam empat kategori yaitu (1)*top performance (2)good performance (3) common performance, (4) bad performance.*
6	Astuti dan Sabeni (2004)	Hubungan *Intellectual capital* dan *business performance* dengan *diamond specification* : sebuah perspektif akuntansi	perusahaan yang terdaftar di BKPMD tingkat I Jawa Tengah	X= HC,CC,SC Y=*Business Performance*	SEM	*HC* berhubungan positif dan signifikan dengan *CC*. *HC* juga berhubungan positif dan signifikan dengan *SC*. *CC* berhubungan positif dan tidak signifikan dengan *BP*. *SC* berhubungan positif dan signifikan dengan *BP*
7	Chen et al. (2005)	*An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and*	perusahaan publik di Taiwan	X=IC ($VAIC^{TM}$) Y=Kinerja keuangan	Regresi	$VAIC^{TM}$ berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan dan IC yang diproksikan dengan $VAIC^{TM}$ dapat dijadikan indikator

		firm's market value and financial performance				dalam memprediksi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.
8	Kamath (2007)	*The intellectual capital performance of Indian banking sector*	Perusahaan perbankan di India	X = IC (VAICTM) Y=Kinerja Keuangan Perusahaan	Regresi	VAIC^{TM} dijadikan sebagai alat untuk pemeringkatan terhadap sektor perusahaan di India berdasarkan kinerja IC-nya.
9	Tan et al. (2007)	*Intellectual capital and financial returns of companies*	150 perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Singapura	X=IC (VAIC^{TM}) Y=kinerja keuangan	PLS	IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, IC dan ROGIC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan masa depan.
No	Peneliti	Judul Penelitian	Obyek	Variabel	Alat analisis	Hasil
10	Kuryanto (2008)	Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja	73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek	X=IC (VAIC^{TM}) Y=Kinerja Keuangan (ROE, EPS,	PLS	Tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya, tidak ada pengaruh positif antara

PERPUSTAKAAN UNNES

		perusahaan	Indonesia	ASR)		tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan.
11	Ulum (2008)	*Intellectual capital* dan kinerja keuangan perbankan; suatu analisis dengan pendekatan *partial least squares*	150 perusahaan perbankan di Indonesia	X=IC (VAIC^{TM}) Y=Kinerja Keuangan (ROA, ATO, GR)	PLS	Terdapat pengaruh IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan perbankan. Terdapat pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perbankan masa depan. Namun tidak ada pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perbankan masa depan.

2.6 Kerangka Berpikir

Banyak para praktisi yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama yaitu *human capital, structural capital, customer capital.* Ketiga elemen tersebut bersama-sama digunakan perusahaan untuk menciptakan nilai dan keunggulan bersaing. Pengelolaan *intellectual capital* yang optimal diharapkan akan memerikan dampak yang baik terhadap perusahaan. Teori yang dapat mejelaskan *intellectual capital* yaitu *stakeholder theory.*

Teori *stakeholder* mengemukakan bahwa manajemen perusahaan diharapkan melakukan aktivitas-aktivitas yang diharapkan para stakeholders dan melaporkan aktivitas-akivitas tersebut kepada mereka. *Stakeholders* memiliki hak untuk diberi informasi tentang bagaimana dampak aktivitas perusahaan bagi mereka meskipun mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut, atau tidak dapat memainkan peran konstruktif dalam kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa akuntabilitas organisasi tidak hanya terbatas pada kinerja ekonomi atau keuangan saja, sehingga perusahaan akan memilih secara sukarela untuk mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual mereka, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder.*

Pihak perusahaan menyakini bahwa hubungan saling mempengaruhi antarmanajer dan *stakeholder* seharusnya dikelola dalam rangka untuk mencapai kepentingan perusahaan yang semestinya tidak dibatasi pada asumsi konvensional yaitu mencari keuntungan saja. Perusahaan menganggap semakin penting *stakeholder* maka semakin banyak usaha yang dilakukan untuk mengelola hubungan tersebut. Perusahaan memandang informasi merupakan elemen utama

yang dapat digunakan untuk mengelola atau memanipulasi *stakeholder* dalam rangka mencari dukungan dan persetujuan mereka atau mengalihkan perlawanan dan ketidaksetujuan mereka.

Stakeholder berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimilki oleh organisasi baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah, organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan. *Stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Kesejahteraan tersebut diwujudkan dengan *return* yang dihasilkan oleh organisasi. Sesuai dengan *stakeholder theory*, para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan.

Eksistensi organisasi bisnis ditentukan oleh kemampuannya mengkreasi dan menyampaikan nilai kepada para *stakeholder*. Organisasi-organisasi yang terlibat dalam aktivitas penciptaan nilai (*value added*) menghadapi tantangan dari lingkungan yang dinamis di era informasi ini. Mereka harus menemukan jalan keluar untuk dapat mempertahankan keunggulan bersaingnya. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik dan maksimal akan menciptakan nilai tambah yang kemudian akan meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil penelitian Firrer dan William (2003) dengan sampel perusahaan perbankan di Afrika Selatan, Chen et al.(2005) dengan sampel perusahaan publik di Taiwan dan Tan et al. (2007) dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapura telah membuktikan bahwa IC (VAIC^{TM}) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian Ulum (2008) yang menggunakan populasi perusahaan perbankan di Indonesia juga memberikan bukti bahwa IC (VAIC^{TM}) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

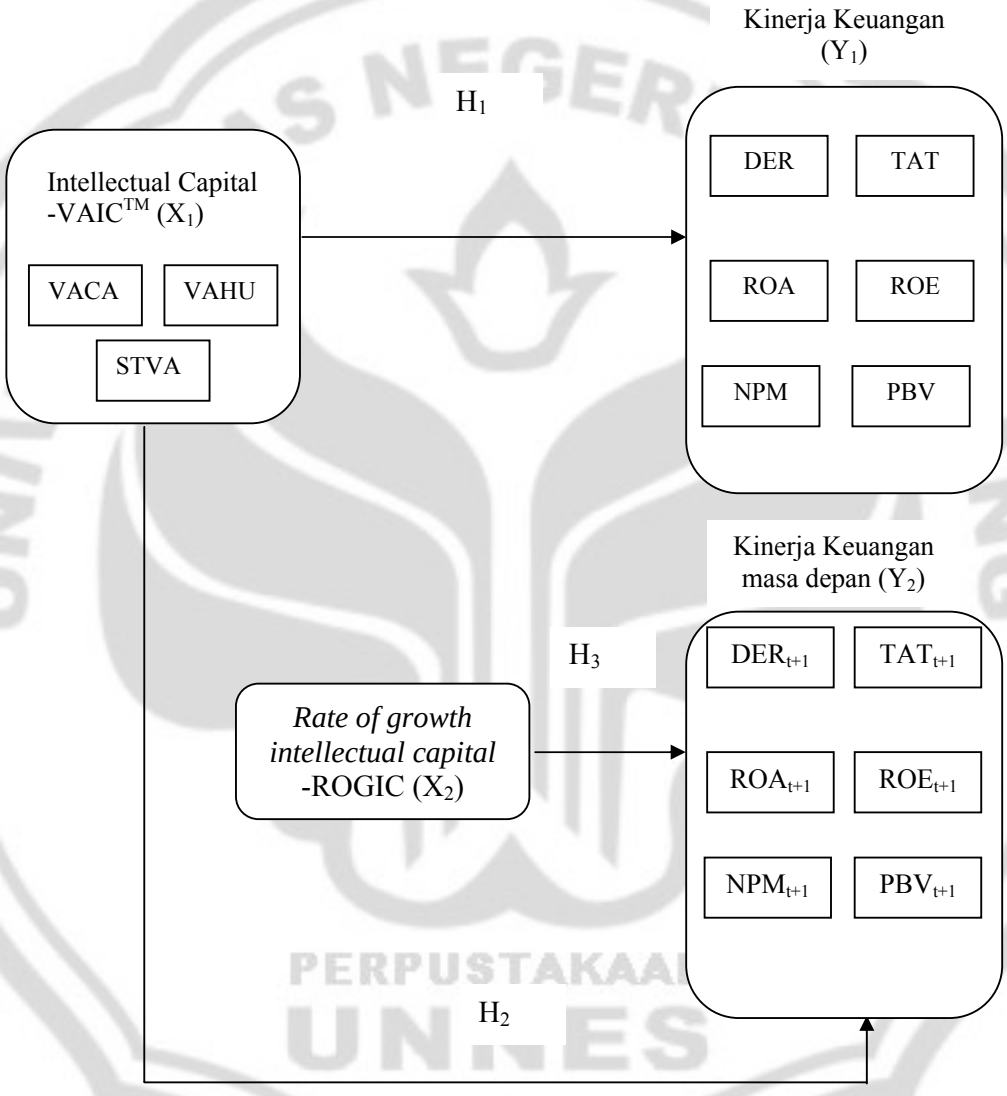
Intellectual capital merupakan sumberdaya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, sehingga *intellectual capital* akan memberikan dampak kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang. *Intellectual capital* tidak hanya berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan tahun berjalan, bahkan *Intellectual capital* (VAIC^{TM}) juga dapat memprediksi kinerja keuangan masa depan. Logikanya jika suatu perusahaan di tahun berjalan memiliki *Intellectual capital* yang tinggi yang ditandai dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas potensi perusahaan yang dimiliki, maka perusahaan tersebut akan mampu menunjukkan kapasitasnya untuk beradaptasi lebih cepat pada tuntutan zaman, terus-menerus melakukan inovasi dan lebih tepat dalam mengambil keputusan sehingga kinerja perusahaan di masa yang akan datang juga akan meningkat. Pengelolaan yang optimal terhadap *intellectual capital* akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin baik di mata *stakeholders*, sehingga investor sebagai salah satu *stakeholders* akan memberikan legitimasi positif terhadap perusahaan. Riahi-Belkaoui (2003) dan

Firer dan Williams (2003) yang menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* lebih besar. Investor akan menginvestasikan dana yang mereka miliki, lebih besar di masa yang akan datang dibandingkan tahun sebelumnya. Tersedianya dana yang lebih besar dan inovasi yang dilakukan, maka aktivitas perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin meningkat. Hal ini mengindikasikan *intellectual capital* akan memberikan dampak kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang

Hasil penelitian Chen et al (2005) menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan membuktikan bahwa *Intellectual capital* (VAIC^{TM}) berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Chen et al (2005) juga membuktikan bahwa *Intellectual capital* (VAIC^{TM}) dapat menjadi salah satu indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Senada dengan Chen et al (2005), Tan Tan et al. (2007) menunjukkan hasil yang signifikan adanya pengaruh IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja perusahaan masa depan.

Perusahaan yang memiliki *Intellectual capital* (VAC^{TM}) yang lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja masa depan yang lebih baik. Maka logikanya rata-rata pertumbuhan dari *Intellectual capital* (*rate of growth of intellectual capital*-ROGIC) juga akan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan masa depan. Penelitian Tan et al. (2007) telah membuktikan bahwa ROGIC memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang.

Berdasarkan beberapa teori dan temuan penelitian yang menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, maka bisa dibuat model kerangka pikir seperti dalam gambar 2.1 berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.7 Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

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

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

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

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tercatat (*Go Public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk kedalam Indeks LQ 45 antara periode 2005-2007. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut

a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tetap berada dalam kelompok indeks LQ 45 dari tahun 2005 hingga 2007 terhitung sejak pebruari 2005 s/d juli 2007. Hal ini didasarkan pada pertimbangan hanya perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi dan mampu menunjukkan konsistensi kinerja yang dapat terus berada pada kelompok LQ 45.
b. Perusahaan sampel selain perusahaan perbankan.
c. Perusahaan sampel mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap sejak tahun 2003 sampai dengan 2007. Hal tersebut untuk memudahkan peneliti dalam mengumpulkan data serta menunjukkan perusahaan manasaja yang konsisten dalam memenuhi kewajibannya sebagai perusahaan publik
d. Perusahaan yang tidak menderita rugi.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka sampel yang diperoleh sebagai berikut;

Tabel 3.1

Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang masuk Indeks LQ 45 periode 2005-2007	67
2	Perusahaan perbankan	(10)
3	Perusahaan sampel selain perbankan	57
4	Perusahaan tidak tetap berada dalam indeks LQ 45 dari periode pebruari 2005 s/d Juli 2007	(36)
5	Perusahaan tetap berada pada indeks LQ 45 dari periode pebruari 2005 s/d Juli 2007	21
6	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan secara tidak lengkap dari tahun 2005-2007	(0)
7	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2005-2007	21
8	Perusahaan yang menderita rugi	(3)
9	Perusahaan Sampel	18

Berdasarkan penentuan sampel dengan kriteria tersebut seperti pada tabel 3.1 diatas maka diperoleh 18 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, perusahaan tersebut adalah :

Tabel 3.2

Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	ASTRA ARGO LESTARI
2	ADHI	ADHI KARYA PERSERO TBK
3	ANTM	ANEKA TAMBANG (PERSERO) TBK
4	ASII	ASTRA INTERNASIONAL TBK
5	BUMI	BUMI RESOURCES TBK
6	ENRG	ENERGI MEGA PERSADA TBK
7	INCO	INTERNATIONAL NICKEL IND. TBK
8	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK
9	ISAT	INDOSAT TBK
10	KIJA	KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK
11	KLBF	KALBE FARMA TBK
12	LSIP	PP LONDON SUMATRA TBK
13	MEDC	MEDCO ENERGY INTERNATIONAL TBK
14	PGAS	PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) TBK
No	Kode	Nama Perusahaan
15	PTBA	TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK
16	TLKM	TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK
17	UNSP	BAKRIE SUMATRA PLANTATIONS TBK
18	UNTR	UNITED TRACTORS TBK

Sumber : PT Bursa Efek Indonesia (Data olahan 2009)

3.2. Variable Penelitian

3.2.1 . Variabel Independen (X)

Intellectual capital dalam penelitian ini 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 VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic.

1) *Value Added Capital Coefficient* (VACA)

VACA adalah perbandingan antara *value added* (VA) dengan modal fisik yang bekerja (CE). Pulic mengasumsikan bahwa jika sebuah unit CE menghasilkan *return* yang lebih besar di sebuah perusahaan daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan pertama lebih baik pemanfaatan CE-nya. Pemanfaatan lebih CE adalah bagian dari IC perusahaan. Ketika membandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan . VACA menjadi sebuah indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik lebih baik.

2) *Human Capital Coefficient* (VAHU)

VAHU adalah seberapa besar VA dibentuk oleh pengeluaran rupiah pekerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC membuat nilai sebuah perusahaan. Jadi hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC membentuk nilai dalam sebuah perusahaan.

Ketika VAHU dibandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VAHU menjadi sebuiah indikator kualitas sumber daya manusia. VAHU juga sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan VA setiap rupiah dikeluarkan pada HC.

3) *Structural Capital Value Added* (STVA)

STVA menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam pembentukan nilai. Dalam model pulic, SC merupakan VA dikurangi HC.

Rasio-rasio tersebut merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan. Formulasi ini merupakan jumlah koefisien yang disebutkan sebelumnya.

Formulasi perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

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

Langkah-langkah dalam menghitung VAIC™ adalah sebagai berikut;

1) Menghitung VA (*Value Added*)

Value added (VA) dapat dihitung sebagai perbedaan antara output dan input

VA = OUT-IN

Dimana,

VA (*Value Added*) = nilai tambah perusahaan

OUT (*Output*) = Total penjualan dan pendapatan lain.

IN (*Input*) = Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

2) Menghitung VACA (*Value Added Capital Employed*)

VACA= VA/CE

Dimana,

VA (*value added*) = nilai tambah perusahaan

CE (*Capital Employed*) = nilai buku asset bersih perusahaan

VACA (*Value Added Capital Employed*) = rasio dari VA terhadap CE

3) Menghitung VAHU (*Value Added Human Capital*)

VAHU = VA/HC

Dimana,

VA (*value added*) = nilai tambah

HC (*human capital*) = beban karyawan

VAHU (*Value Added Human Capital*) = rasio dari VA tehadap HC

4) Menghitung STVA (*Structural Capital Value Added*)

STVA= SC/VA

Dimana,

VA (*value added*) = nilai tambah

SC (*Structural Capital*) = VA - HC

STVA (*Structural Capital Value Added*) = rasio SC terhadap VA

5) Menghitung *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™)

VAIC™ = VACA+VAHU+STVA

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

$$ROGIC = VAIC™_{t} - VAIC™_{t-1}$$

3.2.2 . Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja keuangan yang dihitung mengunakan rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah;

1) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio (DR) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* atau penggunaan hutang terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Ang:1997).

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

2) Total Asset Turnover

Total Asset Turnover (TAT) digunakan untuk mengukur seberapa baik efesiensi seluruh aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Ang:1997).

$$TAT = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - rata total aktiva}}$$

3) *Return On Asset*

Return On Asset (ROA), digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada. ROA kadang-kadang disebut juga ROI (*Return On Investment*) (Ang:1997)..

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

4) *Return On Equity*

Return On Equity (ROE), digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfatkan ekuitas (*shareholders equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total } \textit{Ekuitas}}$$

5) Net Profit Margin

Net Profit Margin (NPM), digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya (Ang:1997).

$$\text{NPM} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\textit{penjualan bersih}}$$

6) *Price to Book Value*

Price to Book Value (P/BV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang:1997).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham biasa}}{\textit{Book} \quad \text{Value} \quad \textit{pershare} \quad (\textit{BVS})}$$

$$\text{BVS} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang dikeluarka n}}$$

3.3. Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Data sekunder berupa laporn laba rugi, laporan perubahan ekuitas, neraca, dan catatan atas laporan keuangan yang terdapat di laporan keuangan tahunan perusahaan LQ 45 di BEI. yang diperoleh dengan mengunjungi pojok BEI Undip Semarang.

PERPUSTAKAAN UNNES

3.4. Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah salah satu metode penyelesaian *structural equation modeling* (SEM) yang

dalam hal ini lebih tepat dibandingkan dengan teknik-teknik SEM lainnya. Jumlah sampel yang kecil, potensi distribusi variable tidak normal, dan penggunaan *indicator formative* dan *refleksive* membuat PLS lebih sesuai untuk dipilih dibandingkan dengan misalnya, *maximum likelyhood* SEM (Ulum,2008).

Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat dua variable laten yang dibentuk dengan *indicator formative* bukan refleksif. Model refleksif mengasumsikan bahwa konstruk atau variable laten mempengaruhi indikator, dimana arah hubungan kausalitas dari konstruk ke indikator atau *manifest* (Ghozali,2006). Ghozali menyatakan bahwa model *formative* dapat mengasumsikan bahwa indikator-indikator mempengaruhi konstruk, dimana arah atau hubungan kausalitas dari indikator ke konstruk.

Variabel dependen maupun independen dalam penelitian ini, keduanya dibangun dengan *indicator formative*. Oleh karena itu, peneliti memilih menggunakan menggunakan PLS karena program analisis lainnya tidak mempu melakukan analisis atas variabel laten dengan indikator *formative* (Ghozali, 2006).

Terdapat dua bagian analisis yang harus dilakukan dalam PLS, yaitu:

1. Menilai *outer model* atau *measurement model*

Oleh karena diasumsikan bahwa antar indikator tidak saling berkorelasi, maka ukuran internal konsistensi reliabilitas (*cronbach alpha*) tidak diperlukan untuk menguji reliabilitas konstruk formatif (Ghozali, 2006). Hal ini berbeda dengan indikator refleksif yang menggunkan tiga kriteria untuk menilai outer model, yaitu *convergent validity, composite reliability* dan *discriminan validity*.

Ghozali (2006) menyatakan bahwa karena konstruk formatif pada

dasarnya merupakan hubungan regresi dari indikator ke konstruk, maka cara menilainya adalah dengan menilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut. Jadi, kita melihat nilai weight masing-masing indikator dan nilai signifikansinya. Nilai *weight* yang disarankan adalah di atas 0.50 dan *T-statistic* diatas 1.645 untuk a = 0.05 (*one tailed*).

2. Menilai *inner model* atau *structural model*

Model *structural* dievaluasi dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen, *stone-geisser* Q-*square* test untuk *predictive relevance* dan uji-t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural (Ghozali,2006). Penilaian model dengan PLS dimulai dengan melihat R-*square* untuk setiap variable laten dependen. Perubahan nilai R-*square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variable laten dependen apakah mempunyai pengaruh substantif. Pengaruh besarnya F2 dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ghozali,2006)

$$F2 = \frac{R^2_{\text{included}} - R^2_{\text{excluded}}}{1 - R^2_{\text{included}}}$$

R2 *included* dan R2 *excluded* adalah R-*square* dari variable laten dependen ketika *predictor variable laten* digunakan atau dikeluarkan di dalam persamaan *structural*.

Model PLS juga dievaluasi dengan melihat Q-*Square predictive relevance* untuk model konstruk. Q-*square predictive relevance* mengukur seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Nilai Q-*square predictive relevance* lebih besar dari 0 menunjukkan bahwa model mempunyai nilai *predictive relevance*, sedangkan

nilai Q-*Square predictive relevance* kurang dari 0 menunjukkan bahwa model kurang memiliki *predictive relevance* (Ghozali, 2006)

Pengambilan keputusan atas penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Melihat nilai *outer weight* masing-masing indikator dan nilai signifikansinya. Nilai *weight* yang disarankan adalah diatas 0.50 (positif) dan *T-statistic* di atas nilai 1.282 untuk $p < 0.10$; 1.645 untuk $p < 0.05$; dan 2.326 untuk $p < 0.01$ (*one tailed*). Indikator yang memiliki nilai di bawah ketentuan tersebut harus didrop dari model dan kemudian dilakukan pengujian ulang.
2. Melihat nilai *inner weight* dari hubungan antar variabel laten. Nilai *weight* dari hubungan tersebut harus menunjukkan arah positif dengan nilai *T-statistic* diatas 1.282 untuk $p < 0.10$; 1.645 untuk $p < 0.05$; dan 2.326 untuk $p < 0.01$ (*one tailed*).
3. Hipotesis alternatif (Ha) diterima jika nilai *weight* dari hubungan antar variabel laten menunjukkan arah positif dengan nilai T-*statistic* di atas 1.282 untuk $p < 0.10$; 1.645 untuk $p < 0.05$; dan 2.326 untuk $p < 0.01$. Sebaliknya, Ha ditolak jika nilai *weight* dari hubungan antar variabel laten menunjukkan arah negatif dan nilai *T-statistic* dibawah 1.282 untuk $p < 0.10$; 1.645 untuk $p < 0.05$; dan 2.326 untuk $p < 0.01$.

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 . Hasil Penelitian

4.1.1. Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia diketahui bahwa perusahaan LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut mulai tahun 2005, 2006, 2007 maka sebanyak 18 perusahaan digunakan sebagai sampel. Adapun distribusi sampel berdasarkan jenis sektor industri adalah seperti dalam tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1

Daftar Perusahaan LQ 45 Berdasarkan Jenis Sektor Industri

No	Kode	Nama perusahaan	Jenis sektor industri
1	AALI	Astra Argo Lestari	Pertanian
2	ADHI	Adhi Karya Persero TBK	Aneka industri
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) TBK	Pertambangan
4	ASII	Astra Internasional TBK	Aneka industri
5	BUMI	Bumi Resources TBK	Pertambangan
6	ENRG	Energi Mega Persada TBK	Pertambangan
7	INCO	International Nickel Ind. TBK	Pertambangan
8	INDF	Indofood Sukses Makmur TBK	Manufaktur
9	ISAT	Indosat TBK	Perdagangan
10	KIJA	Kawasan Industri Jababeka TBK	Aneka industri

11	KLBF	Kalbe Farma TBK	Industri dasar
12	LSIP	PP London Sumatra TBK	Pertanian
13	MEDC	Medco Energy International TBK	Pertambangan
14	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) TBK	Pertambangan
15	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam TBK	Pertambangan
16	TLKM	Telekomunikasi Indonesia TBK	Perdagangan
17	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations TBK	Pertanian
18	UNTR	United Tractors TBK	Industri dasar

Sumber : PT Bursa Efek Indonesia (Data olahan 2009)

4.1.2. Statistik Deskriptif

Deskripsi variabel penelitian merupakan bagian dari hasil penelitian yang berguna untuk menggambarkan tingkat variabel (independen dan dependen) dalam tahun penelitian. Tabel 4.2 di bawah ini menunjukkan *statistics deskriptif* atas variabel dependen VAIC™ dan komponen-komponen yang membentuknya, yaitu VACA, VAHU, STVA, dan ROGIC untuk periode tahun 2005 sampai dengan tahun 2007.

Tabel 4.2

Statistik Deskriptif VAIC™ 2005-2007

IC (VAIC™)	2005	2006	2007
	Mean	Mean	Mean
VACA	0.319	0.316	0.295
VAHU	3.533	3.358	5.333

STVA	0.637	0.621	0.640
VAIC^{TM}	4.489	4.295	6.268

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Tabel 4.2 di atas menjelaskan bahwa nilai rata-rata (*mean*) VAIC^{TM} perusahaan LQ 45 di Indonesia untuk tahun 2005 adalah sebesar 4.489. Sedangkan untuk tahun 2006, nilai *mean* VAIC^{TM} turun menjadi 4.295. Akan tetapi, di tahun 2007 nilai *mean* VAIC^{TM} naik menjadi 6.268. Hal ini menunjukkan bahwa pada 3 tahun pengamatan, nilai *mean* VAIC^{TM} cenderung mengalami fluktuasi.

Nilai *mean* VAIC^{TM} tahun 2005, 2006, dan 2007 ini sebanding dengan nilai *mean* semua jenis industri di Taiwan yang menunjukkan angka 5.494 (Chen *et al*., 2005) dan India yang sebesar 4.112 (Kamath, 2007), dan jauh lebih besar dibandingkan dengan perusahaan di Jepang yang nilai *mean* VAIC^{TM} -nya hanya 1.07 (Mavridis, 2005).

Nilai *mean* komposisi VAIC^{TM} yang terdiri dari VACA, VAHU, dan STVA mengalami fluktuasi di tiga tahun pengamatan. Nilai fluktuasi tampak dari nilai *mean* VAHU, dimana tahun 2005 sebesar 1.89, naik menjadi 2.12 di tahun 2006. Akan tetapi, turun menjadi 2.04 di tahun 2007. Demikian juga dengan nilai *mean* STVA, dimana tahun 2005 sebesar 2.60, naik menjadi 2.85 di tahun 2006, dan turun menjadi 2.72 di tahun 2007. Berbeda dengan nilai *mean* VAHU dan STVA, nilai *mean* VACA justru mengalami penurunan di tiga tahun pengamatan. Pada tahun 2005, nilai *mean* VACA sebesar 0.27, turun menjadi 0.26 di tahun 2006, dan turun lagi menjadi 0.25 di tahun 2007.

Kinerja keuangan perusahaan sampel yang diproksikan dengan DER, TAT, ROA, ROE, NPM dan PBV merupakan variabel dependen dalam penelitian ini. Tabel 4.3 berikut ini menunjukkan *statistic deskriptif* atas ukuran-ukuran tersebut untuk periode tahun 2005 sampai 2007.

Tabel 4.3

Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan 2005-2007

Kinerja Keuangan	2005	2006	2007
	Mean	Mean	Mean
DER	1.768	1.774	1.626
TAT	0.795	0.806	0..813
ROE	0.229	0.233	0.283
ROA	0.100	0.104	0.156
NPM	0.146	0.144	0.174
PBV	3.052	5.047	9.347

Sumber: Data sekunder diolah, 2009

Secara umum, dalam kurun waktu 2005-2007, kinerja keuangan perusahaan sampel mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Rasio DER di mana di tahun 2005 sebesar 1.768 turun menjadi 1.774 di tahun 2006 dan turun lagi menjadi 1.626 di tahun 2007. Penurunan DER menunjukkan peningkatan kinerja keuangan karena semakin rendah DER, berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjang sehingga risiko kegagalan keuangan menjadi lebih rendah.

Nilai *mean* TAT cenderung mengalami peningkatan peningkatan pada tahun 2006 menjadi 0.806 di mana tahun 2005 sebesar 0.795. dan pada tahun

2007 naik menjadi 0..813. Semakin tinggi TAT berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam aktivitas operasionalnya.

Nilai *mean* ROA cenderung mengalami peningkatan dari 0.100 pada tahun 2005 dan 2006 dan akhirnya naik menjadi 0.104 di tahun 2007. Berarti kinerja keuangan perusahaan sampel cenderung baik berdasarkan ROA karena semakin tinggi ROA berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mencetak laba berdasarkan tingkat asset tertentu.

Nilai *mean* ROE mengalami peningkatan dari 0.229 pada tahun 2005 menjadi 0.233 pada tahun 2006 dan akhirnya naik menjadi 0.283 di tahun 2007. Berarti kinerja keuangan perusahaan sampel cenderung baik berdasarkan ROE karena semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya.

. Nilai *mean* NPM mengalami fluktuasi, pada tahun 2005 sebesar 0.146 turun menjadi 0.144 pada tahun 2006 dan akhirnya naik menjadi 0.174 di tahun 2007. Berarti kinerja keuangan perusahaan sampel cenderung baik berdasarkan NPM karena semakin mendekati satu, berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

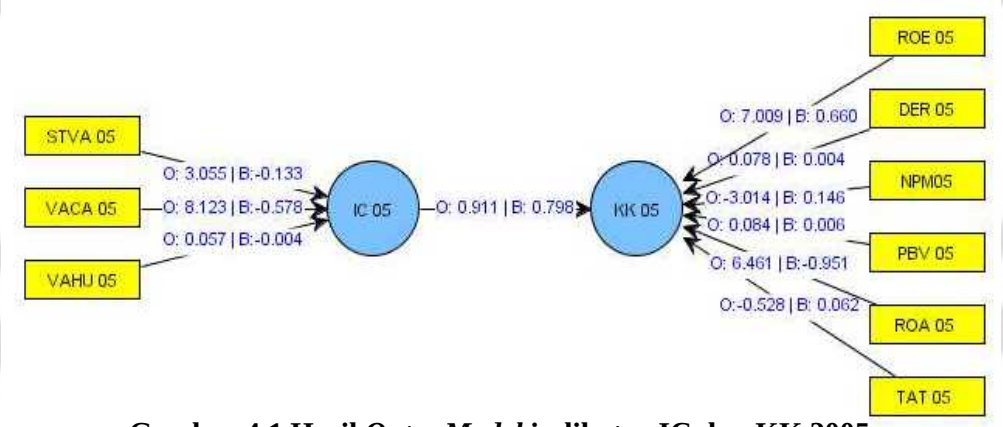
Nilai *mean* PBV yang relatif mengalami peningkatan selama periode penelitian. PBV adalah sebesar 16,71 pada tahun 2005 yang naik menjadi 21,21 pada tahun 2006 dan akhirnya menjadi 49,43 pada tahun 2007. Semakin tinggi PBV berarti semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

4.2 . Uji Outer Model

Ghozali (2006) mengasumsikan bahwa antar indikator tidak saling berkorelasi, maka ukuran internal konsistensi reliabilitas (*cronbach alpha*) tidak diperlukan untuk menguji reliabilitas konstruk formatif. Hal ini berbeda dengan indikator refleksif yang menggunakan tiga kriteria untuk menilai model, yaitu *convergent validity*, *composite reliability*, dan *discriminant validity*. Karena konstruk formatif pada dasarnya merupakan hubungan regresi indikator ke konstruk, maka cara menilainya adalah dengan melihat koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut.

4.2.1. Uji *Outer Model* Indikator IC dan Kinerja Keuangan 2005

Gambar 4.1 berikut ini merupakan hasil estimasi perhitungan dengan menggunakan PLS untuk data tahun 2005.



Gambar 4.1 Hasil *Outer Model* indikator IC dan KK 2005

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS sebagaimana di tunjukkan gambar 4.1 di atas, diketahui bahwa dari 3 indikator yang membentuk VAIC^{TM}, hanya VAHU memiliki nilai *weight* kurang dari 0.5 yaitu sebesar 0.057 sedangkan STVA dan VACA memiliki nilai *weight* di atas 0.5 yaitu masing-

masing sebesar 3.055 dan 8.123. Sementara dari indikator-indikator kinerja keuangan diketahui bahwa hanya ROE dan ROA yang memiliki nilai *weight* lebih dari 0.5 yaitu masing-masing sebesar 7.009 dan 6.461 (lihat lampiran 11). Tabel 4.4 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005.

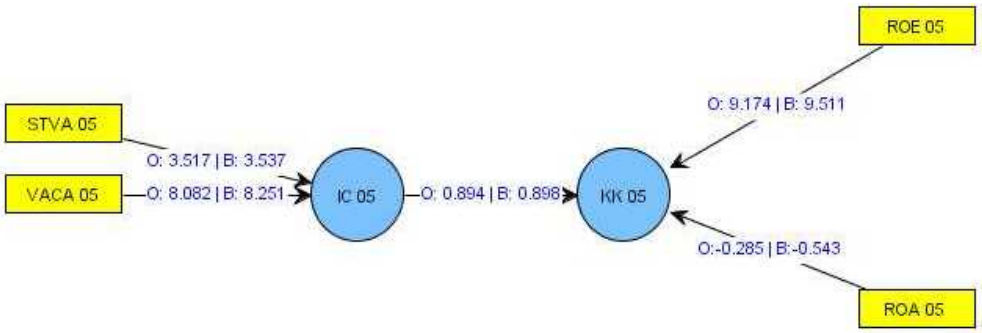
Tabel 4.4

Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
IC 05			
STVA 05	3.055	0.898	3.404
VACA 05	8.123	1.011	8.037
VAHU 05	0.057	0.534	0.107
KK 05			
ROE 05	7.009	0.969	7.234
DER 05	0.078	0.393	0.199
NPM 05	-3.014	0.629	4.794
PBV 05	0.084	0.654	0.129
ROA 05	6.461	0.679	9.519
TAT 05	-0.528	0.546	0.966

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Agar diperoleh model yang lebih baik, maka VAHU di drop dari IC 05 dan untuk KK 05 hanya menggunakan ROE dan ROA saja. Dengan demikian diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.2 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 1)

Gambar 4.2 diatas menunjukkan bahwa nilai *weight* untuk STVA dan VACA di atas 0,5 yaitu sebesar 3.517 dan 8.082 dan *t-statistic* yang signifikan pada p < 0.01 yaitu sebesar 5.504 dan 8.315. Nilai *weight* ROE sebesar 9.174 mempunyai nilai *t-statistic* sebesar 7.165. Akan tetapi, nilai *weight* ROA adalah sebesar -0.285 yang berarti kurang dari 0.5 (lihat lampiran 12). Tabel 4.5 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 1).

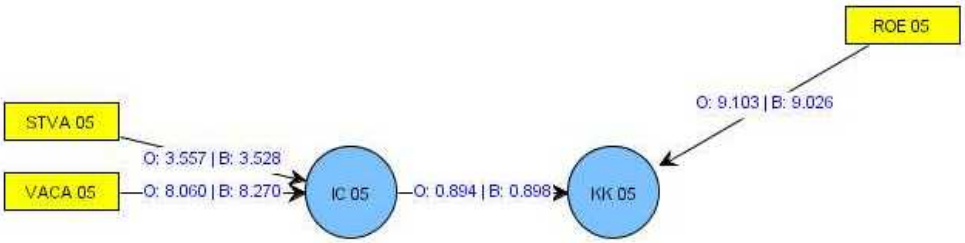
Tabel 4.5

Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 1)

Indikator	***Weight***	***t-statistic***	***Standard Deviation***
STVA 05	3.517	5.504	0.639
VACA 05	8.082	8.315	0.972
ROE 05	9.174	7.165	1.280
ROA 05	-0.285	0.163	1.753

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Setelah dilakukan drop diperoleh nilai *weight* ROA kurang dari 0.5, maka dilakukan drop yang kedua. Maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.3 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 2)

Gambar 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai *weight* untuk STVA dan VACA di atas 0,5 yaitu sebesar 3.557 dan 8.060 dan *t-statistic* yang signifikan pada p < 0.01 yaitu sebesar 5.114 dan 7.263. Nilai *weight* ROE sebesar 9.103 mempunyai nilai *t-statistic* sebesar 5.353 (lihat lampiran 13). Tabel 4.6 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 2).

Tabel 4.6

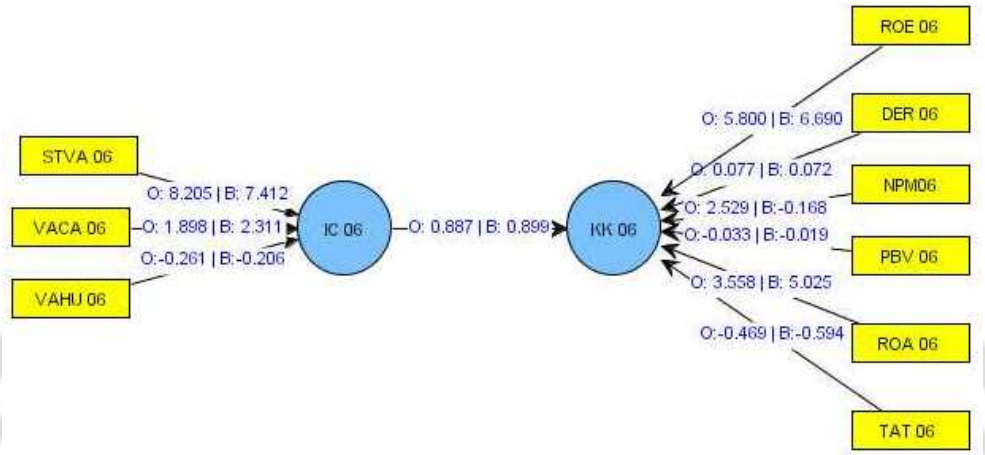
Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2005 (Drop 2)

Indikator	***Weight***	***t-statistic***	***Standard Deviation***
STVA 05	3.557	5.114	0.696
VACA 05	8.060	7.263	1.110
ROE 05	9.103	5.353	1.700

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

4.2.2. Uji Outer Model Indikator IC dan Kinerja Keuangan 2006

Gambar 4.4 berikut ini merupakan hasil estimasi perhitungan dengan menggunakan PLS untuk data tahun 2006.



Gambar 4.4 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2006

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS sebagaimana di tunjukkan gambar 4.4 di atas, diketahui bahwa dari 3 indikator yang membentuk VAIC^{TM}, STVA dan VACA yang memiliki nilai *weight* lebih dari 0.5 yaitu masing-masing sebesar 8.205 dan 1.898. Sementara dari indikator-indikator kinerja keuangan diketahui bahwa hanya ROE, NPM dan ROA yang memiliki nilai *weight* lebih dari 0.5 yaitu masing-masing sebesar 5.800 ; 2.529 dan 3.558 (lihat lampiran 14). Tabel 4.7 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006.

Tabel 4.7

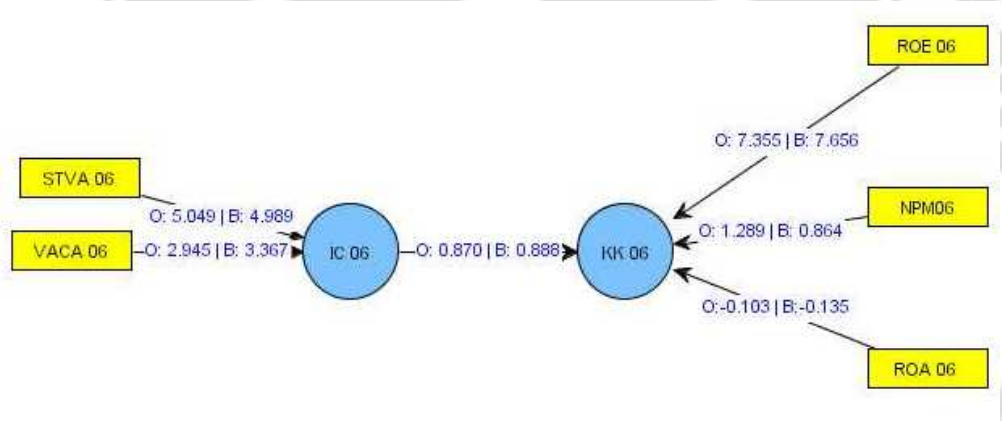
Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
IC 06			
STVA 06	8.205	3.047	2.692
VACA 06	1.898	0.962	1.973
VAHU 06	-0.261	1.158	0.225

KK 06			
ROE 06	5.800	1.511	3.839
DER 06	0.077	0.512	0.149
NPM 06	2.529	0.392	6.456
PBV 06	-0.033	0.399	0.083
ROA 06	3.558	0.724	4.914
TAT 06	-0.469	0.676	0.694

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Agar diperoleh model yang baik, maka perlu dilakukan drop data untuk indikator dengan *weight* di bawah 0,5, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.5 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2006 (drop 1)

Gambar 4.5 diatas menunjukkan bahwa nilai *weight* untuk STVA dan VACA di atas 0,5 yaitu mmasing-masing sebesar 5.049 dan 2.945 dan nilai *weight* untuk ROE dan NPM di atas 0,5 adalah masing- masing sebesar 7.355 dan 1.289. Sedangkan nilai *weight* untuk ROA kurang dari 0,5 yaitu -0.103 (lihat lampiran 15). Tabel 4.8 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 1).

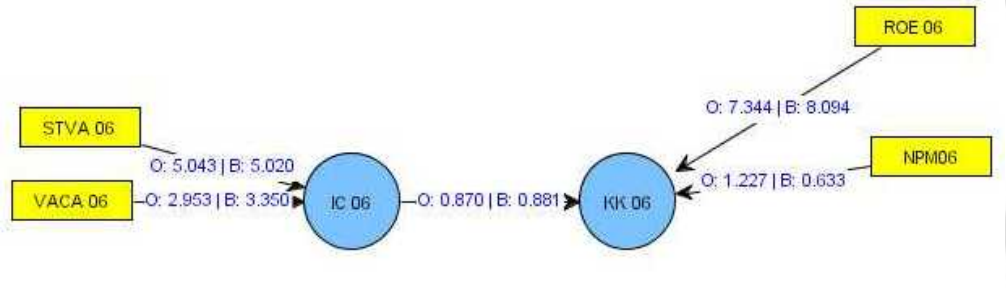
Tabel 4.8

Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 1)

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
STVA 06	5.049	7.797	0.647
VACA 06	2.945	2.191	1.344
ROE 06	7.355	5.005	1.469
NPM 06	1.289	0.459	2.806
ROA 06	-0.103	0.036	2.860

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Setelah dilakukan drop diperoleh nilai *weight* ROA kurang dari 0,5, maka dilakukan drop yang kedua, maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.6 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2006 (drop 2)

Gambar 4.6 diatas menunjukkan bahwa nilai *weight* untuk STVA dan VACA di atas 0,5 yaitu sebesar 5.043 dan 2.953. Nilai *weight* ROE dan NPM masing-masing sebesar 7.344 dan 1.227 tetapi NPM mempunyai nilai *t-statistic* hanya 0.598 (lihat lampiran 16). Maka dilakukan drop lagi dengan menghapus indikator NPM, sehinggga dapat dilihat pada tabel 4.9.

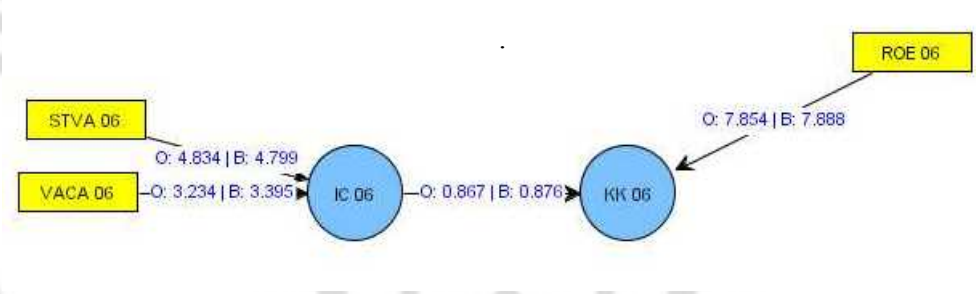
Tabel 4.9

Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 2)

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
STVA 06	5.043	7.705	0.654
VACA 06	2.953	2.776	1.064
ROE 06	7.344	3.990	1.841
NPM 06	1.227	0.566	2.167

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Hasil pengujian PLS menunjukkan bahwa nilai *t-statistic* NPM hanya 0.598 kurang dari $p < 0.10$, sehingga perlu diakukan drop agar diperoleh model yang baik.



Gambar 4.7 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2006 (drop 3)

Gambar 4.7 diatas menunjukkan bahwa nilai *weight* untuk STVA dan VACA di atas 0,5 yaitu sebesar 4.834 dan 3.234 dan *t-statistic* yang signifikan pada p < 0.01 yaitu sebesar 10.931 dan 5.493. Nilai *weight* ROE sebesar 7.854 mempunyai nilai *t-statistic* sebesar 9.015 (lihat lampiran 17). Tabel 4.10 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 3).

Tabel 4.10

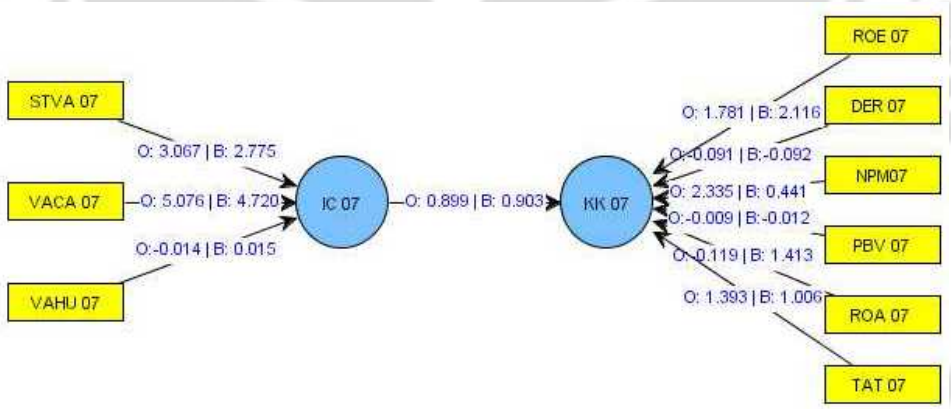
Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2006 (Drop 3)

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
STVA 06	4.834	10.931	0.442
VACA 06	3.234	5.493	0.589
ROE 06	7.854	9.015	0.871

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

4.2.3. Uji Outer Model Indikator IC dan KK 2007

Gambar 4.8 berikut ini merupakan hasil estimasi perhitungan dengan menggunakan PLS untuk data tahun 2007.



Gambar 4.8 Hasil *Outer Model* Tahun 2007

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS sebagaimana ditunjukkan gambar 4.8 di atas, diketahui bahwa dari 3 indikator yang membentuk VAIC^{TM}, STVA dan VACA yang memiliki nilai *weight* lebih dari 0.5 yaitu masing-masing sebesar 3.067 dan 5.076. Sementara dari indikator-indikator kinerja keuangan diketahui bahwa hanya ROE, NPM dan TAT yang memiliki nilai *weight* lebih

dari 0.5 yaitu sebesar 1.781 ; 2.335 dan 1.393 (lihat lampiran 18). Tabel 4.11 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007.

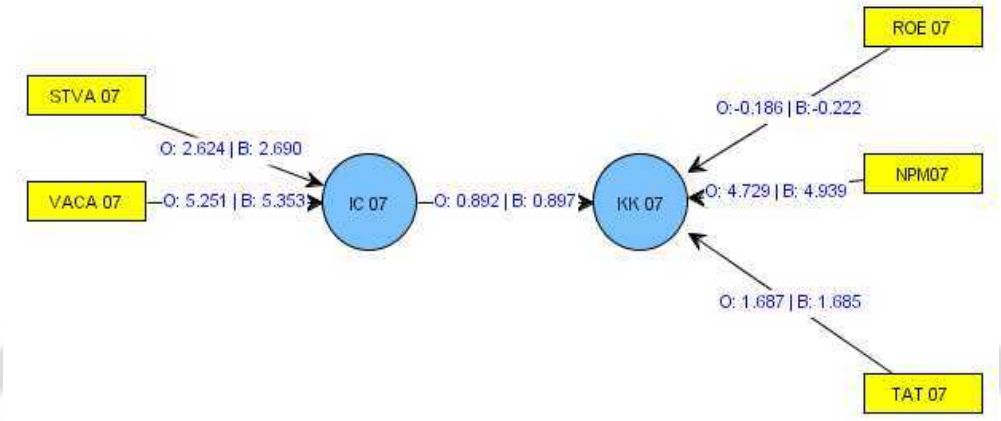
Tabel 4.11

Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
IC 07			
STVA 07	3.067	1.632	1.879
VACA 07	5.076	3.362	1.510
VAHU 07	-0.014	0.124	0.115
KK 07			
ROE 07	1.781	0.477	3.731
DER 07	-0.091	0.717	0.127
NPM 07	2.335	0.250	9.332
PBV 07	-0.009	0.360	0.025
ROA 07	-0.119	0.015	7.965
TAT 07	1.393	1.231	1.131

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Agar diperoleh model yang baik, maka perlu dilakukan drop data untuk indikator dengan *weight* di bawah 0,5, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.9 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2007 (Drop 1)

Gambar 4.9 menunjukkan bahwa nilai *weight* untuk STVA dan VACA di atas 0,5 yaitu sebesar 2.624 dan 5.251. Nilai *weight* untuk NPM adalah sebesar 4.729 dan TAT sebesar 1.687. Sedangkan nilai *weight* untuk ROE kurang dari 0,5 yaitu sebesar -0.186 (lihat lampiran 19). Tabel 4.12 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007 (Drop 1).

Tabel 4.12

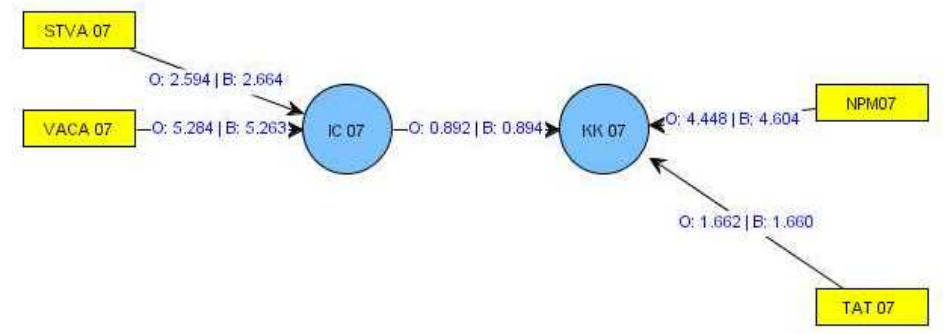
Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007 (Drop 1)

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
STVA 07	2.624	4.043	0.649
VACA 07	5.251	5.292	0.992
ROE 07	-0.186	0.140	1.324
NPM 07	4.729	2.324	2.035

TAT 07	1.687	4.656	0.362

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Setelah dilakukan drop diperoleh nilai *weight* ROE kurang dari 0,5, maka dilakukan drop yang kedua, maka diperoleh hasil sebagai berikut:



Gambar 4.10 Hasil *Outer Model* Indikator IC dan KK 2007 (drop 2)

Gambar 4.10 diatas menunjukkan bahwa nilai *weight* untuk STVA dan VACA di atas 0,5 yaitu sebesar 2.594 dan 5.284 dan *t-statistic* yang signifikan pada p < 0.01 yaitu sebesar 3.954 dan 5.369. Nilai *weight* NPM dan TAT masing-masing sebesar 4.448 dan 1.662 mempunyai nilai *t-statistic* yang signifikan pada p < 0.01 yaitu sebesar 4.775 dan 5.513 (lihat lampiran 20). Tabel 4.13 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007 (Drop 2).

Tabel 4.13

Nilai *Outer Weight* Indikator IC dan KK 2007 (Drop 2)

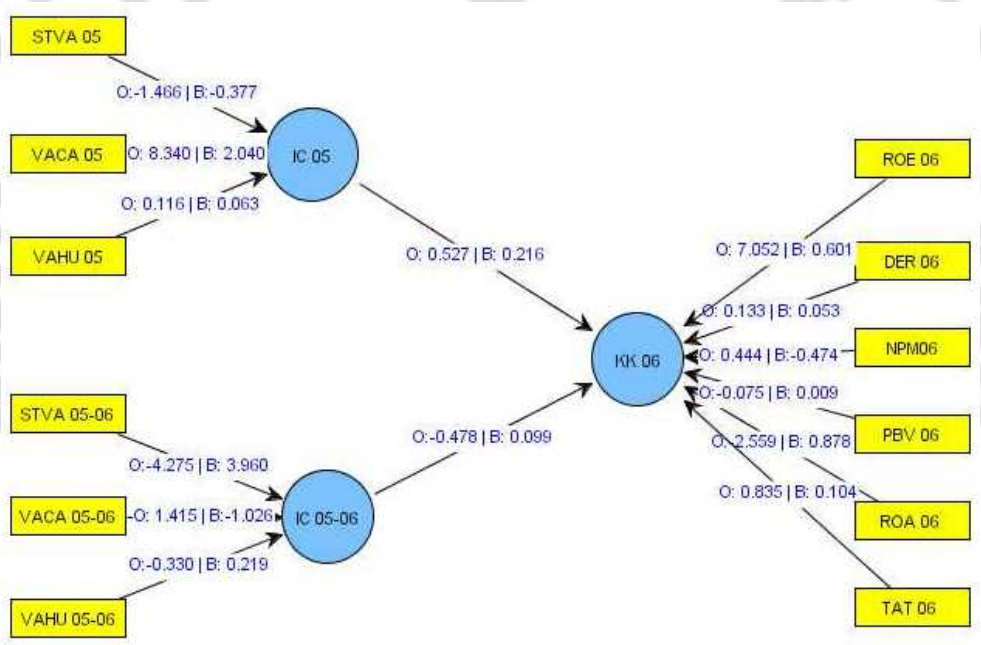
Indikator	***Weight***	***t-statistic***	***Standard Deviation***
STVA 07	2.594	3.954	0.656
VACA 07	5.284	5.369	0.984

NPM 07	4.448	4.775	0.932
TAT 07	1.662	5.513	0.302

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

4.2.4. Uji Outer Model indikator IC 2005, IC 2005-2006 dan KK 2006

Gambar 4.11 berikut ini merupakan hasil estimasi perhitungan dengan menggunakan PLS untuk indikator IC 2005, IC 2005-2006 dan KK 2006.



Gambar 4.11 Hasil *Outer Model* Indikator IC 05, IC 05-06 dan KK 06

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS sebagaimana di tunjukkan gambar 4.11 di atas, diketahui bahwa terdapat satu indikator pembentuk IC 05 yang memiliki nilai weight lebih dari 0.5 yaitu indikator VACA sebesar 8.340. Sedangkan indikator pembentuk IC 05-06 (ROGIC 0506) dengan *weight* di atas 0,5 adalah VACA ebesar 1.415. Pada indikator kinerja keuangan tahun 2006, indikator yang memiliki nilai weight lebih dari 0.5 yaitu indikator ROE dan TAT

sebesar 7.052 dan 0.835. Adanya hasil model yang kurang baik ini, maka dilakukan drop terhadap indikator dengan *weight* di bawah 0,5 (lihat lampiran 21). Tabel 4.14 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* indikator IC 05, ROGIC 05-06 dan KK 06.

Tabel 4.14

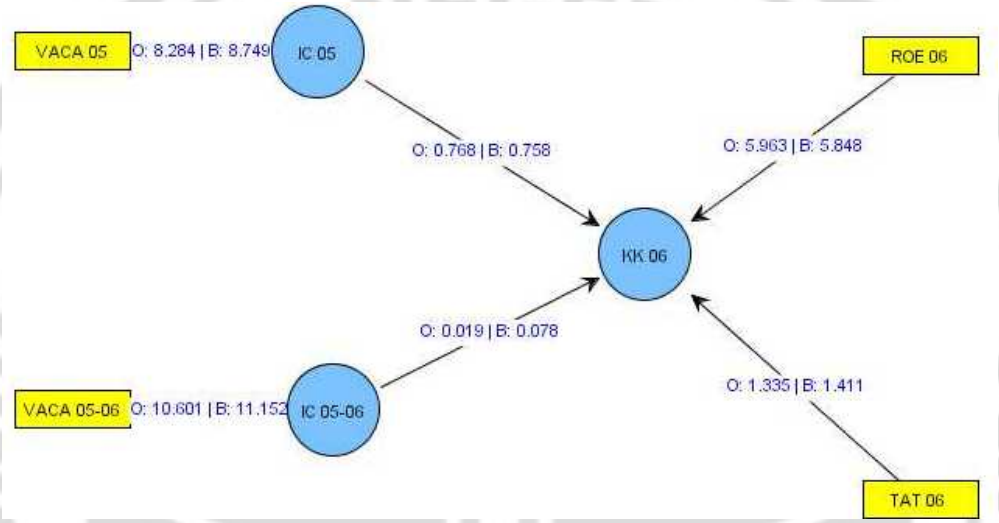
Nilai *Outer Weight* indikator IC 05, IC 05-06 dan KK 06

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
IC 05			
STVA 05	-1.466	0.726	2.019
VACA 05	8.340	1.009	8.262
VAHU 05	0.116	0.718	0.162
IC 05-06			
STVA 05-06	-4.275	1.155	3.701
VACA 05-06	1.415	0.817	1.732
VAHU 05-06	-0.330	1.280	0.258
KK 06			
ROE 06	7.052	0.986	7.149
DER 06	0.133	0.800	0.166
NPM 06	0.444	0.108	4.101
PBV 06	-0.075	0.972	0.077
ROA 06	-2.559	0.516	4.954
TAT 06	0.835	0.775	1.078

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

PERPUSTAKAAN UNNES

Agar diperoleh model yang baik, maka perlu dilakukan drop data untuk indikator dengan *weight* di bawah 0.5. Namun, hasil menunjukkan bahwa STVA 05-06 mempunyai *weight* di bawah 0.5, sehingga akhirnya indikator STVA 05-06 di drop. Setelah dilakuka drop maka diperoleh model sebagai berikut:



Gambar 4.12 Hasil *Outer Model* indikator IC 05, IC 05-06 dan KK 06 (Drop)

Gambar 4.12 di atas menunjukkan bahwa untuk model hipotesis 2 dan 3 pada tahun 2005, IC dibentuk oleh VACA, IC05-06 dibentuk oleh VACA dan KK dibentuk oleh ROE dan TAT. Nilai *weight* untuk VACA 05 dan VACA 05-06 di atas 0.5 yaitu sebesar 8.284 dan 10.601. Nilai *weight* untuk ROE dan TAT juga berda di atas 0.5 yaitu sebesar 5.963 dan 1.335. Nilai *t-statistic* juga menunjukkan hasil yang baik. Indikator VACA 05 dan VACA 05-06 mempunyai nilai *t-statistic* sebesar 7.228 dan 5.763 yang berarti signifikan pada $p < 0.01$. Nilai *t-statistic* ROE dan TAT juga signifikan pada $p < 0.01$ yaitu sebesar 3.706 dan 3.052. (lihat lampiran 22). Tabel 4.15 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC 05, IC 05-06 dan KK 06 (Drop).

Tabel 4.15

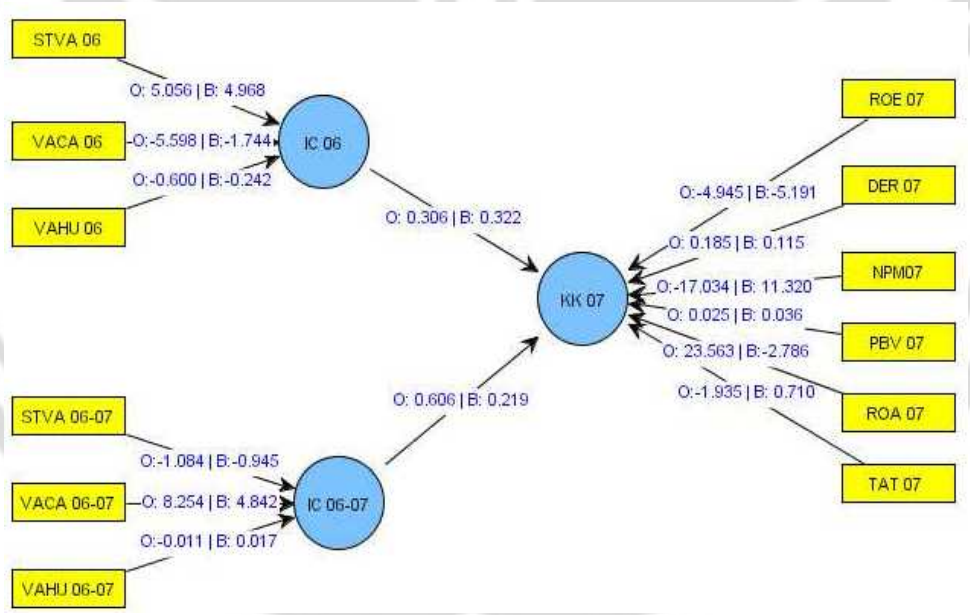
Nilai *Outer Weight* Indikator IC 05, IC 05-06 dan KK 06 (Drop)

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
VACA 05	8.284	7.228	1.146
VACA 05-06	10.601	5.763	1.839
ROE 06	5.963	3.706	1.609
TAT 06	1.335	3.052	0.437

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

4.2.5. Uji Outer Model Indikator IC 2006, IC 2006-2007 dan KK 2007

Gambar 4.13 berikut ini merupakan hasil estimasi perhitungan dengan menggunakan PLS untuk Indikator IC 06, IC 06-07 dan KK 07.



Gambar 4.13 Hasil *Outer Model* Indikator IC 06, IC 06-07 dan KK 07

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS sebagaimana di tunjukkan gambar 4.13 di atas, diketahui bahwa hanya STVA sebagai indikator pembentuk

IC (VAIC^{TM}) yang memiliki nilai *weight* di atas 0.5 yaitu sebesar 5.056. Sedangkan indikator pembentuk IC06-07 (ROGIC 06-07) dengan nilai *weight* diatas 0.5 adalah VACA, yaitu sebesar 8.254. Pada indikator pembentuk KK07, hanya ROA yang memiliki nilai *weight* di atas 0.5 yaitu sebesar 23.563 (lihat lampiran 23). Tabel 4.16 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC 06, IC 06-07 dan KK 07.

Tabel 4.16

Nilai *Outer Weight* Indikator IC 06, IC 06-07 dan KK 07

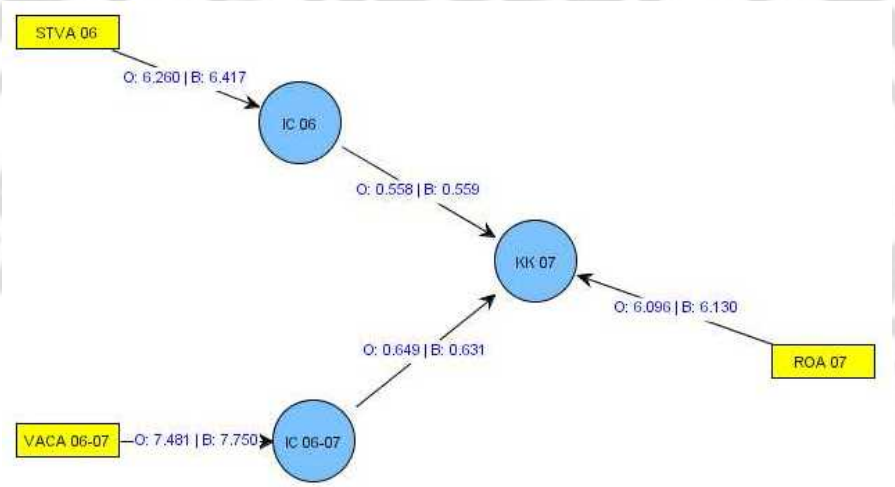
Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
IC 06			
STVA 06	5.056	1.096	4.611
VACA 06	-5.598	1.351	4.144
VAHU 06	-0.600	1.301	0.461
IC 06-07			
STVA 06-07	-1.084	0.305	3.560
VACA 06-07	8.254	1.613	5.118
VAHU 06-07	-0.011	0.098	0.109
KK 07			
ROE 07	-4.945	0.910	5.437
DER 07	0.185	1.025	0.181
NPM 07	-17.034	0.550	30.965
PBV 07	0.025	0.528	0.048

PERPUSTAKAAN UNNES

ROA 07	23.563	0.858	27.457
TAT 07	-1.935	0.640	3.025

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Agar diperoleh model yang baik, maka perlu dilakukan drop untuk indikator dengan *weight* di bawah 0.5. Sehingga, model akhirnya sebagai berikut:



Gambar 4.14 Hasil *Outer Model* Indikator IC 06, IC 06-07 dan KK 07 (Drop)

Gambar 4.14 di atas menunjukkan bahwa untuk model hipotesis 2 dan 3 pada tahun 2006-2007, IC dibentuk oleh STVA dan IC0607 dibentuk oleh VACA. Sedangkan KK dibentuk oleh ROA. Nilai *weight* untuk STVA 06, di atas 0.5 yaitu sebesar 6.260. Nilai *weight* untuk VACA 06-07 berada di atas 0.5 yaitu sebesar 7.481. Nilai *weight* untuk ROA juga berada di atas 0.5 yaitu sebesar 6.096. Nilai *t-statistic* juga menunjukkan hasil yang baik. Indikator STVA 06, dan VACA 06-07 mempunyai nilai *t-statistic* sebesar 15.313 dan 4.654 yang berarti signifikan pada $p < 0.01$. Nilai *t-statistic* ROA juga signifikan pada $p < 0.01$ yaitu sebesar 7.309 (lihat lampiran 23). Tabel 4.17 dibawah ini menyajikan nilai *Outer Weight* Indikator IC 06, IC 06-07 dan KK 07 (Drop).

Tabel 4.17

Nilai *Outer Weight* Indikator IC 06, IC 06-07 dan KK 07 (Drop)

Indikator	*Weight*	*t-statistic*	*Standard Deviation*
STVA06	6.260	15.313	0.409
VACA06-07	7.481	4.654	1.607
ROA07	6.096	7.309	0.834

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

4.3 . Uji Inner Model

Pengujian *inner model* atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan *R-square* dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

Tabel 4.18

Nilai *R-Square*

Variabel	*R-Square*				
	2005	2006	2007	2005-2006	2006-2007
VAIC™	-	-	-	-	-
KK	0.799	0.757	0.795	0.595	0.670

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Tabel 4.18 di atas menunjukkan bahwa nilai *R-square* Kinerja Keuangan tahun 2005-2007 adalah 0.799, 0.757, dan 0.795. Artinya variabel VAIC™

mampu menjelaskan variabel Kinerja Keuangan sebesar 79.9% tahun 2005, 75% tahun 2006, dan 79.5% tahun 2007. *R-square* tahun 2005 sampai 2007 sebagaimana disajikan tabel tersebut merupakan pengujian terhadap H1. Tabel di atas juga menunjukkan nilai *R-square* tahun 2005-2006 dan 2006-2007 sebesar 0.595 dan 0.670. Artinya, variabel VAIC^{TM} mampu menjelaskan variabel Kinerja Keuangan sebesar 59.5% tahun 2005 ke 2006, dan 67% tahun 2006 ke 2007. Hasil pengujian ini merupakan hasil atas H2 dan H3. Semakin besar angka *R-square* menunjukkan semakin besar variabel independen tersebut dapat menjelaskan variabel dependen, sehingga semakin baik persaman struktural.

Signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi mengenai hubungan antar variabel-variabel penelitian. Batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan adalah di atas 1.282 untuk $p < 0.10$; 1.645 untuk $p < 0.05$; dan 2.326 untuk $p < 0.01$. Tabel berikut ini menyajikan *output estimasi* untuk pengujian model struktural.

Tabel 4.19

Nilai *Inner Weight*

Variabel	*Original Sample Estimate*	*T-Statistic*	*Standard Deviation*	Keputusan
$VAIC_{'05}$ => $KK_{'05}$	0.894	18.327***	0.049	H1 diterima
$VAIC_{'06}$ => $KK_{'06}$	0.870	32.113***	0.027	H1 diterima
$VAIC_{'07}$ => $KK_{'07}$	0.892	22.375***	0.040	H1 diterima
$VAIC_{'05}$ => $KK_{'06}$	0.768	7.670***	0.100	H2 diterima

$VAIC_{'06}$ => $KK_{'07}$	0.558	5.734***	0.097	H2 diterima
$ROGIC_{'05\text{-}'06}$ => $KK_{'06}$	0.019	0.136*	0.139	H3 diterima
$ROGIC_{'06\text{-}'07}$ => $KK_{'07}$	0.649	6.685^{***}	0.097	H3 diterima

Keterangan: * signifikan pada $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$ (*1-tailed*)

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Berdasarkan nilai *inner weight* sebagaimana di tunjukkan tabel 4.19 di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut;

1. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45 (H1)

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui bahwa di tahun 2005, IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45 di Indonesia dengan nilai *inner weight* sebesar 0.894 dan nilai *t-statistic* sebesar 18.327 (signifikan pada p < 0.01). Hal ini juga terjadi pada tahun 2006 dan tahun 2007 yang memberikan hasil signifikan. Pengaruh IC terhadap kinerja keuangan di tahun 2006 memiliki nilai *inner weight* sebesar 0.870 dan *t-statistic* sebesar 32.113 (signifikan pada p < 0.01), dan di tahun 2007 memiliki nilai *inner weight* sebesar 0.892 dan *t-statistic* sebesar 22.375 (signifikan pada p < 0.01). Hipotesis petama diterima bahwa semakin tinggi *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka perusahaan akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 (H2)

Tabel 4.19 di atas, dapat juga dilihat bahwa pada pengamatan IC tahun 2005 terhadap kinerja keuangan tahun 2006, dihasilkan data nilai *inner weight* sebesar 0.768 dan nilai *t-statistic* sebesar 7.670 (signifikan pada $p < 0.01$). Hal ini menunjukkan bahwa di tahun 2005, IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan yaitu tahun 2006, serta ditemukan juga pada pengamatan IC tahun 2006 terhadap kinerja keuangan tahun 2007 yang menunjukkan nilai *inner weight* sebesar 0.558 dan di *t-statistic* sebesar 5.734 (signifikan pada $p < 0.01$). Hipotesis kedua diterima bahwa *Intellectual capital* yang tinggi yang ditandai dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas potensi perusahaan yang dimiliki, maka perusahaan tersebut akan mampu menunjukkan kapasitasnya untuk beradaptasi lebih cepat pada tuntutan zaman, terus-menerus melakukan inovasi dan pengelolaan yang optimal terhadap *intellectual capital* akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin baik di mata *investor,* investor akan menginvestasikan dana lebih besar di masa yang akan datang dibandingkan tahun sebelumnya. Tersedianya dana yang lebih besar dan inovasi yang dilakukan, maka aktivitas perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan di masa yang akan datang juga akan meningkat.

3. Pengaruh ROGIC (*Rate of Growth of Intellectual Capital*) terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 (H3)

Tabel 4.19 juga menyajikan hasil data *inner weight* dan *t-statistic* pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan masa depan. Hasil estimasi dapat

dilihat bahwa pengaruh ROGIC tahun 2005 ke tahun 2006 terhadap kinerja keungan tahun 2006 memiliki nilai *inner weight* sebesar 0.019 dan *t-statistic* sebesar 0.136 (signifikan pada p < 0.10). Hi[otesis ketiga diterima bahwa pengaruh ROGIC tahun 2007 ke tahun 2006 terhadap kinerja keungan tahun 2008 memiliki nilai *inner weight* sebesar 0.649 dan *t-statistic* sebesar 6.685 yang berarti signifikan pada p < 0.01. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi rata-rata pertumbuhan dari *Intellectual capital* (*rate of growth of intellectual capital*-ROGIC) maka kinerja keuangan masa depan juga akan meningkat.

4.4 . Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, yang terkait dengan judul, permasalahan, dan hipotesis penelitian, maka dalam penelitian ini ada beberapa hal yang dapat dijelaskan, yaitu sebagai berikut :

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa IC (VAIC^{TM}) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun yang sama yaitu tahun 2005, 2006, dan 2007. Tabel 4.20 berikut, akan menyajikan rangkuman hasil PLS untuk H1.

Tabel 4.20

Rangkuman Hasil PLS untuk H1

	2005		2006		2007	
	Weights	*T-Statistics*	*Weights*	*T-Statistics*	*Weights*	*T-Statistics*
STVA	3.557	5.114***	4.834	10.931***	2.594	3.954***
VACA	8.060	7.263***	3.234	5.493***	5.284	5.369***

ROE	9.103	5.353***	7.854	9.015***	-	-
NPM	-	-	-	-	4.448	4.775***
TAT	-	-	-	-	1.662	5.513***
VAIC => KK	0.894	18.327***	0.867	33.262***	0.892	22.375***
R-square	0.799		0.757		0.795	

Keterangan: * signifikan pada $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$ (*1-tailed*)

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Tabel 4.20 meringkas data-data yang disajikan di tabel-tabel sebelumnya. Data tersebut membuktikan bahwa nilai *t-statistics* seluruh *path* antara VAIC^{TM} dan kinerja keuangan adalah di atas 1.645. Hal ini berarti signifikan pada $p < 0.05$ dan mengindikasikan adanya pengaruh IC (VAIC^{TM}) yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45 di Indonesia pada tahun pengamatan 2005, 2006 dan 2007. H1 diterima untuk periode penelitian ini.

Temuan ini konsisten dan mendukung temuan Tan *et al.* (2007) dan Chen *et al.* (2005), serta secara parsial mendukung temuan Firer dan Williams (2003), dalam konteks kekuatan *path* antara IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan. Namun, ketika melihat nilai *weight* dan signifikansi masing-masing indikator, temuan penelitian ini relatif tidak konsisten terhadap temuan Tan et al. (2007) dan Chen et al. (2005).

Hasil PLS untuk tiga tahun penelitian yaitu 2005, 2006, dan 2007 dapat ditunjukkan bahwa STVA dan VACA merupakan indikator yang paling signifikan dalam membentuk IC. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ 45 di Indonesia telah mampu menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk

menghasilkan *return* yang lebih besar dengan memanfaatkan kontribusi modal struktural dan modal fisik yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ 45 memiliki kemampuan intelektual dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan selain itu menjalin hubungan yang harmonis atau *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya melalui modal fisik (*employed*) yang ada.

Indikator kinerja keuangan tahun 2005, 2006, maupun 2007, indikator ROE, NPM dan TAT yang secara statistik dapat mewakili konstruk kinerja keuangan peusahaan LQ 45 di Indonesia. ROE merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Rasio ROE dapat digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan pengelolaan modal, untuk melihat seberapa besar perolehan keuntungan bagi investor. NPM digunakan untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. NPM digunakan investor di pasar modal untuk mengetahuin kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan profit. TAT rasio untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan atau atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ 45 di Indonesia, dengan memanfaatkan modal struktural kemampuan intelektual modal fisik (*employed*) yang ada, telah mampu untuk memanfaatkan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan atau

profit yang lebih besar dan juga telah mampu menggunakan aktiva secara efisien dalam menghasilkan *revenue*.

Manajemen telah memanfaatkan aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital* yang dimilki oleh organisasi. Pengelolaan yang baik dan maksimal atas potensi inilah, sehingga organisasi dapat menciptakan *value added* yang kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan. *Stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Kesejahteraan tersebut diwujudkan dengan *return* yang dihasilkan oleh organisasi. Sesuai dengan *stakeholder theory*, para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Pengelolaan yang baik dan maksimal atas potensi inilah sehingga organisasi dapat menciptakan *value added* kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan di Indonesia. Artinya, IC digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja keuangan masa depan. Penelitian ini menguji IC terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *lag* 1 tahun. Tabel 4.21 di bawah ini menyajikan hasil output PLS untuk menguji H2 dalam 2 model, yaitu tahun 2005 terhadap 2006 dan 2006 terhadap 2007.

Tabel 4.21

Rangkuman Hasil PLS untuk H2

	2005-2006		2006-2007	
	Weights	*T-Statistics*	*Weights*	*T-Statistics*
STVA	-	-	6.260	15.313***
VACA	8.284	7.228***	-	-
ROE	5.963	3.706***	-	-
TAT	1.335	3.052***	-	-
ROA	-	-	6.096	7.309***
VAIC => KK	0.768	7.670***	0.558	5.734***
R-square	0.595		0.670	

Keterangan: * signifikan pada $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$ (*1-tailed*)

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Data hasil PLS yang ditunjukkan tabel 4.21 di atas, dapat dijelaskan bahwa hanya STVA dan VACA yang mampu mewakili IC (VAIC^{TM}) untuk memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan, yang di tahun pengujian ini diwakili ROE, TAT dan ROA. Hal ini berarti bahwa dengan proses rutinitas perusahaan yang terstruktur, prosedur kerja yang baik, teknologi dan sistem operasional yang memadai, perusahaan LQ 45 di Indonesia telah mampu mengoptimalkan kemampuan intelektual modal fisik (*employed*) yang ada sehingga tercapai kinerja keuangan masa depan yang semakin baik melalui pengelolaan aktiva secara efisien serta pemanfaatan modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar.

Temuan ini konsisten dan mendukung temuan Tan et al. (2007) dan Chen et al (2005), dalam konteks kekuatan *path* antara IC (VAIC^{TM}) dan kinerja keuangan masa depan. Namun, ketika melihat nilai *weight* dan signifikansi masing-masing indikator, temuan ini relatif tidak konsisten terhadap hasil kedua penelitian tersebut.

Bukti yang disajikan oleh Tan et al. (2007) dan Chen et al. (2005) menyatakan bahwa tiga komponen VACA, VAHU, dan STVA secara statistik signifikan untuk menjelaskan konstruk VAIC^{TM} dan signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Sementara itu hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa secara *outher model*, hanya VACA yang signifikan berpengaruh terhadap kinerja keungan tahun 2006 dan hanya STVA yang signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan tahun 2007.

Secara umum, hasil pengujian terhadap H1 dan H2 penelitian ini menujukkan bukti bahwa: (1) tidak seluruh komponen VAIC^{TM} memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan (2) bahwa tidak semua ukuran kinerja keuangan yang digunakan berkorelasi dengan komponen-komponen VAIC^{TM}. Rasionalisasi yang dapat diberikan untuk menjelaskan temuan penelitian ini adalah :

Pertama, secara umum dalam tiga tahun pengamatan, *value added* terbesar yang dimiliki perusahaan dihasilkan oleh VACA dan STVA. Kondisi ini jelas menguntungkan bila dilihat dari sisi *shareholder* karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola organisasi untuk kepentingan pemegang saham (pemilik). Hal ini dibuktikan dengan data statistik bahwa ukuran

kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh VACA dan STVA secara umum adalah ROE, NPM, TAT, dan ROA yang merupakan salah satu ukuran untuk kepentingan *stakeeholder*. Perusahaan LQ 45 di Indonesia lebih fokus pada penyediaan infrastruktur, sistem, dan prosedur kerja serta teknologi yang memadai untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) guna menghasilkan *return* yang lebih besar dengan memanfaatkan modal fisik yang ada untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan baik melalui peningkatan profitabilitas perusahaan maupun efesiensi pengguanaan aktiva.

Kedua, teori *stakeholder* berpandangan bahwa perusahaan memiliki *stakeholder*, bukan sekedar *shareholder*. Kelompok-kelompok tersebut meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat (Riahi-Belkaoui, 2003). Karyawan telah berhasil ditempatkan dan menempatkan diri dalam posisi sebagai *stakeholders* perusahaan, sehingga mereka memaksimalkan *intellectual ability*-nya untuk menciptakan kinerja yang baik dan optimal bagi perusahaan.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa rata-rata pertumbuhan IC (ROGIC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Tabel 4.22 menyajikan hasil output PLS untuk menguji H3 dalam 2 model, yaitu tahun 2005 terhadap 2006 dan 2006 terhadap 2007.

Tabel 4.22

Rangkuman Hasil PLS untuk H3

	2005-2006		2006-2007	
	Weights	*T-Statistics*	*Weights*	*T-Statistics*
VACA	10.601	5.763***	7.481	4.654***
ROE	5.963	3.706***	-	-
ROA	-	-	6.096	7.309***
TAT	1.335	3.052***	-	-
ROGIC => KK	0.019	0.136*	0.649	6.685***
R-square	0.595		0.670	

Keterangan: * signifikan pada $p < 0.10$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$ (*1-tailed*)

Sumber : Data sekunder diolah, 2009

Dari data hasil PLS yang ditunjukkan tabel 4.21 di atas memberikan bukti bahwa *path* antara ROGIC 2005 ke 2006 dengan kinerja keuangan tahun 2006 memiliki nilai *weights* sebesar 0.019 dan *t-statistics* sebesar 0.136, yang berarti signifikan pada p < 0.10. Model *path* ROGIC 2006 ke 2007 dengan kinerja keuangan tahun 2007, memberikan hasil nilai *weights* sebesar 0.583 dan *t-statistics* sebesar 8.969 yang berarti signifikan pada p < 0.01. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Temuan penelitian ini sesuai dengan Tan *et al*. (2007) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan ROGIC terhadap kinerja keuangan masa depan. Hal ini berarti bahwa perusahaan LQ 45 di Indonesia, perusahaan telah secara

maksimal mengelola dan mengembangkan kekayaan intelektualnya untuk memenangkan kompetisi (*competitive advantage*). IC telah menjadi tema yang menarik untuk dikembangkan agar dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Hal ini tampak dari adanya pengaruh signifikan ROGIC terhadap kinerja keuangan masa depan, yang berarti perusahaan LQ 45 di Indonesia untuk lebih mengoptimalkan IC yang diharapkan semakin memberikan keuntungan di masa yang akan datang.

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

BAB V
PENUTUP

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan sebagaimana telah disajikan, maka dapat ditarik beberapa simpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa IC (VAIC^{TM}) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45 di Indonesia. IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan pada tahun yang sama. Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa secara statistik terbukti terdapat pengaruh signifikan antara IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ 45 di Indonesia untuk tahun 2005, 2006, dan 2007.
2. Hipotesis kedua adalah bahwa IC (VAIC^{TM}) berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 di Indonesia. IC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *lag* 1 tahun. Output PLS mengindikasikan bahwa secara statistik terdapat pengaruh IC (VAIC^{TM}) terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 di Indonesia, baik untuk periode 2005-2006 maupun 2006-2007.
3. Hipotesis ketiga adalah bahwa rata-rata pertumbuhan IC (VAIC^{TM}) atau ROGIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan LQ 45 di Indonesia. ROGIC diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan. Output PLS mengindikasikan bahwa secara statistik terdapat

pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan di Indonesia, baik untuk periode ROGIC 2006-2007 terhadap kinerja keuangan 2006 maupun ROGIC 2006-2007 terhadap kinerja keuangan 2007.

5.2. Keterbatasan

Sebagaimana penelitian-penelitian yang ada, hasil penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan penilaian IC yang terfokus pada proksi VAIC^{TM} yang hanya mampu dinilai dengan data-data yang ada dalam laporan keuangan tanpa kuesioner.
2. Pemilihan objek penelitian yang hanya melibatkan perusahaan di Indonesia yang telah *go public* yang masuk indeks LQ 45, sehingga kurang mewakili seluruh perusahaan yang ada di Indonesia.
3. Penelitian ini hanya melakukan pengujian dengan *lag* 1 tahun. Artinya, IC tahun 2005 diuji dengan kinerja keuangan 2006, dan IC tahun 2006 diuji dengan kinerja keungan tahun 2007. Padahal, bisa saja tidak dengan *lag* 1 tahun, tetapi 2 atau 3 tahun berikutnya.

5.3. Saran

Saran yang didasarkan pada beberapa keterbatasan sebagaimana telah disebutkan di atas adalah:

1. Penelitian selanjutnya mungkin dapat mempertimbangkan untuk menggunakan proksi ukuran IC selain VAIC^{TM} yang mungkin lebih sesuai untuk menjelaskan IC.
2. Disarankan untuk melakukan penelitian terhadap perusahaan yang belum *listing* di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat diperoleh pemahaman lebih luas tentang perilaku perusahaan di Indonesia berkaitan dengan *Intelectual Capital*.
3. Kemungkinan ada 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. Kemungkinan ada pengaruh yang berbeda diantara jenis industri sehingga untuk penelitian selanjutnya disarankan melakukan penelitian tentang kontribusi IC di berbagai jenis industri.
5. Saran bagi manajer perusahaan agar lebih mengoptimalkan peran IC agar perusahaan dapat berkompetisi di pasar global.
6. Saran bagi Bapepam dan Ikatan Akuntan Indonesia agar menertapkan standar yang lebih baik dalam pengungkakan IC.

DAFTAR PUSTAKA

Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia

Astuti, P.D. dan A. Sabeni. 2005. *"Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance"*. Proceeding SNA VII. Solo. pp. 694-707

Bontis, N. 1998b. "Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models". *Management Decision.* Vol. 36 No. 2. p. 63.

_____. 2001. "Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital". *International Journal of Technology Management.* Vol. 3 No. 1. pp. 41-60.

_____, W.C.C. Keow, S. Richardson. 2000. "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries". *Journal of Intellectual Capital.* Vol. 1 No. 1. pp. 85-100.

Belkaoiu, A 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.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joul F. *Fundamentals of financial management dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 N0. 2. pp. 159-176

Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.

Firer, S., and S.M. Williams. 2003. "Intellectual capital and traditional measures of corporate performance". *Journal of Intellectual Capital.* Vol. 4 No. 3. pp. 348-360.

Ghozali, I. 2006. *Structural Equation Medeling; Metode Alternatif dengan PLS*. Badan Penerbit Undip. Semarang.

PERPUSTAKAAN UNNES

Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19*. Salemba Empat. Jakarta

Kamath, G.B. 2007. "The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector". *Journal of Intellectual Capital.* Vol. 8 No. 1. pp. 96-123.

Mavridis, D.G. 2004. "The Intellectual Capital Performance of the Japanese Banking Sector". *Journal of Intellectual Capital.* Vol. 5 No. 3. pp. 92-115.

Pulic, A. 1999. "Basic information on VAIC™". available online at: *www.vaic-on.net*. (accessed November 2008).

Purnomosidhi, Bambang. 2006. "Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 9, No. 1, 1-20.

Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management*. Jakarta: YAPENSI.

Sawarjuwono, T. Dan Kadir 2003. "Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan (sebuah library research)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.* Vol. 5 No. 1. pp. 35-57.

Setiarso, B. 2006. "Pengelolaan Pengetahuan (*Knowledge Management*) dan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) Untuk Pemberdayaan UKM". available online at: *www.ilmukomputer.com* (accessed November 2008).

Sugeng, Imam. 2000. "Mengukur dan Mengelola Intellectual Capital." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 15, No.2, 247-256.

Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. "Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital.* Vol. 8 No. 1. pp. 76-95.

Van Horne, J.C. 2005. *Fundamentals of Financial Management prinsip-prinsip manajemen keuangan.* Jakarta: Salemba Empat.

PERPUSTAKAAN UNNES

LAMPIRAN 1
Daftar Perusahaan LQ 45 tahun 2005-2007

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	ASTRA ARGO LESTARI
2	ADHI	ADHI KARYA PERSERO TBK
3	ANTM	ANEKA TAMBANG (PERSERO) TBK
4	ASII	ASTRA INTERNASIONAL TBK
5	BUMI	BUMI RESOURCES TBK
6	ENRG	ENERGI MEGA PERSADA TBK
7	INCO	INTERNATIONAL NICKEL IND. TBK
8	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR TBK
9	ISAT	INDOSAT TBK
10	KIJA	KAWASAN INDUSTRI JABABEKA TBK
11	KLBF	KALBE FARMA TBK
12	LSIP	PP LONDON SUMATRA TBK
13	MEDC	MEDCO ENERGY INTERNATIONAL TBK
14	PGAS	PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) TBK
15	PTBA	TAMBANG BATUBARA BUKIT ASAM TBK
16	TLKM	TELEKOMUNIKASI INDONESIA TBK
17	UNSP	BAKRIE SUMATRA PLANTATIONS TBK
18	UNTR	UNITED TRACTORS TBK

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 2
PERHITUNGAN VAIC TAHUN 2005

	AALI	ADHI	ANTM	ASII		BUMI	ENRG	INCO	INDF		ISAT	KIJA	KLBF	LSIP		MEDC	PGAS	PTBA	TLKM		UNSP	UNTR
OUT	3,402,508,000,000	3,109,123,472,000	3,379,702,855,000	63,633,765,000,000	OUT	1,797,112,184	1,863,477,785,000	893,380,000	18,912,310,450,000	OUT	11,905,840,000,000	578,226,726,500	5,985,774,524,000	1,884,095,000,000	OUT	646,224,576	5,573,445,874,000	3,094,440,000,000	43,107,690,000,000	OUT	917,335,370,000	13,415,188,000,000
IN	2,410,400,000,000	2,919,424,406,000	1,951,927,095,000	54,857,119,000,000	IN	1,588,098,730	1,602,510,632,000	576,260,000	17,712,548,760,000	IN	8,906,470,000,000	405,888,123,100	4,668,031,680,000	1,512,949,000,000	IN	497,258,119	4,390,390,592,000	2,218,374,000,000	25,487,106,000,000	IN	764,494,345,000	11,567,964,000,000
VA	992,108,000,000	189,699,066,000	1,427,775,760,000	8,776,646,000,000	VA	209,013,454	260,967,153,000	317,120,000	1,199,761,690,000	VA	2,999,370,000,000	172,338,603,400	1,317,742,844,000	371,146,000,000	VA	148,966,457	1,183,055,282,000	876,066,000,000	17,620,584,000,000	VA	152,841,025,000	1,847,224,000,000
CE	3,413,052,000,000	448,769,253,000	3,871,578,865,000	25,881,630,000,000	CE	358,608,630	893,807,518,000	1,558,085,000	4,432,466,427,000	CE	15,938,809,000,000	1,731,993,674,000	3,042,335,538,000	1,480,661,000,000	CE	607,868,034	5,060,314,197,000	2,519,720,000,000	31,285,967,000,000	CE	606,443,046,000	5,156,442,000,000
VACA	0.291	0.423	0.369	0.339	**VACA**	0.583	0.292	0.204	0.271	**VACA**	0.188	0.100	0.433	0.251	**VACA**	0.245	0.234	0.348	0.563	**VACA**	0.252	0.358
HC	175,559,000,000	111,680,184,000	585,838,780,000	2,443,673,000,000	HC	85,600,176	58,989,816,000	48,200,000	962,763,979,300	HC	1,264,653,000,000	55,989,611,100	569,432,900,200	38,370,000,000	HC	71,347,631	329,507,728,300	407,008,000,000	6,563,047,000,000	HC	29,206,449,000	790,000,000,000
VAHU	5.651	1.699	2.437	3.592	**VAHU**	2.442	4.424	6.579	1.246	**VAHU**	2.372	3.078	2.314	9.673	**VAHU**	2.088	3.590	2.152	2.685	**VAHU**	5.233	2.338
SC	816,549,000,000	78,018,882,000	841,936,980,000	6,332,973,000,000	SC	123,413,278	201,977,337,000	268,920,000	236,997,710,700	SC	1,734,717,000,000	116,348,992,300	748,309,943,800	332,776,000,000	SC	77,618,826	853,547,553,700	469,058,000,000	11,057,537,000,000	SC	123,634,576,000	1,057,224,000,000
STVA	0.823	0.411	0.590	0.722	**STVA**	0.590	0.774	0.848	0.198	**STVA**	0.578	0.675	0.568	0.897	**STVA**	0.521	0.721	0.535	0.628	**STVA**	0.809	0.572
VAIC	6.765	2.533	3.396	4.652	**VAIC**	3.615	5.490	7.631	1.714	**VAIC**	3.138	3.853	3.315	10.820	**VAIC**	2.854	4.546	3.036	3.876	**VAIC**	6.294	3.269

Lampiran 3

PERHITUNGAN VAIC TAHUN 2006

	AALI	ADHI	ANTM	ASII		BUMI	ENRG	INCO	INDF		ISAT	KIJA	KLBF	LSIP		MEDC	PGAS	PTBA	TLKM		UNSP	UNTR
OUT	3,794,151,000,000	4,398,859,401,000	5,770,346,776,000	57,518,110,000,000	OUT	1,918,546,965	2,005,648,555,000	1,366,050,000	22,100,346,000,000	OUT	12,777,835,000,000	440,421,795,100	6,194,033,891,000	2,199,659,000,000	OUT	845,535,189	7,134,245,878,000	3,612,950,000,000	52,987,345,000,000	OUT	1,229,888,647,000	14,139,687,000,000
IN	2,796,694,000,000	4,203,375,883,000	3,574,582,949,000	49,980,804,000,000	IN	1,664,752,198	1,701,580,745,000	1,134,515,000	20,266,512,000,000	IN	9,980,567,000,000	339,984,906,000	4,737,090,049,000	1,856,533,000,000	IN	708,734,991	4,745,774,582,000	2,646,708,000,000	21,412,376,000,000	IN	983,394,283,000	12,132,707,000,000
VA	997,457,000,000	195,483,518,000	2,195,763,827,000	7,537,306,000,000	VA	253,794,767	304,067,810,000	231,535,000	1,833,834,000,000	VA	2,797,268,000,000	100,436,889,100	1,456,943,842,000	343,126,000,000	VA	136,800,198	2,388,471,296,000	966,242,000,000	31,574,969,000,000	VA	246,494,364,000	2,006,980,000,000
CE	3,535,885,000,000	536,241,963,900	5,834,379,782,000	26,087,863,000,000	CE	582,250,680	2,036,172,284,000	2,196,136,000	5,695,673,000,000	CE	16,611,838,000,000	1,658,699,434,000	3,671,398,405,000	1,649,005,000,000	CE	574,028,119	7,468,738,475,000	2,781,130,000,000	39,074,266,000,000	CE	815,382,839,000	5,524,809,000,000
VACA	0.282	0.365	0.376	0.289	**VACA**	0.436	0.149	0.105	0.322	**VACA**	0.168	0.061	0.397	0.208	**VACA**	0.238	0.320	0.347	0.808	**VACA**	0.302	0.363
HC	183,426,000,000	99,613,462,000	642,986,180,000	3,046,468,000,000	HC	38,348,700	101,062,572,000	63,600,000	1,084,657,000,000	HC	1,350,468,000,000	61,367,339,880	692,550,390,500	40,021,000,000	HC	83,523,720	458,778,458,900	478,063,000,000	8,513,765,000,000	HC	73,596,844,000	1,065,075,000,000
VAHU	5.438	1.962	3.415	2.474	**VAHU**	6.618	3.009	3.640	1.691	**VAHU**	2.071	1.637	2.104	8.574	**VAHU**	1.638	5.206	2.021	3.709	**VAHU**	3.349	1.884
SC	814,031,000,000	95,870,056,000	1,552,777,647,000	4,490,838,000,000	SC	215,446,067	203,005,238,000	167,935,000	749,177,000,000	SC	1,446,800,000,000	39,069,549,220	764,393,451,500	303,105,000,000	SC	53,276,478	1,929,692,837,100	488,179,000,000	23,061,204,000,000	SC	172,897,520,000	941,905,000,000
ST	0.816	0.490	0.707	0.596	**ST**	0.84	0.668	0.72	0.409	**ST**	0.517	0.389	0.525	0.883	**ST**	0.38	0.808	0.505	0.730	**ST**	0.701	0.469

PERPUSTAKAAN UNNES

VA					**VA**	9		5		**VA**					**VA**	9				**VA**		
VAIC	6.536	2.817	4.498	3.359	**VAIC**	7.903	3.826	4.471	2.421	**VAIC**	2.757	2.086	3.025	9.665	**VAIC**	2.266	6.334	2.874	5.247	**VAIC**	4.353	2.717

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Lampiran 4

PERHITUNGAN VAIC TAHUN 2007

	AALI	ADHI	ANTM	ASII		BUMI	ENRG	INCO	INDF		ISAT	KIJA	KLBF	LSIP		MEDC	PGAS	PTBA	TLKM		UNSP	UNTR
OUT	6,007,516,000,000	5,047,886,870,000	12,732,193,790,000	73,131,840,000,000	OUT	2,785,438,822	1,493,154,903,000	2,416,877,000	28,211,277,000,000	OUT	16,788,929,000,000	433,263,747,800	7,117,935,102,000	2,911,371,000,000	OUT	1,090,512,531	9,088,255,089,000	4,238,371,000,000	60,293,895,000,000	OUT	2,068,339,576,000	18,354,381,000,000
IN	3,768,202,000,000	4,821,968,188,000	6,874,315,201,000	62,006,046,000,000	IN	2,193,295,205	1,281,345,062,000	1,151,741,000	25,566,046,000,000	IN	13,124,044,000,000	360,472,029,800	5,537,801,865,000	2,326,402,000,000	IN	961,324,787	8,026,223,060,000	2,850,153,000,000	34,131,175,000,000	IN	1,759,582,606,000	15,790,785,000,000
VA	2,239,314,000,000	225,918,682,000	5,857,878,589,000	11,125,794,000,000	VA	592,143,617	211,809,841,000	1,265,136,000	2,645,231,000,000	VA	3,664,885,000,000	72,791,718,000	1,580,133,237,000	584,969,000,000	VA	129,187,744	1,062,032,029,000	1,388,218,000,000	26,162,720,000,000	VA	308,756,970,000	2,563,596,000,000
CE	6,034,030,000,000	642,836,063,900	13,896,039,380,000	33,481,867,000,000	CE	1,910,965,214	3,467,876,608,000	2,559,564,000	8,106,953,000,000	CE	18,586,773,000,000	1,683,338,361,000	4,092,556,138,000	2,879,061,000,000	CE	527,890,557	7,880,542,474,000	3,559,325,000,000	46,605,597,000,000	CE	2,591,781,252,000	7,226,372,000,000
VACA	0.371	0.351	0.422	0.332	**VACA**	0.310	0.061	0.494	0.326	**VACA**	0.197	0.043	0.386	0.203	**VACA**	0.245	0.135	0.390	0.561	**VACA**	0.119	0.355
HC	199,407,000,000	113,007,664,408	725,758,270,000	3,155,407,000,000	HC	185,814,049	96,172,079,000	92,100,000	1,276,844,000,000	HC	1,594,786,000,000	34,783,860,546	768,485,996,700	20,935,000,000	HC	102,609,829	551,478,221,100	627,410,000,000	8,494,890,000,000	HC	65,902,020,000	1,057,550,000,000
VAHU	11.230	1.999	8.071	3.526	**VAHU**	3.187	2.202	13.737	2.072	**VAHU**	2.298	2.093	2.056	27.942	**VAHU**	1.259	1.926	2.213	3.080	**VAHU**	4.685	2.424
SC	2,039,907,000,000	112,911,017,592	5,132,120,319,000	7,970,387,000,000	SC	406,329,568	115,637,762,000	1,173,036,000	1,368,387,000,000	SC	2,070,099,000,000	38,007,857,454	811,647,240,300	564,034,000,000	SC	26,577,915	510,553,807,900	760,808,000,000	17,667,830,000,000	SC	242,854,950,000	1,506,046,000,000
STV	0.911	0.500	0.876	0.716	**STV**	0.686	0.546	0.927	0.517	**STV**	0.565	0.522	0.514	0.964	**STV**	0.206	0.481	0.548	0.675	**STV**	0.787	0.587

A					**A**					**A**					**A**					**A**		
VAIC	12.512	2.850	9.369	4.575	**VAIC**	4.183	2.809	15.158	2.915	**VAIC**	3.060	2.658	2.956	29.110	**VAIC**	1.709	2.541	3.151	4.316	**VAIC**	5.591	3.366

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Lampiran 5
Perhitungan kinerja keuangan tahun 2005

	AALI	ADHI	ANTM		ASII	BUMI	ENRG		INCO	INDF	ISAT		KIJA	KLBF	LSIP		MEDC	PGAS	PTBA		TLKM	UNSP	UNTR
total utang	488,377,000,000	2,033,630,218,000	3,373,068,629,000	total utang	22,754,709,000,000	1,475,157,922	5,643,429,399,000	total utang	353,109,000	10,042,582,560,000	18,296,116,000,000	total utang	368,942,866,930	1,821,583,815,287	1,477,236,000,000	total utang	905,920,999	7,554,873,998,000	776,713,000,000	total utang	32,573,450,000,000	754,181,303,000	6,485,918,000,000
total ekuitas	2,622,642,000,000	370,850,007,000	3,029,642,904,000	total ekuitas	20,424,345,000,000	235,345,560	1,833,167,046,000	total ekuitas	1,289,165,000	4,308,448,464,683	14,315,328,000,000	total ekuitas	1,598,003,164,412	2,389,006,139,774	1,124,937,000,000	total ekuitas	533,170,775	4,198,300,711,660	2,052,660,000,000	total ekuitas	23,292,401,000,000	490,727,471,000	4,105,713,000,000
DER	0.186	5.484	1.113	DER	1.114	6.268	3.079	DER	0.274	2.331	1.278	DER	0.231	0.762	1.313	DER	1.699	1.800	0.378	DER	1.398	1.537	1.580
penjualan bersih	3,370,936,000,000	2,981,537,064,163	3,287,268,833,000	penjualan bersih	61,172,314,000,000	1,751,248,015	1,682,100,322,000	penjualan bersih	885,087,000	18,764,650,331,502	11,589,791,000,000	penjualan bersih	567,357,352,895	5,870,938,590,836	1,832,860,000,000	penjualan bersih	620,153,418	5,433,739,707,122	2,998,686,000,000	penjualan bersih	41,807,184,000,000	883,309,955,000	13,281,246,000,000
total aktiva	3,191,715,000,000	2,413,949,751,000	6,402,714,128,000	total aktiva	46,985,862,000,000	1,721,819,268	6,336,237,258,000	total aktiva	1,642,274,000	14,786,084,242,855	32,787,133,000,000	total aktiva	1,976,627,309,645	4,728,368,509,889	2,602,173,000,000	total aktiva	1,535,202,523	12,574,760,576,903	2,839,690,000,000	total aktiva	62,171,044,000,000	1,244,908,774,000	10,633,839,000,000
TAT	1.056	1.235	0.513	TAT	1.302	1.017	0.265	TAT	0.539	1.269	0.353	TAT	0.287	1.242	0.704	TAT	0.404	0.432	1.056	TAT	0.672	0.710	1.249
laba bersih setelah pajak	790,410,000,000	77,919,244,252	841,935,961,000	laba bersih setelah pajak	5,457,285,000,000	123,263,070	201,002,600,000	laba bersih setelah pajak	268,920,000	124,017,962,994	1,623,481,000,000	laba bersih setelah pajak	133,990,509,624	653,329,399,498	355,724,000,000	laba bersih setelah pajak	74,697,259	862,013,485,779	467,060,000,000	laba bersih setelah pajak	7,993,566,000,000	115,715,575,000	1,050,729,000,000
total aktiva	3,191,715,000,000	2,413,949,751,000	6,402,714,128,000	total aktiva	46,985,862,000,000	1,721,819,268	6,336,237,258,000	total aktiva	1,642,274,000	14,786,084,242,855	32,787,133,000,000	total aktiva	1,976,627,309,645	4,728,368,509,889	2,602,173,000,000	total aktiva	1,535,202,523	12,574,760,576,903	2,839,690,000,000	total aktiva	62,171,044,000,000	1,244,908,774,000	10,633,839,000,000
ROA	0.248	0.032	0.131	ROA	0.116	0.072	0.032	ROA	0.164	0.008	0.050	ROA	0.068	0.138	0.137	ROA	0.049	0.069	0.164	ROA	0.129	0.093	0.099
laba bersih setelah pajak	790,410,000,000	77,919,244,252	841,935,961,000	laba bersih setelah pajak	5,457,285,000,000	123,263,070	201,002,600,000	laba bersih setelah pajak	268,920,000	124,017,962,994	1,623,481,000,000	laba bersih setelah pajak	133,990,509,624	653,329,399,498	355,724,000,000	laba bersih setelah pajak	74,697,259	862,013,485,779	467,060,000,000	laba bersih setelah pajak	7,993,566,000,000	115,715,575,000	1,050,729,000,000
total ekuitas	2,622,642,000,000	370,850,007,000	3,029,642,904,000	total ekuitas	20,424,345,000,000	235,345,560	1,833,167,046,000	total ekuitas	1,289,165,000	4,308,448,464,683	14,315,328,000,000	total ekuitas	1,598,003,164,412	2,389,006,139,774	1,124,937,000,000	total ekuitas	533,170,775	4,198,300,711,660	2,052,660,000,000	total ekuitas	23,292,401,000,000	490,727,471,000	4,105,713,000,000
ROE	0.301	0.210	0.278	ROE	0.267	0.524	0.110	ROE	0.209	0.029	0.113	ROE	0.084	0.273	0.316	ROE	0.140	0.205	0.228	ROE	0.343	0.236	0.256
laba bersih setelah paja	790,410,000,000	77,919,244,252	841,935,961,000	laba bersih setelah paja	5,457,285,000,000	123,263,070	201,002,600,000	laba bersih setelah paja	268,920,000	124,017,962,994	1,623,481,000,000	laba bersih setelah paja	133,990,509,624	653,329,399,498	355,724,000,000	laba bersih setelah paja	74,697,259	862,013,485,779	467,060,000,000	laba bersih setelah paja	7,993,566,000,000	115,715,575,000	1,050,729,000,000

k				k				k				k				k				k			
penjualan bersih	3,370,936,000,000	2,981,537,064,163	3,287,268,833,000	penjualan bersih	61,172,314,000,000	1,751,248,015	1,682,100,322,000	penjualan bersih	885,087,000	18,764,650,331,502	11,589,791,000,000	penjualan bersih	567,357,352,895	5,870,938,590,836	1,832,860,000,000	penjualan bersih	620,153,418	5,433,739,707,122	2,998,686,000,000	penjualan bersih	41,807,184,000,000	883,309,955,000	13,281,246,000,000
NPM	0.234	0.026	0.256	NPM	0.089	0.070	0.119	NPM	0.304	0.007	0.140	NPM	0.236	0.111	0.194	NPM	0.120	0.159	0.156	NPM	0.191	0.131	0.079
total ekuitas	2,622,642,000,000	370,850,007,000	3,029,642,904,000	total ekuitas	20,424,345,000,000	2,234,606,092,000	1,833,167,046,000	total ekuitas	12,259,959,150,000	4,308,448,464,683	14,315,328,000,000	total ekuitas	1,598,003,164,412	2,389,006,139,774	1,124,937,000,000	total ekuitas	5,089,115,047,000	4,198,300,711,660	2,052,660,000,000	total ekuitas	23,292,401,000,000	490,727,471,000	4,105,713,000,000
jumlah saham beredar	1,574,452,308	1,801,320,000	1,907,692,000	jumlah saham beredar	4,048,355,000	19,404,000,000	9,491,455,177	jumlah saham beredar	993,634,000	8,528,589,000	5,253,249,519	jumlah saham beredar	13,780,872,551	10,156,014,422	1,095,229,293	jumlah saham beredar	3,107,354,000	4,462,750,023	2,226,597,449	jumlah saham beredar	20,159,999,280	2,331,000,000	2,850,623,000
BVS	1,665.749	205.877	1,588.120	BVS	5,045.097	115.162	193.139	BVS	12,338.506	505.177	2,725.042	BVS	115.958	235.231	1,027.125	BVS	1,637.765	940.743	921.882	BVS	1,155.377	210.522	1,440.286
harga pasar saham bias a	4,900	720	3575	harga pasar saham bias a	10200	760	750	harga pasar saham bias a	13150	910	5550	harga pasar saham bias a	90	990	2950	harga pasar saham bias a	3375	6900	1800	harga pasar saham bias a	5900	415	3675
PBV	2.942	3.497	2.251	PBV	2.022	6.599	3.883	PBV	1.066	1.801	2.037	PBV	0.776	4.209	2.872	PBV	2.061	7.335	1.953	PBV	5.107	1.971	2.552

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 6 Perhitungan kinerja keuangan tahun 2006

	AALI	ADHI	ANTM		ASII	BUMI	ENRG		INCO	INDF	ISAT		KIJA	KLBF	LSIP		MEDC	PGAS	PTBA		TLKM	UNSP	UNTR
total utang	657,846,000,000	2,420,148,773,000	3,009,300,105,000	total utang	31,498,444,000,000	2,143,355,680	8,050,213,516,000	total utang	439,954,000	10,571,995,000,000	18,826,293,000,000	total utang	278,018,843,663	1,080,170,510,223	1,639,312,000,000	total utang	1,183,032,051	8,852,813,036,000	1,231,626,000,000	total utang	38,879,690,000,000	1,140,515,876,000	6,606,651,000,000
total ekuitas	2,748,567,000,000	440,661,059,000	4,281,602,475,000	total ekuitas	22,375,766,000,000	395,946,091	1,833,167,046,000	total ekuitas	1,682,778,000	5,034,463,000,000	15,201,745,000,000	total ekuitas	1,621,682,646,808	2,994,816,756,748	1,345,901,000,000	total ekuitas	535,857,751	5,576,033,317,991	2,295,460,000,000	total ekuitas	28,068,689,000,000	642,485,319,000	4,594,437,000,000
DER	0.239	5.492	0.703	DER	1.408	5.413	4.391	DER	0.261	2.100	1.238	DER	0.171	0.361	1.218	DER	2.208	1.588	0.537	DER	1.385	1.775	1.438
penjualan bersih	3,757,987,000,000	4,285,262,458,660	5,629,401,438,000	penjualan bersih	55,709,184,000,000	1,856,155,095,0	1,646,538,248,000	penjualan bersih	1,337,735,000	21,941,558,000,000	12,239,407,000,000	penjualan bersih	429,958,921,945	6,071,558,437,967	2,148,413,000,000	penjualan bersih	792,405,487	6,632,002,601,683	3,533,480,000,000	penjualan bersih	51,294,008,000,000	1,180,622,019,000	13,719,567,000,000

				h				h				h				h				h		
total aktiva	3,496,955,000,000	2,869,948,047,000	7,290,905,515,000	total aktiva	57,929,290,000,000	2,143,355,680	9,883,391,922,000	total aktiva	2,122,732,000	16,267,483,000,000	34,228,658,000,000	total aktiva	1,907,309,856,631	4,624,619,204,478	2,985,212,000,000	total aktiva	1,841,582,823	15,113,901,573,826	3,107,734,000,000	total aktiva	75,135,745,000,000	1,783,001,195,000	11,247,846,000,000
TAT	1.075	1.493	0.772	TAT	0.962	0.864	0.167	TAT	0.630	1.349	0.358	TAT	0.225	1.313	0.720	TAT	0.430	0.439	1.137	TAT	0.683	0.662	1.220
laba bersih setelah pajak	787,318,000,000	95,580,904,874	1,552,777,307,000	laba bersih setelah pajak	3,712,097,000,000	222,304,589	203,005,238,000	laba bersih setelah pajak	513,358,000	661,210,000,000	1,410,093,000,000	laba bersih setelah pajak	37,016,788,091	676,581,653,872	303,105,000,000	laba bersih setelah pajak	38,170,368	1,892,705,158,866	485,670,000,000	laba bersih setelah pajak	11,005,577,000,000	172,897,520,000	930,372,000,000
total aktiva	3,496,955,000,000	2,869,948,047,000	7,290,905,515,000	total aktiva	57,929,290,000,000	2,143,355,680	9,883,391,922,000	total aktiva	2,122,732,000	16,267,483,000,000	34,228,658,000,000	total aktiva	1,907,309,856,631	4,624,619,204,478	2,985,212,000,000	total aktiva	1,841,582,823	15,113,901,573,826	3,107,734,000,000	total aktiva	75,135,745,000,000	1,783,001,195,000	11,247,846,000,000
ROA	0.225	0.033	0.213	ROA	0.064	0.104	0.021	ROA	0.242	0.041	0.041	ROA	0.019	0.146	0.102	ROA	0.021	0.125	0.156	ROA	0.146	0.097	0.083
laba bersih setelah pajak	787,318,000,000	95,580,904,874	1,552,777,307,000	laba bersih setelah paja	3,712,097,000,000	222,304,589	203,005,238,000	laba bersih setelah paja	513,358,000	661,210,000,000	1,410,093,000,000	laba bersih setelah paja	37,016,788,091	676,581,653,872	303,105,000,000	laba bersih setelah paja	38,170,368	1,892,705,158,866	485,670,000,000	laba bersih setelah paja	11,005,577,000,000	172,897,520,000	930,372,000,000

				k				k				k				k				k			
total ekuitas	2,748,567,000,000	440,661,059,000	4,281,602,475,000	total ekuitas	22,375,766,000,000	395,946,091	1,833,167,046,000	total ekuitas	1,682,778,000	5,034,463,000,000	15,201,745,000,000	total ekuitas	1,621,682,646,808	2,994,816,751,748	1,345,901,000,000	total ekuitas	535,857,751	5,576,033,317,991	2,295,460,000,000	total ekuitas	28,068,689,000,000	642,485,319,000	4,594,437,000,000
ROE	0.286	0.217	0.363	ROE	0.166	0.561	0.111	ROE	0.305	0.131	0.093	ROE	0.023	0.226	0.225	ROE	0.071	0.339	0.212	ROE	0.392	0.269	0.202
laba bersih setelah pajak	787,318,000,000	95,580,904,874	1,552,777,307,000	laba bersih setelah pajak	3,712,097,000,000	222,304,589	203,005,238,000	laba bersih setelah pajak	513,358,000	661,210,000,000	1,410,093,000,000	laba bersih setelah pajak	37,016,788,091	676,581,653,872	303,105,000,000	laba bersih setelah pajak	38,170,368	1,892,705,158,866	485,670,000,000	laba bersih setelah pajak	11,005,577,000,000	172,897,520,000	930,372,000,000
penjualan bersih	3,757,987,000,000	4,285,262,458,660	5,629,401,438,000	penjualan bersih	55,709,184,000,000	1,851,550,950	1,646,538,248,000	penjualan bersih	1,337,735,000	21,941,558,000,000	12,239,407,000,000	penjualan bersih	429,958,921,945	6,071,550,437,967	2,148,413,000,000	penjualan bersih	792,405,487	6,632,006,021,683	3,533,480,000,000	penjualan bersih	51,294,008,000,000	1,180,622,019,000	13,719,567,000,000
NPM	0.210	0.022	0.276	NPM	0.067	0.120	0.123	NPM	0.384	0.030	0.115	NPM	0.086	0.111	0.141	NPM	0.048	0.285	0.137	NPM	0.215	0.146	0.068
total ekuitas	2,748,567,000,000	440,661,059,000	4,281,602,475,000	total ekuitas	22,375,766,000,000	3,805,041,935,000	1,833,167,046,000	total ekuitas	15,703,684,296,000	5,034,463,000,000	15,201,745,000,000	total ekuitas	1,621,682,646,808	2,994,816,751,748	1,345,901,000,000	total ekuitas	5,138,875,832,090	5,576,033,317,991	2,295,460,000,000	total ekuitas	28,068,689,000,000	642,485,319,000	4,594,437,000,000
jumlah	1,574,745,00	1,801,320,00	1,907,692,00	jumlah	4,048,355,00	19,404,000,0	14,077,118,7	jumlah	9,936,338,00	8,528,589,00	5,404,654,85	jumlah	13,780,872,5	10,156,014,4	1,364,572,79	jumlah	3,108,854,00	4,523,272,77	2,305,036,16	jumlah	20,114,511,8	2,494,170,00	2,851,609,00

saham beredar	0	0	0	saham beredar	0	00	66	saham beredar	0	0	9	saham beredar	51	22	3	saham beredar	0	3	7	saham beredar	86	0	0
BVS	1,745.404	244.632	2,244.389	BVS	5,527.125	196.096	130.223	BVS	1,580.430	590.304	2,812.713	BVS	117.676	294.881	986.317	BVS	1,652.981	1,232.743	995.846	BVS	1,395.445	257.595	1,611.174
harga pasar saham biasa	10,600	800	8000	harga pasar saham biasa	15700	900	520	harga pasar saham biasa	31000	1350	6750	harga pasar saham biasa	155	1190	6600	harga pasar saham biasa	3550	11600	3525	harga pasar saham biasa	10100	970	6550
PBV	6.073	3.270	3.564	PBV	2.841	4.590	3.993	PBV	19.615	2.287	2.400	PBV	1.317	4.036	6.692	PBV	2.148	9.410	3.540	PBV	7.238	3.766	4.065

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Lampiran 7

Perhitungan kinerja keuangan tahun 2007

	AALI	ADHI	ANTM		ASII	BUMI	ENRG		INCO	INDF	ISAT		KIJA	KLBF	LSIP		MEDC	PGAS	PTBA		TLKM	UNSP	UNTR
total utang	1,150,575,000,000	3,787,811,819,628	3,273,117,500,000	total utang	31,511,736,000,000	1,435,693,057	6,025,944,207,000	total utang	500,668,000	18,675,908,000,000	28,462,986,000,000	total utang	847,028,099,939	1,121,188,132	1,623,110,000	total utang	1,533,142	13,184,099,520,000	1,116,799,000,000	total utang	39,005,419,000,000	1,924,314,642,000	7,216,436,000,000
total ekuitas	4,060,602,000,000	531,234,660,402	8,763,578,938,000	total ekuitas	26,962,594,000,000	1,121,961,373	3,352,238,846,000	total ekuitas	1,386,528,000	7,126,596,000,000	16,544,730,000,000	total ekuitas	1,652,510,504,235	3,386,861,941,228	2,315,027,000,000	total ekuitas	521,291,406	6,307,977,534,272	2,799,118,000,000	total ekuitas	33,748,579,000,000	2,385,205,980,000	5,733,335,000,000
DER	0.283	7.130	0.373	DER	1.169	1.280	1.798	DER	0.361	2.621	1.720	DER	0.513	0.331	0.701	DER	2.937	2.090	0.399	DER	1.156	0.807	1.259
penjualan bersih	5,960,954,000,000	4,973,866,812,831	12,008,202,498,000	penjualan bersih	70,182,960,000,000	2,265,468,068	1,137,542,666,000	penjualan bersih	2,325,858,000	27,858,304,000,000	16,488,495,000,000	penjualan bersih	375,027,022,593	7,004,909,851,908	2,900,835,000,000	penjualan bersih	1,077,996,370	8,801,821,549,593	4,123,855,000,000	penjualan bersih	59,440,011,000,000	1,949,017,782,000	18,165,598,000,000
total aktiva	5,352,986,000,000	4,333,167,349,278	12,037,916,922,000	total aktiva	63,519,980,000,000	2,819,419,180	9,378,194,413,000	total aktiva	1,887,196,000	29,527,466,000,000	45,305,086,000,000	total aktiva	2,506,341,173,188	5,138,212,506,980	3,938,140,000,000	total aktiva	2,179,772,410	20,348,413,745,000	3,928,071,000,000	total aktiva	82,058,760,000,000	4,310,903,587,000	13,002,619,000,000
TAT	1.11	1.14	0.99	TAT	1.10	0.80	0.12	TAT	1.23	0.94	0.36	TAT	0.15	1.36	0.73	TAT	0.49	0.43	1.05	TAT	0.72	0.45	1.39

	4	8	8		5	4	1		2	3	4		0	3	7		5	3	0		4	2	7
lababer sihsetelahpajak	1,973,428,000,000	111,601,403,512	5,132,460,443,000	lababer sihsetelahpajak	6,519,273,000,000	789,003,841	115,637,762,000	lababer sihsetelahpajak	1,173,036,000	980,357,000,000	2,042,043,000,000	lababer sihsetelahpajak	30,827,857,427	705,694,196,679	564,034,000,000	lababer sihsetelahpajak	6,599,151	1,572,564,940,647	760,207,000,000	lababer sihsetelahpajak	12,857,018,000,000	206,575,272,000	1,493,037,000,000
totalaktiva	5,352,986,000,000	4,333,167,349,278	12,037,916,922,000	totalaktiva	63,519,598,000,000	2,819,419,180	9,378,194,413,000	totalaktiva	1,887,196,000	29,527,466,000,000	45,305,086,000,000	totalaktiva	2,506,341,173,188	5,138,212,506,980	3,938,140,000,000	totalaktiva	2,179,772,410	20,348,341,036,745	3,928,071,000,000	totalaktiva	82,058,760,000,000	4,310,903,584,000	13,002,619,000,000
ROA	0.369	0.026	0.426	ROA	0.103	0.280	0.012	ROA	0.622	0.033	0.045	ROA	0.012	0.137	0.143	ROA	0.003	0.077	0.194	ROA	0.157	0.048	0.115
lababer sihsetelahpajak	1,973,428,000,000	111,601,403,512	5,132,460,443,000	lababer sihsetelahpajak	6,519,273,000,000	789,003,841	115,637,762,000	lababer sihsetelahpajak	1,173,036,000	980,357,000,000	2,042,043,000,000	lababer sihsetelahpajak	30,827,857,427	705,694,196,679	564,034,000,000	lababer sihsetelahpajak	6,599,151	1,572,564,940,647	760,207,000,000	lababer sihsetelahpajak	12,857,018,000,000	206,575,272,000	1,493,037,000,000
totalekuitas	4,060,602,000,000	531,234,660,402	8,763,578,938,000	totalekuitas	26,962,594,000,000	1,121,961,373	3,352,238,846,000	totalekuitas	1,386,528,000	7,126,596,000,000	16,544,730,000,000	totalekuitas	1,652,510,504,235	3,386,861,941,228	2,315,027,000,000	totalekuitas	521,291,406	6,307,977,534,272	2,799,118,000,000	totalekuitas	33,748,579,000,000	2,385,205,980,000	5,733,335,000,000
ROE	0.486			ROE				ROE				ROE				ROE				ROE			

laba bersih setelah pajak	1,973,428,000,000	111,601,403,512	5,132,460,443,000	laba bersih setelah pajak	6,519,273,000,000	789,003,841	115,637,762,000	laba bersih setelah pajak	1,173,036,000	980,357,000,000	2,042,043,000,000	laba bersih setelah pajak	30,827,857,427	705,694,196,679	564,034,000,000	laba bersih setelah pajak	6,599,151	1,572,564,940,647	760,207,000,000	laba bersih setelah pajak	12,857,018,000,000	206,575,272,000	1,493,037,000,000
penjualan bersih	5,960,954,000,000	4,973,866,812,831	12,008,202,498,000	penjualan bersih	70,182,960,000,000	2,265,468,068	1,137,542,666,000	penjualan bersih	2,325,858,000	27,858,304,000,000	16,488,495,000,000	penjualan bersih	375,027,022,593	7,004,909,851,908	2,900,835,000,000	penjualan bersih	1,077,996,370	8,801,821,549,593	4,123,855,000,000	penjualan bersih	59,440,011,000,000	1,949,017,782,000	18,165,598,000,000
NPM	0.331	0.022	0.427	NPM	0.093	0.348	0.102	NPM	0.504	0.035	0.124	NPM	0.082	0.101	0.194	NPM	0.006	0.179	0.184	NPM	0.216	0.106	0.082
total ekuitas	4,060,602,000,000	531,234,660,402	8,763,578,938,000	total ekuitas	26,962,594,000,000	10,903,220,620,000	3,352,238,846,000	total ekuitas	13,508,942,304,000	7,126,596,000,000	16,544,730,000,000	total ekuitas	1,652,510,504,235	3,386,861,941,228	2,315,027,000,000	total ekuitas	4,585,800,498,582	6,307,977,534,272	2,799,118,000,000	total ekuitas	33,748,579,000,000	2,385,205,980,000	5,733,335,000,000
jumlah saham beredar	1,574,745,000	1,801,320,000	9,538,460,000	jumlah saham beredar	4,048,355,000	18,320,830,119	14,400,813,372	jumlah saham beredar	9,936,338,000	8,528,589,000	5,433,933,500	jumlah saham beredar	13,780,872,551	10,089,999,578	1,364,572,793	jumlah saham beredar	3,108,854,450	4,539,665,638	2,305,036,167	jumlah saham beredar	19,961,721,772	2,937,219,658	2,851,609,000
BVS	2,578.57	294.914	918.762	BVS	6,660.13	595.127	232.781	BVS	1,359.54	835.613	3,044.70	BVS	119.913	335.665	1,696.52	BVS	1,475.07	1,389.52	1,214.34	BVS	1,690.66	812.063	2,010.56

	7				6				9		6				1		7	5	9		5		1
harga pasar saham bias a	28,000	1,360	4,475	harga pasar saham bias a	27,300	6,000	1,490	harga pasar saham bias a	96,250	2,575	8,650	harga pasar saham bias a	230	1,260	10,650	harga pasar saham bias a	5,150	15,350	12,000	harga pasar saham bias a	10,150	2,275	10,900
PBV	10.859	4.612	4.871	PBV	4.099	10.082	6.401	PBV	70.796	3.082	2.841	PBV	1.918	3.754	6.278	PBV	3.491	11.047	9.882	PBV	6.004	2.802	5.421

UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG
PERPUSTAKAAN
UNNES

Lampiran 8

Rekap Nilai VACA, VAHU dan STVA 2005, 2006, dan 2007

	VACA 05	VACA 06	VACA 07	VAHU 05	VAHU 06	VAHU 07	STVA 05	STVA 06	STVA 07
AALI	0.291	0.282	0.371	5.651	5.438	11.23	0.823	0.816	0.911
ADHI	0.423	0.365	0.351	1.699	1.962	1.999	0.411	0.49	0.5
ANTM	0.369	0.376	0.422	2.437	3.415	8.071	0.59	0.707	0.876
ASII	0.339	0.289	0.332	3.592	2.474	3.526	0.722	0.596	0.716
BUMI	0.583	0.436	0.31	2.442	6.618	3.187	0.59	0.849	0.686
ENRG	0.292	0.149	0.061	4.424	3.009	2.202	0.774	0.668	0.546
INCO	0.204	0.105	0.494	6.579	3.64	13.737	0.848	0.725	0.927
INDF	0.271	0.322	0.326	1.246	1.691	2.072	0.198	0.409	0.517
ISAT	0.188	0.168	0.197	2.372	2.071	2.298	0.578	0.517	0.565
KIJA	0.1	0.061	0.043	3.078	1.637	2.093	0.675	0.389	0.522
KLBF	0.433	0.397	0.386	2.314	2.104	2.056	0.568	0.525	0.514
LSIP	0.251	0.208	0.203	9.673	8.574	27.942	0.897	0.883	0.964
MEDC	0.245	0.238	0.245	2.088	1.638	1.259	0.521	0.389	0.206
PGAS	0.234	0.32	0.135	3.59	5.206	1.926	0.721	0.808	0.481
PTBA	0.348	0.505	0.39	2.152	2.021	2.213	0.535	0.505	0.548
TLKM	0.563	0.808	0.561	2.685	3.709	3.08	0.628	0.73	0.675
UNSP	0.252	0.302	0.119	5.233	3.349	4.685	0.809	0.701	0.787
UNTR	0.358	0.363	0.355	2.338	1.884	2.424	0.572	0.469	0.587

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 9

Rekap Nilai ROGIC

	VACA 05-06	VACA 06-07	VAHU 05-06	VAHU 06-07	STVA 05-06	STVA 06-07
AALI	-0.009	0.089	-0.213	5.792	-0.007	0.095
ADHI	-0.058	-0.013	0.264	0.037	0.079	0.009
ANTM	0.008	0.045	0.978	4.656	0.117	0.169
ASII	-0.05	0.043	-1.117	1.052	-0.126	0.121
BUMI	-0.147	-0.126	4.176	-3.431	0.258	-0.163
ENRG	-0.143	-0.088	-1.415	-0.806	-0.106	-0.122
INCO	-0.098	0.389	-2.939	10.096	-0.123	0.202
INDF	0.051	0.004	0.445	0.381	0.211	0.109
ISAT	-0.02	0.029	-0.3	0.227	-0.061	0.048
KIJA	-0.039	-0.017	-1.441	0.456	-0.286	0.133
KLBF	-0.036	-0.011	-0.21	-0.048	-0.043	-0.011
LSIP	-0.043	-0.005	-1.099	19.369	-0.013	0.081
MEDC	-0.007	0.006	-0.45	-0.379	-0.132	-0.184
PGAS	0.086	-0.185	1.616	-3.28	0.086	-0.327
PTBA	0.158	-0.115	-0.131	0.191	-0.03	0.043
TLKM	0.245	-0.247	1.024	-0.629	0.103	-0.055
UNSP	0.05	-0.183	-1.884	1.336	-0.107	0.085
UNTR	0.005	-0.009	-0.454	0.54	-0.103	0.118

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 10

Rekap Nilai Kinerja Keuangan

	DER 05	DER 06	DER 07	ROA 05	ROA 06	ROA 07	TAT 05	TAT 06	TAT 07
AALI	0.186	0.239	0.283	0.248	0.225	0.369	1.056	1.075	1.114
ADHI	5.484	5.492	7.13	0.032	0.033	0.026	1.235	1.493	1.148
ANTM	1.113	0.703	0.373	0.131	0.213	0.426	0.513	0.772	0.998
ASII	1.114	1.408	1.169	0.116	0.064	0.103	1.302	0.962	1.105
BUMI	6.268	5.413	3.626	0.072	0.104	0.28	1.017	0.864	0.804
ENRG	3.079	4.391	1.798	0.032	0.021	0.012	0.265	0.167	0.121
INCO	0.274	0.261	0.361	0.164	0.242	0.622	0.539	0.63	1.232
INDF	2.331	2.1	2.621	0.008	0.041	0.033	1.269	1.349	0.943
ISAT	1.278	1.238	1.72	0.05	0.041	0.045	0.353	0.358	0.364
KIJA	0.231	0.171	0.513	0.068	0.019	0.012	0.287	0.225	0.15
KLBF	0.762	0.361	0.331	0.138	0.146	0.137	1.242	1.313	1.363
LSIP	1.313	1.218	0.701	0.137	0.102	0.143	0.704	0.72	0.737
MEDC	1.699	2.208	2.937	0.049	0.021	0.003	0.404	0.43	0.495
PGAS	1.8	1.588	2.09	0.069	0.125	0.077	0.432	0.439	0.433
PTBA	0.378	0.537	0.399	0.164	0.156	0.194	1.056	1.137	1.05
TLKM	1.398	1.385	1.156	0.129	0.146	0.157	0.672	0.683	0.724
UNSP	1.537	1.775	0.807	0.093	0.097	0.048	0.71	0.662	0.452
UNTR	1.58	1.438	1.259	0.099	0.083	0.115	1.249	1.22	1.397

	PBV 05	PBV 06	PBV 07	NPM 05	NPM 06	NPM 07	ROE 05	ROE 06	ROE 07
AALI	2.942	6.073	10.859	0.234	0.21	0.331	0.301	0.286	0.486
ADHI	3.497	3.27	4.612	0.026	0.022	0.022	0.21	0.217	0.21
ANTM	2.251	3.56	4.871	0.256	0.276	0.427	0.278	0.363	0.586
ASII	2.022	2.841	4.099	0.089	0.067	0.093	0.267	0.166	0.242
BUMI	6.599	4.59	10.082	0.07	0.12	0.348	0.524	0.561	0.703
ENRG	3.883	3.993	6.401	0.119	0.123	0.102	0.11	0.111	0.034
INCO	1.066	19.615	70.796	0.304	0.384	0.504	0.209	0.305	0.846
INDF	1.801	2.287	3.082	0.007	0.03	0.035	0.029	0.131	0.138
ISAT	2.037	2.4	2.841	0.14	0.115	0.124	0.113	0.093	0.123
KIJA	0.776	1.317	1.918	0.236	0.086	0.082	0.084	0.023	0.019
KLBF	4.209	4.036	3.754	0.111	0.111	0.101	0.273	0.226	0.208
LSIP	2.872	6.692	6.278	0.194	0.141	0.194	0.316	0.225	0.244
MEDC	2.061	2.148	3.491	0.12	0.048	0.006	0.14	0.071	0.013
PGAS	7.335	9.41	11.047	0.159	0.285	0.179	0.205	0.339	0.249
PTBA	1.953	3.54	9.882	0.156	0.137	0.184	0.228	0.212	0.272
TLKM	5.107	7.238	6.004	0.191	0.215	0.216	0.343	0.392	0.381
UNSP	1.971	3.766	2.802	0.131	0.146	0.106	0.236	0.269	0.087
UNTR	2.552	4.065	5.421	0.079	0.068	0.082	0.256	0.202	0.26

Lampiran 11. PLS *output* H1 2005 (awal)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 05	
KK 05	0.830

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05 -> KK 05	0.911	0.798	0.477	1.911

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05				
STVA 05	3.055	-0.133	3.404	0.898
VACA 05	8.123	-0.578	8.037	1.011
VAHU 05	0.057	-0.004	0.107	0.534
KK 05				
ROE 05	7.009	0.660	7.234	0.969
DER 05	0.078	0.004	0.199	0.393
NPM05	-3.014	0.146	4.794	0.629
PBV 05	0.084	0.006	0.129	0.654
ROA 05	6.461	-0.951	9.519	0.679
TAT 05	-0.528	0.062	0.966	0.546

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 12. PLS *output* H1 2005 (drop 1)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 05	
KK 05	0.799

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05 -> KK 05	0.894	0.898	0.027	33.009

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05				
STVA 05	3.517	3.537	0.639	5.504
VACA 05	8.082	8.251	0.972	8.315
KK 05				
ROE 05	9.174	9.511	1.280	7.165
ROA 05	-0.285	-0.543	1.753	0.163

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 13. PLS *output* H1 2005 (drop 2)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 05	
KK 05	0.799

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05 -> KK 05	0.894	0.898	0.049	18.327

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05				
STVA 05	3.557	3.528	0.696	5.114
VACA 05	8.060	8.270	1.110	7.263
KK 05				
ROE 05	9.103	9.026	1.700	5.353

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 14. PLS *output* H1 2006 (awal)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 06	
KK 06	0.786

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06 -> KK 06	0.887	0.899	0.187	4.744

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06				
STVA 06	8.205	7.412	2.692	3.047
VACA 06	1.898	2.311	1.973	0.962
VAHU 06	-0.261	-0.206	0.225	1.158
KK 06				
ROE 06	5.800	6.690	3.839	1.511
DER 06	0.077	0.072	0.149	0.512
NPM06	2.529	-0.168	6.456	0.392
PBV 06	-0.033	-0.019	0.083	0.399
ROA 06	3.558	5.025	4.914	0.724
TAT 06	-0.469	-0.594	0.694	0.676

Lampiran 15. PLS *output* H1 2006 (drop 1)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 06	
KK 06	0.757

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06 -> KK 06	0.870	0.888	0.024	35.981

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06				
STVA 06	5.049	4.989	0.647	7.797
VACA 06	2.945	3.367	1.344	2.191
KK 06				
ROE 06	7.355	7.656	1.469	5.005
NPM06	1.289	0.864	2.806	0.459
ROA 06	-0.103	-0.135	2.860	0.036

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 16. PLS *output* H1 2006 (drop 2)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 06	
KK 06	0.757

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06 -> KK 06	0.870	0.881	0.027	32.217

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06				
STVA 06	5.043	5.020	0.654	7.705
VACA 06	2.953	3.350	1.064	2.776
KK 06				
ROE 06	7.344	8.094	1.841	3.990
NPM06	1.227	0.633	2.167	0.566

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 17. PLS *output* H1 2006 (drop 3)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 06	
KK 06	0.752

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06 -> KK 06	0.867	0.876	0.026	33.262

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06				
STVA 06	4.834	4.799	0.442	10.931
VACA 06	3.234	3.395	0.589	5.493
KK 06				
ROE 06	7.854	7.888	0.871	9.015

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 18. PLS *output* H1 2007 (awal)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 07	
KK 07	0.808

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 07 -> KK 07	0.899	0.903	0.187	4.809

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 07				
STVA 07	3.067	2.775	1.879	1.632
VACA 07	5.076	4.720	1.510	3.362
VAHU 07	-0.014	0.015	0.115	0.124
KK 07				
ROE 07	1.781	2.116	3.731	0.477
DER 07	-0.091	-0.092	0.127	0.717
NPM07	2.335	0.441	9.332	0.250
PBV 07	-0.009	-0.012	0.025	0.360
ROA 07	-0.119	1.413	7.965	0.015
TAT 07	1.393	1.006	1.131	1.231

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 19. PLS *output* H1 2007 (drop 1)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 07	
KK 07	0.795

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 07 -> KK 07	0.892	0.897	0.039	23.145

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 07				
STVA 07	2.624	2.690	0.649	4.043
VACA 07	5.251	5.353	0.992	5.292
KK 07				
ROE 07	-0.186	-0.222	1.324	0.140
NPM07	4.729	4.939	2.035	2.324
TAT 07	1.687	1.685	0.362	4.656

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 20. PLS *output* H1 2007 (drop 2)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 07	
KK 07	0.795

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 07 -> KK 07	0.892	0.894	0.040	22.375

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 07				
STVA 07	2.594	2.664	0.656	3.954
VACA 07	5.284	5.263	0.984	5.369
KK 07				
NPM07	4.448	4.604	0.932	4.775
TAT 07	1.662	1.660	0.302	5.513

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 21. PLS *output* H2 dan H3 2005-2006 (awal)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 05	
KK 06	0.856
IC 05-06	

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05 -> KK 06	0.527	0.216	0.495	1.065
IC 05-06 -> KK 06	-0.478	0.099	0.463	1.032

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05				
STVA 05	-1.466	-0.377	2.019	0.726
VACA 05	8.340	2.040	8.262	1.009
VAHU 05	0.116	0.063	0.162	0.718
KK 06				
ROE 06	7.052	0.601	7.149	0.986
DER 06	0.133	0.053	0.166	0.800
NPM06	0.444	-0.474	4.101	0.108
PBV 06	-0.075	0.009	0.077	0.972
ROA 06	-2.559	0.878	4.954	0.516
TAT 06	0.835	0.104	1.078	0.775
IC 05-06				
STVA 05-06	-4.275	3.960	3.701	1.155
VACA 05-06	1.415	-1.026	1.732	0.817
VAHU 05-06	-0.330	0.219	0.258	1.280

Lampiran 22. PLS *output* H2 dan H3 2005-2006 (drop)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 05	
KK 06	0.595
IC 05-06	

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05 -> KK 06	0.768	0.758	0.100	7.670
IC 05-06 -> KK 06	0.019	0.078	0.139	0.136

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 05				
VACA 05	8.284	8.749	1.146	7.228
KK 06				
ROE 06	5.963	5.848	1.609	3.706
TAT 06	1.335	1.411	0.437	3.052
IC 05-06				
VACA 05-06	10.601	11.152	1.839	5.763

PERPUSTAKAAN UNNES

Lampiran 23. PLS *output* H2 dan H3 2006-2007 (awal)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 06	
KK 07	0.673
IC 06-07	

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06 -> KK 07	0.306	0.322	0.293	1.046
IC 06-07 -> KK 07	0.606	0.219	0.505	1.199

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06				
STVA 06	5.056	4.968	4.611	1.096
VACA 06	-5.598	-1.744	4.144	1.351
VAHU 06	-0.600	-0.242	0.461	1.301
KK 07				
ROE 07	-4.945	-5.191	5.437	0.910
DER 07	0.185	0.115	0.181	1.025
NPM07	-17.034	11.320	30.965	0.550
PBV 07	0.025	0.036	0.048	0.528
ROA 07	23.563	-2.786	27.457	0.858
TAT 07	-1.935	0.710	3.025	0.640
IC 06-07				
STVA 06-07	-1.084	-0.945	3.560	0.305
VACA 06-07	8.254	4.842	5.118	1.613
VAHU 06-07	-0.011	0.017	0.109	0.098

Lampiran 24. PLS *output* H2 dan H3 2006-2007 (drop)

R-square

[CSV-Version]

	R-square
IC 06	
KK 07	0.670
IC 06-07	

results for inner weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06 -> KK 07	0.558	0.559	0.097	5.734
IC 06-07 -> KK 07	0.649	0.631	0.097	6.685

results for outer weights

[CSV-Version]

	original sample estimate	mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
IC 06				
STVA 06	6.260	6.417	0.409	15.313
KK 07				
ROA 07	6.096	6.130	0.834	7.309
IC 06-07				
VACA 06-07	7.481	7.750	1.607	4.654

PERPUSTAKAAN UNNES