

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2012-2016)**

GURUH TRIYANTO

8335132498



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

KONSENTRASI AUDITING

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2017

***THE IMPACT OF INTELLECTUAL CAPITAL AND
INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE ON FIRM'S VALUE
(Empirical Study of Banking and Insurance Companies that Listed in
Indonesian Stock Exchange During 2012-2016)***

GURUH TRIYANTO

8335132498



**Skripsi is Written as a Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment at
the Faculty of Economics, Universitas Negeri Jakarta**

STUDY PROGRAM OF S1 ACCOUNTING

CONCENTRATION IN AUDITING

DEPARTEMEN OF ACCOUNTING

FACULTY OF ECONOMICS

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2017

ABSTRAK

GURUH TRIYANTO. *Pengaruh Intellectual Capital dan Intellectual Capital Disclosure terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2012-2016)*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh komponen *intellectual capital*, yang terdiri dari *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*, beserta dengan indeks pengungkapan *intellectual capital disclosure*, terhadap nilai perusahaan. Komponen *intellectual capital* diukur dengan menggunakan model VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (1998), sedangkan *intellectual capital disclosure* diukur menggunakan indeks pengungkapan Joseph and Taplin (2011). Nilai perusahaan diproses dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang berasal dari *website* BEI maupun *website* masing-masing perusahaan. Alat analisis pada penelitian ini adalah regresi linier berganda dan diproses dengan menggunakan software SPSS versi 22.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *capital employed* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *human capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) *structural capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Intellectual Capital, Capital Employed, Human Capital, Structural Capital, Intellectual Capital Disclosure, Nilai Perusahaan.*

ABSTRACT

GURUH TRIYANTO. *The Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm's Value (Empirical Study of Banking and Insurance Companies that listed in Indonesia Stock Exchange During 2012-2016)*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2017.

This study aims to examine the effect of intellectual capital components, consisting capital employed, human capital, and structural capital, as well as the intellectual capital disclosure, on firm's value. The intellectual capital components was measured by using VAICTM model that developed by Pulic (1998), while the intellectual capital disclosure was measured using intellectual capital disclosure index by Joseph and Taplin (2011). Firm's value is proxied by using Tobin's Q ratio. The population of this study are banking and insurance companies that listed in IDX during 2012-2016. This study used secondary data in the form of financial statement and annual report that derived from IDX and respective companies' website. Analytical tools used in this study is multiple linear regression and was processed by using SPSS version 22 software.

The result shows that (1) capital employed has significant positive effect on firm's value, (2) human capital has significant negative effect on firm's value, (3) structural capital has significant positive effect on firm's value, (4) intellectual capital disclosure has significant positive effect on firm's value.

Keyword: *Intellectual Capital, Capital Employed, Human Capital, Structural Capital, Intellectual Capital Disclosure, Firm's Value.*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI



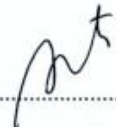


Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana, E.S., M.Bus

NIP. 19671207 199203 1 001

<u>Nama</u>	<u>Jabatan</u>	<u>Tanda Tangan</u>	<u>Tanggal</u>
<u>Dr. IGKA Ulupui, SE., M.Si., Ak., CA</u> NIP. 19661213 199303 2 003	Ketua Penguji		18/7/2017
<u>Tresno Eka Jaya, SE., M.Ak</u> NIP. 19741105 200604 1 001	Sekretaris		19/7/2017
<u>Erika Takidah, SE., M.Si</u> NIP. 19751111 200912 2 001	Penguji Ahli		17/7/2017
<u>Dr. Mardi, M.Si</u> NIP. 19600301 198703 1 001	Pembimbing I		24/7/2017
<u>Unggul Purwohedi, SE., M.Si., Ph.D</u> NIP. 19790814 200604 1 002	Pembimbing II		24/7/2017

Tanggal Lulus : 14 Juli 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya mengajukan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapat gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun perguruan tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juli 2017

Yang membuat pernyataan



Guruh Triyanto
NIM. 8335132498

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, sehingga atas berkah dan rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Shalawat dan salam selalu tercurah kepada Nabi Muhammad SAW yang selalu menjadi suri teladan bagi para pengikutnya.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang disusun untuk memenuhi persyaratan akademik guna mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada program studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Selama proses penulisan skripsi ini, penulis telah mendapatkan banyak dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik berupa moril maupun materiil. Oleh karena itu, penulis dengan segenap hati ini mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kesehatan dan kemudahan sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan baik;
2. Kedua orang tua dan segenap anggota keluarga yang telah memberikan doa di setiap waktunya, dukungan dan semangat untuk segera lulus, dan begitu banyak hal lainnya yang tidak mungkin terbalas hanya dengan ucapan terima kasih ini;
3. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi UNJ;
4. Koordinator Program Studi S1 Akuntansi FE UNJ, ibu Dr. I Gusti Ketut Agung Ulupui, SE., M.Si., Ak., CA.;

5. Bapak Dr. Mardi M.Si dan bapak Unggul Purwohedhi, SE, M.Si, Ph.D selaku dosen pembimbing I dan II skripsi penulis;
6. Ibu Marsellisa Nindito, SE, M.Sc, Ak., CA selaku dosen penasihat akademik penulis,
7. Bapak dan ibu dosen pengajar beserta seluruh staf Fakultas Ekonomi UNJ;
8. Untuk seluruh sahabat baik penulis (Keren, Yuliana, Kezia, Ranita, dan Puji) yang selalu saling menyemangati satu sama lain selama proses penulisan skripsi, dan juga telah membuat kehidupan perkuliahan penulis terasa indah dan menyenangkan;
9. Teman-teman kelas S1 Akuntansi Reguler B 2013, beserta seluruh mahasiswa S1 Akuntansi FE UNJ;
10. Pihak lain yang telah memberikan doa, semangat, bantuan, dan lain-lain, yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari akan masih adanya keterbatasan di dalam tulisan ini. Oleh karena itu, saran dan kritik sangat diterima sebagai bahan pembelajaran bagi penulis untuk masa yang akan datang. Semoga proposal usulan penelitian ini dapat diterima dengan baik dan bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Jakarta, Juli 2017

Penulis

DAFTAR ISI

JUDUL.....	i
ABSTRAK.....	iii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....	v
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Pembatasan Masalah.....	8
D. Perumusan masalah.....	9
E. Kegunaan Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN TEORETIK	
A. Deskripsi Konseptual.....	11
1. Teori Sumber Daya (<i>Resource-Based Theory</i>).....	11
2. Teori Pemangku Kepentingan (<i>Stakeholder Theory</i>).....	12
3. Nilai Perusahaan.....	13

4. Aset Tak Berwujud (<i>Intangible Assets</i>)	16
5. Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>)	17
5.1. Modal Relasional (<i>Relational Capital</i>)	21
5.2. Modal Manusia (<i>Human Capital</i>)	21
5.3. Modal Struktural (<i>Structural Capital</i>).....	22
5.4. Pengukuran <i>Intellectual Capital</i>	23
6. <i>Intellectual Capital Disclosure</i>	28
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	35
C. Kerangka Teoretik.....	46
D. Perumusan Hipotesis Penelitian	50
BAB III	METODOLOGI PENELITIAN
A. Tujuan Penelitian.....	51
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	51
C. Metode Penelitian.....	52
D. Populasi dan Sampel	53
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	55
F. Teknik Analisis Data	64
BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
A. Deskripsi Data	70
1. Deskripsi Objek Penelitian	70
2. Statistik Deskriptif.....	71
B. Pengujian Hipotesis	74

1. Uji Asumsi Klasik	74
2. Uji Kelayakan Model (<i>Goodness of Fit Model</i>).....	80
3. Uji Hipotesis.....	82
C. Pembahasan.....	83
1. Pengaruh <i>Capital Employed</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	83
2. Pengaruh <i>Human Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	84
3. Pengaruh <i>Structural Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	86
4. Pengaruh <i>Intellectual Capital Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	87
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	89
B. Implikasi.....	90
C. Saran.....	92
DAFTAR PUSTAKA	94
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	97
RIWAYAT HIDUP	102

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
II.1	Klasifikasi Modal Intelektual	19
II.2	Jenis Sektor Industri <i>High and Low IC-Intensive</i>	20
II.3	<i>Intellectual Capital Disclosure Index</i> (Joseph dan Taplin, 2011)	32
II.4	Ringkasan Penelitian Terdahulu	41
III.1	Sampel dan Observasi Penelitian	54
III.2	<i>Intellectual Capital Disclosure Index</i> (Joseph dan Taplin, 2011).....	59
III.3	Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	63
IV.1	Daftar Perusahaan Sampel	70
IV.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	72
IV.3	Hasil Uji Normalitas	75
IV.4	Hasil Uji Multikolinieritas	76
IV.5	Hasil Uji Multikolinieritas (Nilai Tolerance dan VIF)	77
IV.6	Hasil Uji Autokorelasi	78
IV.7	Hasil Uji Heterokedastisitas.....	79
IV.8	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	80
IV.9	Hasil Uji Statistik F.....	81
IV.10	Hasil Uji Statistik t.....	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
II.1	Kerangka Pemikiran	49
IV.1	Grafik Histogram Normalitas.....	74
IV.2	Grafik Normal Probability-Plot	75
IV.3	Grafik Scatterplot Heterokedastisitas.....	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1	Daftar Perusahaan Sampel	97
2	Hasil Uji Statistik Deskriptif	98
3	Hasil Uji Normalitas.....	98
4	Hasil Uji Multikolinieritas	99
5	Hasil Uji Multikolinieritas (Nilai Tolerance dan VIF).....	99
6	Hasil Uji Autokorelasi.....	99
7	Hasil Uji Heterokedastisitas	100
8	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	100
9	Hasil Uji Statistik F	100
10	Hasil Uji Statistik t	101

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia untuk dibayarkan oleh investor untuk membeli suatu perusahaan (Suad, 2000). Pada perusahaan publik yang terdaftar di bursa, nilai perusahaannya akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Jika nilai perusahaan hanya dinilai dari aspek fisiknya saja, hasilnya tidak akan sama dengan nilai pasarnya karena selain daripada aset fisik, juga ada aset tidak berwujud (*intangible*) yang turut mempengaruhinya. Peran dan sumbangsih aset tak berwujud dapat terlihat dari perbandingan antara nilai buku saham dengan nilai pasarnya (Fajarini dan Firmansyah, 2012). Perbedaan antara dua nilai tersebut terjadi dikarenakan adanya suatu aspek yang tidak diungkapkan dalam laporan keuangan namun telah menjadi perhatian para investor, yang sering disebut sebagai *intellectual capital* (Shella & Wedari, 2016).

Di era globalisasi sekarang ini, seiring dengan perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi (IPTEK) yang begitu pesat, telah muncul istilah yang disebut sebagai *knowledge-based business*. Bisnis berbasis pengetahuan (*Knowledge based business*) adalah perusahaan-perusahaan atau jenis industri yang berisi sekumpulan orang yang memiliki pengetahuan, keahlian, dan keterampilan

(Hermawan dan Mardiyanti, 2016). Perkembangan IPTEK yang pesat telah membuat proses bisnis berubah dari bisnis yang berbasiskan tenaga kerja (*labor based business*) menjadi bisnis yang berdasarkan pada pengetahuan (*knowledge based business*), dari sektor bisnis industri menjadi sektor jasa, sehingga karakteristik utama perusahaan pun berubah menjadi perusahaan berbasis pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Dengan berdasarkan pengetahuan, perusahaan dapat memperoleh dan mengelola sumber daya ekonomi secara efektif dan efisien, sehingga perusahaan memiliki keunggulan bersaing dan memiliki nilai tambah pada produk dan jasa yang ditawarkannya.

Penerapan *knowledge-based business* menyebabkan terjadinya perubahan paradigma akuntansi. Perubahan paradigma ini menimbulkan tuntutan untuk melakukan perubahan dari pelaporan akuntansi tradisional ke pelaporan akuntansi yang baru. Pelaporan akuntansi tradisional masih menekankan perhatian terhadap aset yang berwujud (*tangible*), sedangkan paradigma akuntansi modern, selain daripada aset berwujud, juga turut memperhatikan aspek tidak berwujud (*intangible*). Kemampuan pelaporan akuntansi tradisional masih terbatas dan belum mampu untuk mengidentifikasi dan mengukur *intangible assets* untuk organisasi berbasis pengetahuan (IFAC, 1998).

Penerapan *knowledge based business* juga memiliki dampak lain berupa tuntutan bagi perusahaan untuk melakukan pelaporan yang lebih terintegrasi. Perusahaan pada umumnya lebih mementingkan kinerja keuangan yang tercermin dari

laporan keuangan perusahaan saja, namun hal tersebut dianggap masih kurang memberikan manfaat terhadap penilaian kinerja perusahaan secara menyeluruh. Masih ada banyak informasi lain yang perlu untuk diungkapkan di dalam laporan perusahaan yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Pelaporan terintegrasi (*Integrated Reporting*) adalah pelaporan yang secara menyeluruh mengintegrasikan informasi keuangan dan non-keuangan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan di dalam menciptakan nilai dan mengelola nilai tersebut secara jangka panjang (IIRC, 2011., di dalam Soebyakto et al., 2015).

Tuntutan bagi perusahaan untuk melaporkan informasi secara lebih terintegrasi menunjukkan bahwa laporan keuangan masih belum mampu untuk menjelaskan nilai perusahaan dikarenakan sumber daya ekonomi tidak hanya berupa aset fisik saja, namun juga terkait dengan penciptaan *intellectual capital* (Sudibya dan Restuti, 2014). Oleh karena itu, pelaporan yang dilakukan perusahaan harus dapat menunjukkan adanya aset tidak berwujud beserta besaran nilainya yang diakui. Hal ini dikarenakan nilai suatu perusahaan tidaklah semata bisa dinilai hanya dari besaran aset fisik yang dimiliki, namun lebih daripada itu juga dinilai dari aspek tidak berwujud dan keberhasilan perusahaan di dalam proses penciptaan nilai.

Intellectual capital adalah salah satu dari aset tidak berwujud yang sangat penting bagi perusahaan, terlebih bagi perusahaan yang berbasis pengetahuan. Hal ini dikarenakan pada perusahaan yang berbasis pengetahuan, nilai perusahaan cukup banyak ditentukan oleh aset tidak berwujudnya. Menurut Stewart (1997), *intellectual*

capital merupakan sumber daya berupa pengetahuan, informasi, dan pengalaman yang terdapat pada perusahaan dan menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. Pengetahuan dapat digunakan untuk memperkuat daya saing perusahaan karena sifatnya yang langka, memiliki nilai tinggi, sulit ditiru oleh pesaing, dan tidak dapat digantikan oleh jenis sumber daya yang lain. Isu mengenai modal intelektual telah menjadi topik perhatian di berbagai bidang, baik itu manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi. Hal ini dikarenakan modal intelektual telah diyakini sebagai salah satu faktor penggerak nilai suatu perusahaan (Ulum, 2008).

Salah satu fenomena yang dapat diambil adalah pada perusahaan Microsoft Corp. yang berbasis di Amerika Serikat. Microsoft adalah perusahaan raksasa teknologi yang menyediakan berbagai jenis produk dan jasa teknologi. Beberapa produk dan jasa yang disediakan oleh Microsoft diantaranya piranti lunak (*software*), barang-barang elektronik, sampai dengan jasa konsultan terkait dengan teknologi dan aplikasi solusi bisnis. Ditinjau dari besaran nilai kapitalisasi pasar, Microsoft berada di peringkat ketiga di dunia, dengan besaran nilai kapitalisasi pasar US\$ 510.37 miliar. Microsoft hanya didahului oleh Apple (US\$ 642 miliar) dan Google (US\$ 570 miliar) (Thomson Reuters, 2017). Namun, apabila ditinjau dari segi aset, Microsoft tidaklah sebesar perusahaan raksasa lainnya. Microsoft hanya memiliki total aset sebesar US\$ 194 miliar, dengan nilai buku ekuitasnya sebesar US\$ 72 miliar (per 31 Desember 2016). Laporan keuangan tradisional semata tidak bisa dijadikan sebagai pengukur

nilai suatu perusahaan. Hal ini terlihat dari adanya perbedaan yang cukup signifikan antara nilai pasar ekuitas dengan nilai buku yang tercatat oleh perusahaan. Adanya perbedaan yang cukup signifikan antara nilai pasar perusahaan dengan total aset maupun nilai buku ekuitasnya menunjukkan bahwa terdapat aspek tidak berwujud yang juga turut mempengaruhi nilai perusahaan Microsoft di pasar. Hal ini diyakini dipengaruhi oleh *intellectual capital*. Microsoft adalah salah satu perusahaan berbasis pengetahuan yang memiliki aspek *intellectual capital* yang tinggi, salah satunya apabila ditinjau dari segi sumber daya manusianya.

Di Indonesia, pengukuran dan pengungkapan modal intelektual masih bersifat sukarela. Perusahaan pada umumnya masih mengutamakan aset fisik, yang terdapat pada informasi wajib (*mandatory*) seperti laporan keuangan, namun tidak begitu dengan informasi sukarela (*voluntary*), yang salah satunya adalah pengukuran dan pengungkapan modal intelektual yang terdapat pada laporan tahunan terintegrasi. Padahal, nilai suatu perusahaan turut dipengaruhi oleh modal intelektualnya. Menurut Handy (1989), *intellectual capital* adalah tiga atau empat kali dari nilai buku aset berwujud suatu perusahaan. Hal senada dinyatakan oleh Osborne (1998), yang mengatakan bahwa 80% nilai suatu perusahaan bersifat tidak berwujud (*intangible*). Hajeb (2015) juga menyatakan bahwa pengukuran dan pengelolaan modal intelektual memainkan peran penting di dalam peningkatan kinerja perusahaan dan proses penciptaan nilai secara terus menerus. Menurut Belkaoui (2003), investor juga akan

memberikan nilai yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kapabilitas modal intelektual yang lebih besar.

Persoalan yang dihadapi saat ini adalah kesulitan dalam pengukuran *intellectual capital*. Pengukuran terhadap *intellectual capital* perusahaan menjadi sulit dikarenakan sifat dari komponennya yang sulit untuk dihitung secara langsung. Salah satu pendekatan yang banyak digunakan dalam mengukur *intellectual capital* adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) yang diperkenalkan oleh Pulic pada tahun 1998. Pulic mengukur *intellectual capital* menggunakan model VAICTM yang membagi *intellectual capital* ke dalam tiga komponen, yaitu *physical capital* (VACE-*Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU-*Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (SCVA-*Structural Capital Value Added*).

Pengujian atas *intellectual capital* beserta pengungkapannya terhadap nilai perusahaan sudah dilakukan oleh beberapa peneliti. Widarjo (2011) meneliti tentang pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (IPO) selama tahun 1999 sampai dengan 2007. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, pengungkapan modal intelektual terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

Namun, hasil penelitian Shella dan Wedari (2016) menunjukkan hasil yang berbeda. Shella dan Wedari menguji hubungan antara *intellectual capital* dan *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Hasilnya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan *intellectual capital*, semakin kecil nilai perusahaannya di pasar.

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan fenomena yang telah dipaparkan, disertai dengan perbedaan hasil yang ditemukan pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka pengaruh modal intelektual beserta dengan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan masih perlu untuk diteliti secara lebih lanjut. Penelitian ini dilakukan untuk merekonfirmasi ulang atas hasil temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya, yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh komponen-komponen modal intelektual beserta pengungkapannya terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul "**Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)**".

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, dapat diidentifikasi bahwa masih terdapat perbedaan hasil (*dispute*) yang ditemukan di antara penelitian terdahulu. Selain itu, di Indonesia tingkat pengukuran dan pengungkapan modal intelektual masih kecil, dimana perusahaan pada umumnya masih hanya mengutamakan informasi wajib (*mandatory*) seperti laporan keuangan saja, dan tidak begitu dengan informasi yang bersifat sukarela (*voluntary*) seperti *intellectual capital*. Padahal, nilai suatu perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh aspek modal intelektualnya.

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut maka mendorong untuk dilakukannya penelitian ini guna menguji mengenai bagaimana pengaruh komponen-komponen *intellectual capital*, yang terdiri dari *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*, beserta dengan pengungkapan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah, maka perlu ada pembatasan masalah agar penelitian tidak menyimpang dari pokok permasalahan yang hendak diteliti. Pembatasan masalah ini dilakukan agar penelitian terfokus pada variabel-variabel yang telah ditentukan. Pembatasan variabel di dalam penelitian ini yaitu untuk variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Variabel independennya adalah komponen-komponen *Intellectual Capital*,

yang terdiri dari *Capital Employed*, *Human Capital*, dan *Structural Capital*, beserta dengan pengungkapan modal intelektual yang diproksikan dengan *Intellectual Capital Disclosure*. Periode pengamatan adalah selama lima tahun, yaitu dari tahun 2012 sampai dengan 2016. Objek penelitian adalah perusahaan pada sektor perbankan dan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka rumusan masalah yang hendak dijawab melalui penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh *Capital Employed* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimanakah pengaruh *Human Capital* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimanakah pengaruh *Structural Capital* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimanakah pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap nilai perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memiliki kegunaan diantaranya sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan menyajikan bukti empiris mengenai pengaruh komponen modal intelektual beserta dengan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan menambah jumlah literatur penelitian mengenai modal intelektual dan nilai perusahaan di Indonesia. Selain itu,

penelitian ini diharapkan juga bisa menjadi salah satu sumber referensi dan informasi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan dan memperdalam pemahaman terkait dengan isu modal intelektual dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan informasi untuk penelitian serupa di masa yang akan datang.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membuat pihak manajemen perusahaan untuk menjadi lebih memperhatikan isu-isu terkait pengukuran dan pengungkapan modal intelektual yang dimilikinya, dan berusaha untuk memaksimalkannya sehingga nilai perusahaan akan meningkat di pasar.
- c. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membuat investor menjadi lebih cermat di dalam mengambil keputusan berinvestasi. Melalui penelitian ini, investor diharapkan mampu mengamati dan menilai mengenai perusahaan seperti apa yang memiliki nilai tinggi dan layak untuk dibeli, sehingga investasi yang dilakukan akan menjadi lebih menguntungkan.
- d. Bagi organisasi profesi akuntansi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan di dalam penyusunan standar akuntansi yang lebih maju terutama berkaitan dengan *intellectual capital*.

BAB II

KAJIAN TEORETIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Teori Sumber Daya (*Resource-Based Theory*)

Teori Sumber Daya (*Resource-Based Theory*) adalah teori yang mengkaji mengenai sumber daya yang dimiliki organisasi dan bagaimana organisasi dapat mengelola serta memanfaatkan sumber daya tersebut dengan baik agar dapat memiliki keunggulan bersaing (Bontis, 2000). Perusahaan akan semakin unggul di dalam persaingan dan memiliki kinerja yang baik apabila dapat memiliki, menguasai, dan memanfaatkan sumber daya strategis yang penting, baik itu aset berwujud maupun tidak berwujud.

Menurut Wijayanti di dalam Soebyakto et al. (2015), sumber daya dapat dikatakan unggul atau memiliki keunggulan kompetitif apabila memenuhi kriteria berikut : (1) sumber daya tersebut membuat perusahaan dapat mengambil berbagai kesempatan bisnis yang luas dan melewati berbagai tantangan, (2) sumber daya tersebut unik dan sulit untuk ditiru dan didapatkan di pasar, dan hanya dimiliki oleh sebagian pemain yang ada di pasar saja, dan (3) sumber daya tersebut dapat digunakan untuk menghasilkan manfaat bagi perusahaan

Dalam konteks *intellectual capital*, perusahaan dapat menciptakan nilai tambah apabila dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimilikinya, baik itu berwujud maupun tidak berwujud. Teori ini berasumsi bahwa perusahaan dapat berhasil jika perusahaan mampu mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui

implementasi strategik dalam proses penciptaan nilai yang tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain.

Berdasarkan teori sumber daya, sumber daya yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan baik, salah satunya adalah *intellectual capital*, akan meningkatkan proses penciptaan nilai (*value creation*) bagi perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar (Oktari et al., 2011).

2. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Berdasarkan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), manajemen perusahaan melakukan aktivitas dan kemudian akan melaporkannya kembali kepada para *stakeholder*. Para *stakeholder* itu meliputi investor, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditur, pemerintah, dan masyarakat. Manajemen diharapkan untuk melaksanakan dan melaporkan aktivitas yang dilakukan perusahaan kepada *stakeholder* dikarenakan mereka berhak untuk mendapatkan informasi mengenai bagaimana aktivitas organisasi bisa mempengaruhi atau berdampak kepada mereka, bahkan di saat mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut maupun ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Deegan, 2004). Oleh karena itu, kelompok *stakeholder* akan menjadi salah satu pertimbangan bagi perusahaan di dalam memutuskan mengenai apakah mereka akan mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangannya (Ulum, 2008).

Pada dasarnya, perusahaan menyediakan dua jenis informasi dalam laporan pertanggungjawabannya, yaitu informasi yang bersifat wajib (*mandatory*) dan informasi yang bersifat sukarela (*voluntary*). Informasi keuangan termasuk ke dalam informasi wajib, sedangkan informasi non-keuangan adalah informasi yang bersifat sukarela. Modal intelektual adalah salah satu informasi yang bersifat sukarela. Menurut Puspitasari dan Srimindarti (2014), akuntabilitas organisasi seharusnya tidak hanya melaporkan informasi keuangan yang bersifat wajib saja, namun juga informasi mengenai non-keuangan yang bersifat sukarela seperti informasi mengenai modal intelektual.

Dalam konteks *intellectual capital*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan akan berakhir pada penciptaan nilai (*value creation*) bagi perusahaan. Pengukuran modal intelektual beserta pengungkapannya dapat meningkatkan kepercayaan dan apresiasi dari para *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, investor akan memberikan apresiasi atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Pasar akan meresponnya dengan positif dan pada akhirnya nilai perusahaan pun akan meningkat.

3. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari utang dan ekuitas perusahaan (Keown et. al, 2010), yang merupakan persepsi investor atas tingkat keberhasilan perusahaan di

dalam mengelola sumber dayanya. Jika perusahaan dianggap berharga atau memiliki prospek masa depan yang baik maka perusahaan itu dianggap memiliki nilai (Sudibya dan Restuti, 2014).

Menurut Suad (2000), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk membeli suatu perusahaan. Nilai perusahaan tercipta ketika perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian hasil yang melebihi biaya modal yang telah dikeluarkan oleh investor. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa merupakan salah satu indikator pengukur nilai perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya melalui harga sahamnya.

Nilai perusahaan ditentukan oleh kombinasi dari dua hal yaitu kinerja manajerial dan kinerja keuangan. Kinerja manajerial dapat dilihat dari kondisi internal perusahaan, mengenai bagaimana manajemen dapat mengelola perusahaan secara efektif dan efisien dalam mewujudkan tujuan perusahaan, sedangkan kinerja keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan (Baroroh, 2013). Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik akan direspon positif oleh pasar dan nilai perusahaan akan meningkat (Sunarsih dan Mendra, 2012).

Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio Tobin's Q adalah salah satu indikator pengukur nilai perusahaan yang membandingkan harga pasar ekuitas perusahaan ditambah hutang, kemudian dibagi dengan nilai buku ekuitas ditambah hutang (total aset). Nilai pasar ekuitas didapatkan dengan mengalikan harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham beredar

di akhir tahun. Semakin besar nilai Tobin's Q, maka perusahaan tersebut menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik. Hal tersebut dapat diketahui karena semakin besar nilai pasar ekuitas suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, maka akan semakin besar kesediaan investor untuk membeli atau menanamkan kepemilikan di dalam perusahaan tersebut.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Liabilitas}}{\text{Nilai buku ekuitas} + \text{Liabilitas (Total Aset)}}$$

Selain daripada Tobin's Q, nilai perusahaan juga bisa diukur dengan menggunakan beberapa indikator lain, seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Price to Earning Ratio* (PER). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Harga pasar saham yang digunakan adalah harga saham pada akhir tahun pelaporan. Semakin tinggi rasio PBV artinya perusahaan semakin berhasil di dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai atas jumlah modal yang sudah diinvestasikan (Sudibya dan Restuti, 2014).

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Nilai perusahaan juga bisa diukur dengan menggunakan rasio *Price to Earning Ratio* (PER). PER adalah salah satu rasio pengukur nilai perusahaan yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan penghasilan per lembar saham. Laba per lembar saham didapatkan dengan membagi laba bersih yang didapat perusahaan dengan jumlah saham beredar di akhir tahun.

$$\text{Price to Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Perbedaan Tobin's Q dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) adalah, Tobin's Q juga memasukkan unsur hutang di dalam perhitungan rasionya, bukan hanya nilai ekuitasnya saja. Hal ini berbeda dengan PBV dan PER yang hanya memasukkan ekuitas, tanpa adanya hutang di dalam perhitungan rasionya. Tobin's Q dipilih dalam penelitian ini sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan, dikarenakan pada perhitungan rasio Tobin's Q juga dimasukkan unsur hutang. Hal ini mengingat bahwa nilai perusahaan juga turut dipengaruhi oleh rasio tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki rasio hutang yang besar dianggap memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan rasio hutang yang rendah, begitu juga sebaliknya.

4. Aset Tak Berwujud (*Intangible Assets*)

Di Indonesia, isu mengenai *intellectual capital* mulai menjadi perhatian setelah terbitnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 tentang aset tak berwujud. Berdasarkan PSAK 19, aset tak berwujud didefinisikan sebagai aset non-moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik, serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif, dimana aset tersebut harus memiliki sifat keteridentifikasian, pengendalian, dan manfaat ekonomi. Beberapa contoh aset tidak berwujud yang disebutkan dalam PSAK 19 diantaranya adalah ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak properti intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan juga merek dagang. Contoh lainnya yaitu piranti lunak komputer, hak paten, hak cipta, pengiklanan, daftar pelanggan, hak penguasaan

hutan, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok dan pelanggan, kesetiaan pelanggan, serta hak pemasaran dan pangsa pasar (Ikatan Akuntan Indonesia, 2012).

Aset tak berwujud harus bisa menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan, yang meliputi pendapatan atas hasil penjualan barang atau jasa, penghematan biaya, atau manfaat lainnya yang berasal dari pemanfaatan aset tersebut oleh perusahaan. PSAK 19 dapat digunakan untuk mengidentifikasi ruang lingkup *intellectual capital*, sehingga dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan salah satu elemen dari aset tidak berwujud.

5. Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Intellectual capital pertama kali diajukan oleh Galbraith (di dalam Rezai, 2013) sebagai suatu bentuk pengetahuan intelektual, dan aktivitas otak, yang menggunakan pengetahuan untuk menciptakan nilai. Segala materi intelektual yang bisa menciptakan kekayaan, seperti pengetahuan, informasi, teknik, properti intelektual, pengalaman, kemampuan pembelajaran suatu organisasi, dan hubungan dengan pelanggan, dapat menjadi aset yang sangat berharga dan alat yang menguntungkan di dalam persaingan.

Sedangkan, menurut Stewart (1997) *intellectual capital* merupakan sumber daya berupa pengetahuan, informasi, dan pengalaman yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. *Intellectual capital* sulit untuk dimengerti, tapi ketika sudah ditemukan dan dimanfaatkan, akan memberikan sumber daya baru bagi organisasi untuk dapat bersaing dan memenangkan persaingan (Bontis, 2000). Bontis membagi komponen

intellectual capital menjadi tiga, yaitu *human capital*, *organizational (structural) capital*, dan *customer (relational) capital*.

Hampir sama dengan Bontis, Sawarjuwono dan Kadir (2003) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai penjumlahan atas tiga elemen utama, yaitu *organizational human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi dan dapat memberikan nilai tambah berbentuk keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital*), dan pengetahuan yang berhubungan dengan perusahaan (*structural capital*) membentuk apa yang disebut sebagai *intellectual capital* bagi perusahaan.

Huu dan Fang (2008) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai gabungan atas kemampuan, pengetahuan, strategi, proses, prosedur intelektual dan jaringan hubungan di dalam organisasi yang mampu menghasilkan nilai, keunggulan kompetitif, dan dapat mencapai tujuan organisasi. Definisi *intellectual capital* menurut *Chartered Institute of Management Accountant* (CIMA, 2001) adalah kepemilikan atas pengetahuan dan pengalaman, pengetahuan dan keahlian profesional, hubungan baik, dan kemampuan teknologi, yang ketika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi.

Berdasarkan berbagai definisi yang beragam tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *intellectual capital* adalah sumber daya tidak berwujud yang dimiliki perusahaan yang jika dimanfaatkan secara optimal dapat membuat perusahaan bisa mengeksekusi strateginya secara efektif dan efisien, dan pada akhirnya akan

menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan dalam bentuk keunggulan kompetitif. Modal intelektual adalah alternatif untuk mendapatkan keunggulan bersaing dan menjadi komponen yang vital bagi kemakmuran, pertumbuhan, dan perkembangan perusahaan di era bisnis baru berbasis pengetahuan (Baroroh, 2013).

Pada umumnya, *intellectual capital* dibagi menjadi tiga, yaitu *capitalemployed* (*relational/customer capital*), *human capital*, dan *structural capital*. Berikut adalah klasifikasi dari modal intelektual :

Tabel II.1
Klasifikasi Modal Intelektual

<i>Human Capital</i>	<i>Capital Employed</i>	<i>Structural Capital</i>	
		<i>Intellectual Property</i>	<i>Infrastructure Capital</i>
<i>Know how</i>	<i>Brands</i>	<i>Patents</i>	<i>Management philosophy</i>
<i>Education</i>	<i>Customers (names, purchase history)</i>	<i>Copyrights</i>	<i>Corporate culture</i>
<i>Vocational Qualification</i>	<i>Customers loyalty</i>	<i>Design rights</i>	<i>Management processes</i>
<i>Work-related knowledge</i>	<i>Customers penetration and breadth</i>	<i>Trade secrets</i>	<i>Information systems</i>
<i>Occupational assessments</i>	<i>Company names</i>	<i>Trademarks</i>	<i>Networking system</i>
<i>Psychometric assessments</i>	<i>Backlog orders</i>	<i>Service marks</i>	<i>Financial relations</i>
<i>Work-related competences</i>	<i>Distribution channels</i>	<i>Trade dress</i>	<i>Corporate strategies</i>
<i>Models and frameworks</i>	<i>Business collaborations (joint ventures)</i>		<i>Corporate methods</i>
<i>Cultural Diversity</i>	<i>Licensing agreements</i>		<i>Sales tools</i>
	<i>Favorable contracts</i>		<i>Knowledge bases</i>
	<i>Franchising agreements</i>		<i>Expert networks and teams</i>
			<i>Corporate Value</i>

Sumber : Brooking, Annie. 1996. *IC : Core Assets for Third Millenium Enterprise*. Thomson Business Press. London-England. Diadopsi oleh Sawarjuwono, 2003

Human capital berperan sebagai pembangun dan pengelola *structural capital*. Kolaborasi antara *human capital* dengan *structural capital* kemudian akan menghasilkan *capital employed/relational capital* bagi perusahaan. Interaksi dari ketiga komponen tersebut bersifat dinamis, terus menerus, dan luas, sehingga akan menghasilkan nilai yang lebih besar bagi perusahaan.

Menurut Woodcock dan Whiting (2009) di dalam penelitiannya, terdapat 15 jenis sektor industri yang memiliki karakteristik "*high-intellectual capital intensive*" dan 10 jenis sektor industri "*low-intellectual capital intensive*". Jenis sektor industri yang termasuk di dalam penelitiannya diantaranya sebagai berikut :

Tabel II.2
Jenis Sektor Industri *High and Low IC-Intensive*

<i>High-IC Intensive Industries</i>	<i>Low-IC Intensive Industries</i>
<i>Automobile and Components</i>	<i>Commercial Services and Supplies</i>
<i>Banks</i>	<i>Consumer Durables and Apparels</i>
<i>Capital Goods</i>	<i>Consumer Services</i>
<i>Commercial Services and Supplies</i>	<i>Energy</i>
<i>Consumer Services</i>	<i>Food, Beverage, and Tobacco</i>
<i>Diversified Financials</i>	<i>Food Staples and Retailing</i>
<i>Health Care Equipment and Services</i>	<i>Materials</i>
<i>Insurance</i>	<i>Retail</i>
<i>Media</i>	<i>Transportation</i>
<i>Pharmaceuticals, Biotechnology, and Life Sciences</i>	<i>Utilities</i>
<i>Real Estate</i>	
<i>Semi Conductors and Semi Conductors Equipment</i>	
<i>Software and Services</i>	
<i>Technology, Hardware, and Equipment</i>	
<i>Telecommunication Services</i>	

Sumber : Woodcock, James., and Whiting, Rosalind H. 2009. *Intellectual Capital Disclosures by Australian Companies*. AFAANZ Conference, Australia.

5.1. Modal Relasional (*Relational Capital*)

Modal relasional (*Relational Capital* atau biasa disebut juga *Capital Employed*) adalah semua sumber daya yang berkaitan dengan pihak eksternal perusahaan seperti pelanggan, pemasok, pemerintah, asosiasi industri, dan semua pihak yang terlibat dalam aktivitas *Research&Development* perusahaan (Hajeb et al., 2015). Modal relasional dapat tercipta melalui pengetahuan karyawan yang diproses dengan bantuan modal struktural yang kemudian memberikan hasil hubungan baik dengan pihak eksternal perusahaan.

Relational capital merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai bagi perusahaan dengan menciptakan suatu hubungan atau relasi yang harmonis dengan para mitranya, baik itu pemasok, pelanggan, pemerintah maupun masyarakat sekitar (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Jadi, dapat disimpulkan bahwa *relational capital/capital employed* adalah semua sumber daya yang berkaitan dengan hubungan eksternal antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan baik itu konsumen, pemasok, kreditor, investor, pemerintah, asosiasi industri, maupun masyarakat di sekitar perusahaan.

5.2. Modal Manusia (*Human Capital*)

Human capital adalah pengetahuan, keahlian, pengalaman, intuisi, dan perilaku dari masing-masing karyawan secara individual di dalam menyediakan solusi kepada pelanggan (Rezai, 2013). Modal intelektual dapat meningkat dengan meningkatkan kapasitas dari setiap pekerja. Modal manusia yang tinggi akan dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003),

human capital mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan di dalam menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh setiap orang yang ada di perusahaan tersebut.

Bontis (2000) mengatakan bahwa *human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, keahlian, dan kemampuan melakukan inovasi untuk menyelesaikan suatu pekerjaan yang terdiri dari nilai-nilai perusahaan, kultur, dan filsafat. Modal manusia sangat penting karena sumber dari inovasi, strategi, mimpi perusahaan, proses *re-engineering*, dan semua yang menghasilkan impresi positif bagi perusahaan terletak pada keahlian personal yang dimiliki karyawannya sehingga perusahaan dapat mengungguli pesaingnya di pasar. Modal manusia mewakili kemampuan perusahaan di dalam mengelola sumber daya manusia dan memperlakukan karyawannya sebagai aset strategis perusahaan berdasarkan pengetahuan yang dimiliki (Puspitasari dan Srimindarti, 2014).

5.3. Modal Struktural (*Structural Capital*)

Structural capital adalah kemampuan perusahaan di dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan beserta strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja yang optimal (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Contoh dari modal struktural yaitu : sistem operasional perusahaan, proses produksi, budaya perusahaan, filosofi manajemen, dan segala bentuk *intellectual property* yang ada di perusahaan.

Menurut Bontis (2000), *structural capital* adalah sarana dan prasarana yang mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja yang optimum dan mendukung

produktivitas karyawan, yang meliputi semua *non-human storehouse of knowledge* yang dimiliki perusahaan, seperti : basis data, bagan organisasi, proses manual, strategi, rutinitas, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya.

Dapat dikatakan bahwa modal struktural adalah segala sesuatu yang ada di dalam perusahaan yang mendukung karyawan di dalam melaksanakan pekerjaannya. Jenis modal ini berperan sebagai infrastruktur pendukung yang membuat karyawan dapat menyelesaikan tugas-tugasnya. Modal struktural bisa didapatkan dari mana saja. Perusahaan bisa berinvestasi atau mengembangkannya sendiri, ataupun bisa juga dengan membelinya dari pihak eksternal (Rezai, 2013). Modal struktural menjadi alat bantu bagi modal manusia (*human capital*) perusahaan di dalam menghasilkan *intellectual capital*.

5.4. Pengukuran *Intellectual Capital*

Metode pengukuran modal intelektual dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu kategori yang tidak menggunakan pengukuran moneter dan kategori yang menggunakan pengukuran moneter. Pengukuran modal intelektual yang berbasis non-moneter menurut Tan et al. (2007), diantaranya :

- a. *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992);
- b. *Brooking's Technology Broker Method*, oleh Brooking (1996);
- c. *The Skandia IC Report Method*, oleh Edvinsson dan Malone (1997);
- d. *The IC-Index*, oleh Roos et al. (1997);
- e. *Intangible Asset Monitor Approach*, oleh Sveiby (1997);

- f. *The Heuristic Frame*, oleh Joia (2000);
- g. *Vital Sign Scorecard*, oleh Vanderkaay (2000);
- h. *The Ernst&Young Model* (2000)

Sedangkan, pengukuran *intellectual capital* yang berbasis moneter/kuantitatif diantaranya :

- a. *The EVA and MVA Model* (Bontis et al., 1998);
- b. *The Market-to-Book Value Model* (Pertanen, 1998);
- c. *Pulic's VAICTM* (Pulic, 1998);
- d. *Calculated Intangible Value* (Dzinkowski, 2000); dan
- e. *The Knowledge Capital Earnings Model* (Lev dan Feng, 2001)

Pengukuran modal intelektual yang populer dan banyak digunakan peneliti adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) yang dikembangkan oleh Ante Pulic pada tahun 1998. Adanya kesulitan di dalam mengidentifikasi modal intelektual secara langsung membuat pengukuran modal intelektual yang ada di dalam perusahaan menjadi sulit untuk dilakukan. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) adalah pengukuran modal intelektual secara tidak langsung dengan menggunakan suatu ukuran yang menilai efisiensi nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan.

Model VAICTM diajukan oleh Pulic untuk menghitung dan menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset yang dimiliki perusahaan. Perhitungan modal intelektual dengan menggunakan model VAICTM dimulai dengan menghitung kemampuan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah (*value*

added). VA dapat disederhanakan sebagai selisih dari *output* dan *input*. *Output* adalah total penghasilan atas seluruh produk dan jasa yang dijual perusahaan. *Input* adalah seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan dalam kegiatan operasinya untuk memperoleh pendapatan, kecuali beban yang dikeluarkan untuk karyawan. Beban karyawan tidak dimasukkan karena menurut Pulic, peran karyawan di dalam proses menciptakan nilai tidak diperlakukan sebagai biaya. Namun, tenaga kerja dianggap sebagai entitas pencipta nilai (*value creating entity*).

Perhitungan modal intelektual VAICTM menggunakan kuantifikasi moneter sehingga perhitungannya bisa dilakukan dengan mudah. Data yang dibutuhkan dalam perhitungan berbagai rasio keuangan dalam model VAICTM juga berasal dari akun-akun yang terdapat pada laporan keuangan (laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi). Terlebih lagi, laporan keuangan yang dijadikan sumber informasi adalah laporan keuangan yang sudah diaudit, sehingga perhitungan dapat dinilai objektif dan dapat diverifikasi. Model VAICTM juga dianggap cocok untuk diterapkan pada penelitian studi empiris, dikarenakan menurut Firer dan Williams (2003), kemampuan pengukuran modal intelektual selain dari model VAICTM memiliki keterbatasan untuk penelitian dengan jumlah sampel yang besar dan terdiversifikasi secara luas.

Pada model VAICTM, *intellectual capital* diukur dengan menggunakan efisiensi nilai tambah dari ketiga jenis komponen *intellectual capital*, diantaranya : VACE-*Value Added Capital Employed*, VAHU-*Value Added Human Capital*, dan STVA-*Structural Capital Value Added*. Untuk mengetahui efisiensi nilai tambah dari masing-masing komponen modal intelektual, yang pertama harus dilakukan adalah

menghitung nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan oleh perusahaan. *Value added* adalah selisih dari *output* dan *input*, dimana *output* adalah pendapatan penjualan bersih perusahaan, sedangkan *input* adalah seluruh beban dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh pendapatan, kecuali beban yang dikeluarkan untuk karyawan.

$$\begin{aligned} \mathbf{VA} &= \mathbf{OUTPUT - INPUT} \\ &= \mathbf{NI + T + DP + W} \end{aligned}$$

Keterangan :

OUTPUT	= Penjualan bersih
INPUT	= Beban dan biaya-biaya selain beban karyawan
NI	= Laba bersih setelah pajak
T	= Beban pajak penghasilan
DP	= Beban penyusutan
W	= Beban karyawan

Setelah itu, pengukuran *intellectual capital* dapat dilakukan sebagaimana formula

VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (1998) sebagai berikut :

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

Keterangan :

VACE	: <i>Value Added Capital Employed</i>
VAHU	: <i>Value Added Human Capital</i>
STVA	: <i>Structural Capital Value Added</i>

1) *Value Added Capital Employed-VACE*

Pada model VAICTM Pulic, *capital employed* diproksikan dengan VACE, yaitu indikator efisiensi nilai tambah *capital employed* untuk mengetahui seberapa banyak nilai tambah yang dihasilkan dari *capital*

employed yang dimiliki perusahaan. VACE merupakan rasio dari VA terhadap CE, yang menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit CE terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VACE} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

Keterangan :

Value Added : Selisih antara *output* dan *input*

Capital Employed : Nilai buku aset bersih (ekuitas) perusahaan

2) *Value Added Human Capital-VAHU*

Dengan menggunakan model VAICTM, *human capital* diproksikan dengan VAHU. VAHU adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia, yang merupakan rasio dari *value added* (VA) terhadap *human capital* (HC). VAHU menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah dari setiap jumlah rupiah yang dikeluarkan untuk karyawannya. Semakin banyak *value added* yang dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan berarti perusahaan telah mengelola sumber daya manusianya secara maksimal.

$$\text{VAHU} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

Keterangan :

Value Added : Selisih antara *output* dan *input*

Human Capital : Beban gaji dan upah karyawan

3) *Value Added Structural Capital-STVA*

Pada model VAICTM Pulic, *structural capital* diproksikan dengan menggunakan STVA, yaitu indikator efisiensi kontribusi modal struktural terhadap penciptaan nilai tambah. Rasio ini mengukur jumlah *structural*

capital yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah *value added* dan merupakan indikasi seberapa sukses *structural capital* di dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan.

$$\text{STVA} = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$$

Keterangan :

Structural Capital : Selisih antara *Value Added* (VA) dan HC

Value Added : Selisih antara *output* dan *input*

6. *Intellectual Capital Disclosure*

Menurut Abeysekera, di dalam Dewi, Mukhtaruddin dan Sundari (2014), pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*) adalah suatu laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bertujuan untuk memberikan informasi kepada mereka yang tidak terlibat di dalam pembuatan laporan sehingga kebutuhan pihak tersebut akan informasi dapat terpenuhi. *Intellectual capital disclosure* dapat meningkatkan relevansi nilai dari laporan keuangan. Peningkatan relevansi nilai dari laporan keuangan dapat mencegah terjadinya hal-hal berikut bagi perusahaan : (1) kegagalan dalam mengirimkan informasi yang relevan, yang berakibat kepada kejatuhan keuangan perusahaan dan dapat menghilangkan daya saing perusahaan secara jangka panjang, (2) investor mengalami kesulitan di dalam menilai suatu perusahaan secara akurat karena menggunakan laporan keuangan yang tidak mencakup modal intelektual, (3) Manajer mengalami kesulitan di dalam menentukan aset tidak berwujud yang dibutuhkan untuk kegiatan perusahaan (Dewi, Mukhtaruddin, dan Sundari, 2014).

Pengungkapan informasi terbagi menjadi dua, yaitu pengungkapan informasi yang bersifat wajib (*mandatory*), dan bersifat sukarela (*voluntary*). Pengungkapan wajib adalah pengungkapan yang diwajibkan oleh hukum, sedangkan pengungkapan sukarela adalah pengungkapan hal-hal selain daripada yang diwajibkan. Laporan keuangan adalah salah satu bentuk informasi yang wajib diungkapkan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawabannya kepada para *stakeholder*. Sedangkan, *Intellectual capital disclosure* adalah salah satu dari pengungkapan informasi sukarela. Saat ini, modal intelektual masih belum tersaji di dalam laporan keuangan, melainkan masih hanya diungkapkan secara sukarela di dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan.

Laporan tahunan perusahaan yang mengungkapkan seluruh informasi mengenai perusahaan termasuk modal intelektual akan meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Hal tersebut juga akan menunjukkan impresi dan reputasi perusahaan yang baik sehingga menjadi bahan pertimbangan bagi investor ataupun *stakeholder* lain dalam mengambil keputusan (Oktari et al., 2016). Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), pembagian pengungkapan modal intelektual adalah 30% untuk modal manusia, 30% untuk modal struktural, dan 40% untuk modal relasional. Melalui pengungkapan modal intelektual, perusahaan dapat membangun kepercayaan dengan para pemangku kepentingan, meningkatkan reputasi eksternal, mengurangi asimetri informasi, mengurangi biaya modal, dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual umumnya diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan. Analisis konten (*content analysis*) dilakukan pada laporan tahunan perusahaan untuk mengukur indeks pengungkapan. Berbagai indeks pengungkapan modal intelektual telah dikembangkan oleh peneliti sebelumnya, beberapa diantaranya : Abeysekera and Guthrie (2005), Singh and Zahn (2008), dan Joseph and Taplin (2011).

Abeysekera dan Guthrie mengembangkan indeks pengungkapan modal intelektual yang terdiri dari 25 item dan diklasifikasikan ke dalam tiga kategori dan berbagai sub-kategori, diantaranya sebagai berikut :

1) *Human Capital*

- *Training and development (Know-how, vocational qualifications, career development, training programs)*
- *Entrepreneurial skills*
- *Equity issues (race, gender, religion, disability issues)*
- *Employee safety*
- *Employee relations (union activity, employee thanked, employees featured in annual report, employee involvement with the community)*
- *Employee welfare (employee & compensation plans, employee benefits, employee share&option)*

- *Employee related measurements (value added statements, employee numbers, professional experience, education level, expert seniority, age of employees)*

2) *Internal Capital*

- *Process (management & technological process)*
- *Systems (information system & networking system)*
- *Phylosophy & culture*
- *Intellectual property*
- *Financial relations*

3) *External Capital*

- *Brand building (brands, customer satisfaction, quality standards)*
- *Corporate image buildings (company names, favorable contracts)*
- *Business partnering (business collaborations, licensing agreements, franchising agreements)*
- *Distribution channels*
- *Market share*

Singh dan Zahn (2008) mengembangkan *intellectual capital disclosure index* yang terdiri dari 81 item dan diklasifikasikan ke dalam enam kategori, diantaranya : *Resources* (28 item), *Customer* (14 item), *Information Technology* (6 item), *Processes* (9 item), *Research and Development* (9 item), dan *Strategic Statements* (15 item). Selain kedua indeks tersebut, pengukur pengungkapan modal intelektual yang lain

adalah *intellectual capital disclosure index* yang dikembangkan oleh Joseph dan Taplin (2011) yang terdiri dari 32 item. Joseph dan Taplin membagi 32 item pengungkapan *intellectual capital* ke dalam tiga kategori, yaitu *internal capital* (7), *external capital* (10), dan *human capital* (15).

Tabel II.3

Intellectual Capital Disclosure Index (Joseph dan Taplin, 2011)

I	<i>Internal Capital Category</i>	<i>Description</i>
1	<i>Intellectual Property</i>	<i>It is a term that encompasses patents, copyrights, trademarks, trade secrets, licenses, commercial rights and other related fields.</i>
2	<i>Management Philosophy</i>	<i>The way leaders in the firm think about and its employees i.e the way a firm is managed.</i>
3	<i>Corporate Culture</i>	<i>Specific reference to working culture.</i>
4	<i>Processes</i>	<i>Management or technical processes implemented.</i>
5	<i>Systems</i>	<i>Information systems.</i>
6	<i>Networking</i>	<i>The systems available in a firm that allows interaction of people via a broad array of communication media and devices.</i>
7	<i>Financial Relations</i>	<i>Favourable relationships the firm has with investors, banks, and other financiers, financial rating, financial facilities available, and listings.</i>
II	<i>External Capital Category</i>	
1	<i>Brand</i>	<i>Description of brands owned/bought by the firm.</i>
2	<i>Customer Satisfaction</i>	<i>Reference to overall satisfaction of customers.</i>

3	<i>Quality Standards</i>	<i>Includes ISO accreditations, reference to quality initiatives.</i>
4	<i>Company Image/Reputation</i>	<i>It refers to the perception of a firm by the stakeholders.</i>
5	<i>Favourable Contract</i>	<i>Favourable contract signed.</i>
6	<i>Business Collaborations</i>	<i>Reference to informal collaborations with business partners which did not lead to formal agreements.</i>
7	<i>Licensing Agreements</i>	<i>Any partnership or collaborative agreements with other firms.</i>
8	<i>Franchising Agreements</i>	<i>Any franchise agreements signed.</i>
9	<i>Distribution Channels</i>	<i>Reference to supply chain management and distribution.</i>
10	<i>Market Share</i>	<i>Any mention of product/division market share or competitive position.</i>
III	<i>Human Capital Category</i>	
1	<i>Number of Employees</i>	<i>Clear detail of total number of employees.</i>
2	<i>Know-how</i>	<i>Description of knowledge, know-how, expertise or skills of directors and other employees.</i>
3	<i>Vocational Qualifications</i>	<i>Additional qualification held by employees and directors.</i>
4	<i>Employee Training</i>	<i>Any mention of training programme.</i>
5	<i>Employee Education</i>	<i>Education of Directors as well as other employees.</i>
6	<i>Work related Knowledge</i>	<i>It mainly relates to knowledge that employees have related to their current job description, including employees' previous working experiences.</i>
7	<i>Entrepreneurial Spirit, Innovativeness</i>	<i>It refers to employee engagement, empowerment, and creativity.</i>
8	<i>Union Activity</i>	<i>Trade union relations.</i>
9	<i>Employee Thanked</i>	<i>Thanks given to the employee.</i>

10	<i>Employee Involvement in The Community</i>	<i>Company and employee involvement in community based activities.</i>
11	<i>Employee Share and Option Scheme</i>	<i>Employee share and option ownership plan.</i>
12	<i>Employee Benefit</i>	<i>Employee benefits such as provident fund, gratuity and group insurance.</i>
13	<i>Profit Sharing</i>	<i>Employee profit sharing.</i>
14	<i>Health and Safety</i>	<i>Employee occupational health and safety.</i>
15	<i>Equity Issues</i>	<i>Equity issues such as race, gender, disability and ethnic group.</i>

Sumber : Joseph dan Taplin (2011). Diadopsi oleh Muttakin et al.

Menurut Nurhayati, Brown, dan Tower, di dalam Muttakin et al., penilaian pengungkapan modal intelektual menggunakan ICDI cocok untuk diterapkan di negara-negara berkembang dimana tingkat pengungkapan masih relatif rendah. Perhitungan indeks pengungkapan modal intelektual pada umumnya memberlakukan skala dikotomi, yaitu apabila setiap item dari daftar diungkapkan oleh perusahaan di dalam laporan tahunannya, maka diberi nilai 1, dan apabila tidak diungkapkan diberi nilai 0. Lalu, jumlah skor yang didapatkan dari pengungkapan perusahaan dibagi dengan skor maksimum.

$$ICD = \frac{\sum DItem}{\sum ij ADItem}$$

Keterangan :

ICD = Persentase pengungkapan *intellectual capital*

DItem = Total skor *intellectual capital disclosure*

ADItem = Total item dalam indeks *intellectual capital disclosure*

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa peneliti telah membuktikan secara empiris mengenai pengaruh modal intelektual dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan. Shella dan Wedari (2016) menguji pengaruh *intellectual capital* dan *intellectual capital disclosure* terhadap *market performance* pada perusahaan yang go publik di BEI dalam indeks LQ-45. Periode pengamatannya adalah tahun 2012-2014. Variabel independennya adalah *intellectual capital* dengan menggunakan model Pulic (VACE, VAHU, dan STVA), dan *intellectual capital disclosure* yang menggunakan *intellectual capital disclosure index* yang dikembangkan oleh Singh dan Zahn (2008). Sementara itu, variabel dependennya adalah nilai pasar yang diproksikan dengan Tobin's Q. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar, sedangkan *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai pasar.

Oktari et al. (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan publik yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2014. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis struktural. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital Disclosure Index*, dan karakteristik perusahaan, yang terdiri dari ukuran perusahaan (*Size*), *leverage* (DER), umur perusahaan, dan profitabilitas (ROE). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan, yang terdiri dari *Price to Book Value*, Tobin's Q, dan *Price to Earning Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik *intellectual*

capital disclosure maupun karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Orens, Aerts, & Lybaert (2009) menguji hubungan antara *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan dan biaya ekuitas. Total sampel terdiri dari 267 perusahaan non keuangan yang ada di empat negara Eropa (Belgia, Belanda, Prancis, dan Jerman). Variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) dan *cost of equity*, serta variabel independennya adalah *intellectual capital disclosure*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang lebih tinggi memiliki nilai perusahaan yang lebih besar, dan biaya ekuitas yang lebih kecil.

Widarjo (2011) meneliti tentang pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang melakukan IPO (*initial public offering*) selama tahun 1999 sampai dengan 2007. Sampel penelitiannya berjumlah 31 perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana selama periode pengamatan. Variabel dependen pada penelitiannya adalah nilai pasar perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah modal intelektual menggunakan model Pulic dan *intellectual capital disclosure* yang dikembangkan oleh Singh dan Zahn (2008). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *intellectual capital disclosure* terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Artinya, semakin tinggi pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya.

Penelitian Sirapanji dan Hatane (2015) menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan perdagangan jasa yang terdaftar di BEI periode 2008-2013. Alat analisis yang digunakan dalam penelitiannya adalah analisis regresi linier berganda. Pengukuran *intellectual capital* menggunakan model VAICTM oleh Pulic, sedangkan kinerja keuangan diproksikan dengan ROA dan ROE, dan nilai pasar perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa VAHU memberikan pengaruh negatif terhadap ROA dan ROI, sedangkan VACE dan STVA memberikan pengaruh positif terhadap ROA dan ROI. Sedangkan komponen VAIC yaitu VACE terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan, sedangkan STVA dan VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yusuf dan Gasim (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh komponen modal intelektual terhadap nilai pasar perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitiannya adalah regresi linier berganda, dengan sampel penelitian perusahaan non-sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2012. Variabel independen dalam penelitiannya adalah *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan model VAICTM Pulic, terdiri dari VACE, VAHU, dan STVA. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan (M/B), sedangkan variabel kontrolnya terdiri dari *Leverage* (DAR), *Size*, *R&D Expenditure* dan *Advertising*.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VACE, VAHU, dan STVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *R&D Expenditure* juga turut mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan *advertising* tidak berpengaruh.

Taliyang et al. (2014) menguji pengaruh *intellectual capital* beserta pengungkapannya terhadap nilai pasar perusahaan. Sampel penelitiannya berjumlah 185 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia pada tahun 2009. Variabel dependen pada penelitiannya adalah nilai pasar perusahaan yang menggunakan *Market to Book Value* (MBV), sedangkan variabel independennya adalah *intellectual capital* yang menggunakan model VAICTM Pulic dan *intellectual capital disclosure index* yang dikembangkan oleh Vergauwen dan Alem (2005). Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, dengan komponen yang paling berpengaruh yaitu *human capital* dan *relational capital*. Selain itu, *intellectual capital disclosure* juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sunarsih dan Mendra (2012) meneliti tentang hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan dalam penelitiannya adalah analisis jalur. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2010. Variabel independennya adalah *intellectual capital* yang terdiri dari VACE, VAHU, dan STVA. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV, sedangkan variabel interveningnya adalah kinerja keuangan

(ROE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, namun berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan terbukti mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan.

Sudibya dan Restuti (2014) menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Sampel penelitiannya adalah perusahaan perbankan dan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Alat analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Variabel independen dalam penelitiannya adalah *intellectual capital* yang menggunakan model VAICTM Pulic, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Dalam penelitiannya terdapat variabel *intervening* yaitu kinerja keuangan (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, begitu juga terhadap kinerja keuangan. Selain itu, kinerja keuangan terbukti mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

Penelitian Soebyakto et. al (2015) menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi. Penelitiannya mengambil sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2012. Jumlah perusahaan yang diuji adalah 27 perusahaan. Variabel independen dalam penelitiannya adalah *intellectual capital* yang menggunakan model VAICTM, sementara variabel dependennya adalah nilai pasar yang diproksikan dengan Tobin's Q. Penelitiannya menggunakan struktur kepemilikan

sebagai variabel pemoderasinya, yang terbagi menjadi dua, yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Alat analisis yang digunakan pada penelitiannya adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mempengaruhi secara negatif antara hubungan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan.

Tabel II.4
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil penelitian
1	Shella & Wedari, Linda Kusumaning (2016)	<i>Intellectual Capital dan Intellectual Capital Disclosure terhadap Market Performance</i> pada Perusahaan Publik indeks LQ-45, Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia, 20(1), 27-36	Independen : <i>Intellectual Capital (VAIC™ dan Intellectual Capital Disclosure)</i> Dependen : <i>Market Performance (Tobin's Q)</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	VAIC berpengaruh positif terhadap <i>market performance</i> , sedangkan <i>intellectual capital disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>market performance</i> .
2	Oktari et. Al (2016)	Determinan Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan, SNA XIX	Independen : <i>Intellectual Capital Disclosure, Karakteristik perusahaan (Size, Leverage, Age, ROE)</i> Dependen : Nilai perusahaan (PBV, Tobin's Q, PER)	Analisis Model Struktural	Baik <i>Intellectual Capital Disclosure</i> maupun karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	Orens, Aerts, & Lybaert (2009)	<i>Intellectual Capital Disclosure, Cost of Finance and Firm Value. Management Decision</i> 47 (10) : 1536-1554	Independen : <i>Intellectual Capital Disclosure</i> Dependen : Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>), <i>Cost of Equity</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Intellectual capital disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas perusahaan.

4	Widarjo, Wahyu (2011)	Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. SNA XIV	Independen : Modal Intelektual (VAIC™), <i>Intellectual Capital Disclosure</i> Dependen : <i>Market to Book Value</i> (MBV)	Analisis Regresi Linier Berganda	Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan modal intelektual terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Sirapanji, Olivia dan Hatane, Elyse (2015)	Pengaruh <i>Value Added Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Khususnya di Industri Perdagangan Jasa yang terdaftar di BEI tahun 2008-2013, <i>Business Accounting Review</i> , 3(1),45-54	Independen : <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™) Dependen : Kinerja keuangan (ROA, ROI), dan Nilai pasar perusahaan (Tobin's Q)	Analisis Regresi Linier Berganda	Komponen VAIC yaitu VAHU memberikan pengaruh negatif terhadap ROA dan ROI, sedangkan STVA dan VACE memberikan pengaruh positif terhadap ROI dan ROA. Komponen VAIC yaitu VACE memiliki pengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan, sedangkan STVA dan VAHU berpengaruh secara positif.
6	Yusuf, Akbar & Gasim (2015)	Relevansi Nilai Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan, <i>Jurnal Akuntansi Multiparadigma</i> , 6(2), 201-213	Independen : <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™); VACE, VAHU, STVA Dependen : Nilai perusahaan (M/B) Kontrol : <i>Size, Leverage</i> (DAR), <i>R&D Expenditure, Advertising</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Ketiga komponen <i>intellectual capital</i> (VACE, VAHU, dan STVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. <i>R&D Expenditure</i> turut mempengaruhi nilai perusahaan, namun <i>Advertising</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

7	Taliyang et al. (2014)	<i>Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. International Journal of Business and Social Sciences</i> 5 (10) : 96-102	Independen : <i>Intellectual Capital Disclosure</i> Dependen : <i>Market to Book Value (MBV)</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Intellectual Capital Disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai penilaian pasar, dengan yang paling berpengaruh adalah pengungkapan komponen <i>Human Capital</i> dan <i>Capital Employed</i> .
8	Sunarsih dan Mendra (2012)	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. SNA XV. Banjarmasin	Independen : <i>Intellectual capital (VAIC™)</i> ; VACE, VAHU, STVA Dependen : Nilai perusahaan (PBV)	Analisis Jalur	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> dan nilai perusahaan.
9	Sudibya & Restuti (2014)	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel <i>Intervening</i> , Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis, 18(1), 14-29	Independen : <i>Intellectual Capital (VAIC™)</i> Dependen : Nilai perusahaan (<i>Price to Book Value</i>) <i>Intervening</i> : Kinerja Keuangan (ROE)	Analisis Jalur	<i>Intellectual capital</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan, dan kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> dengan nilai pasar perusahaan.

10	Soebyakto et. Al (2015)	<i>Intellectual Capital, Firm Value and Ownership Structure as Moderating Variable : Empirical Study on Banking Listed in Indonesia Stock Exchange period 2009-2012, Asian Social Science, 11(16), 148-159</i>	<p>Independen : <i>Intellectual Capital (VAIC™)</i></p> <p>Dependen : Nilai perusahaan (Tobin's Q)</p> <p>Pemoderasi : Struktur Kepemilikan</p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p> <p><i>Intellectual Capital</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mempengaruhi secara negatif <i>intellectual capital</i> dengan nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional tidak memoderasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> dengan nilai perusahaan.</p>
----	-------------------------	--	---	--

Sumber : Data diolah

Kekhasan pada penelitian ini apabila dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah , penelitian ini tidak hanya menguji mengenai pengaruh dari komponen-komponen modal intelektual terhadap nilai perusahaan saja, namun juga menguji mengenai bagaimana pengungkapan dari komponen-komponen tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, penelitian ini akan menguji tentang pengukuran (*measurement*) dan pengungkapan (*disclosure*) dari *intellectual capital* serta bagaimana hal-hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian kebanyakan yang pada umumnya hanya menguji pengaruh dari salah satunya saja.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini juga khusus terfokus pada perusahaan perbankan dan asuransi yang ada di Indonesia, dikarenakan sektor jasa keuangan merupakan salah satu dari sektor industri yang sangat intensif *intellectual capital*-nya (Woodcock dan Whiting, 2009). Penelitian ini juga dilakukan dalam rentang periode pengamatan yang terbaru, yakni selama lima tahun dari tahun 2012-2016.

C. Kerangka Teoretik

1. Hubungan antara *Capital Employed* dan Nilai Perusahaan

Capital employed merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai bagi perusahaan dengan menciptakan suatu hubungan atau relasi yang harmonis dengan para mitranya, baik itu pemasok, pelanggan, pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar (Yuskar dan Novita, 2014). *Value Added Capital Employed* (VACE), adalah indikator efisiensi nilai tambah *capital employed*, untuk mengetahui seberapa banyak *value added* yang dihasilkan dari *capital employed* yang dimiliki perusahaan.

Berdasarkan teori sumber daya (*resource based theory*), nilai perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan di dalam pemanfaatan aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan akan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Penelitian Taliyang et al. (2014) menunjukkan adanya pengaruh positif antara *Value Added Capital Employed* (VACE) terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung juga oleh penelitian Gozali dan Hatane (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara VACE dengan nilai perusahaan.

2. Hubungan antara *Human Capital* dan Nilai Perusahaan

Human capital adalah pengetahuan, keahlian, pengalaman, intuisi, dan perilaku dari masing-masing karyawan secara individual di dalam menyediakan solusi kepada pelanggan (Rezai, 2013). VAHU adalah indikator efisiensi nilai tambah modal

manusia yang menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan nilai tambah dari setiap jumlah rupiah yang dikeluarkan untuk tenaga kerja.

Berdasarkan teori sumber daya (*resource-based theory*), perusahaan dapat menciptakan nilai tambah apabila memiliki sumber daya yang berkualitas, salah satunya adalah sumber daya manusia. Kinerja dan nilai suatu perusahaan bukan hanya ditentukan oleh aset berwujud (*tangible*), tetapi juga *intangible assets* berupa sumber daya manusia (SDM) yang mengatur dan mengelola aset perusahaan yang dimiliki (Baroroh, 2013). Dengan memiliki sumber daya manusia yang berkualitas, akan mendorong terjadinya penciptaan nilai tambah bagi perusahaan, kinerja keuangan perusahaan akan meningkat dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar (Ulum, 2008). Penelitian Sirapanji dan Hatane (2015) menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya didukung juga oleh Taliyang (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara VAHU dengan nilai perusahaan.

3. Hubungan antara *Structural Capital* dan Nilai Perusahaan

Structural capital adalah kemampuan perusahaan di dalam memenuhi proses rutinitas dan juga strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja yang optimal (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan *value added* perusahaan dan merupakan indikasi seberapa sukses peran modal struktural di dalam proses penciptaan nilai.

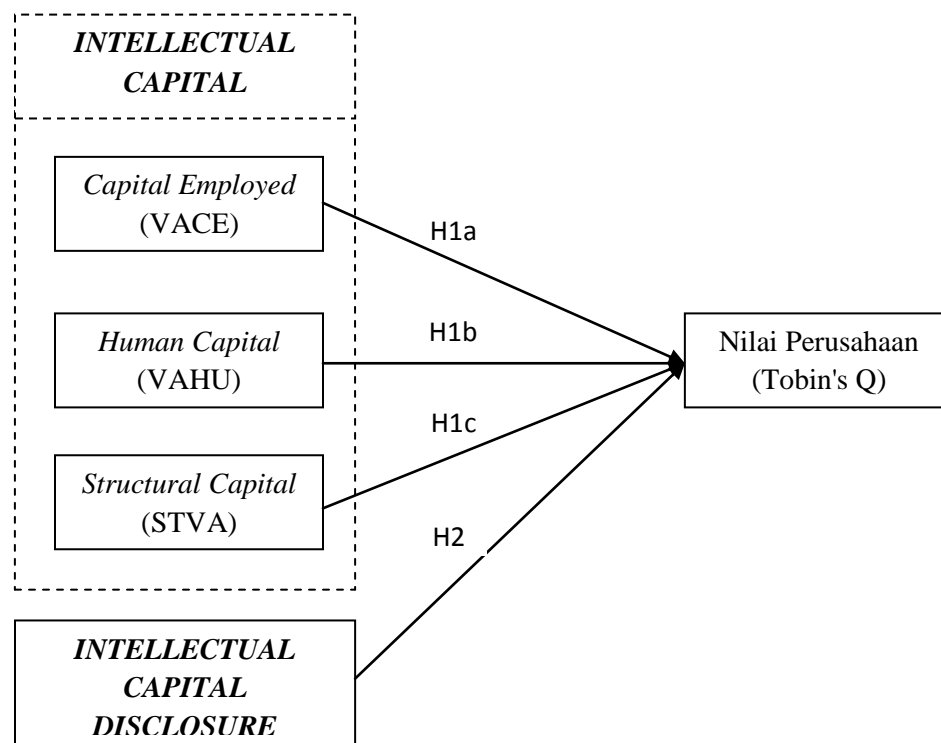
Sesuai dengan teori sumber daya (*resource-based theory*), perusahaan dengan sumber daya yang mampu mendukung karyawan di dalam melaksanakan tugas-tugasnya akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, yang berujung kepada kenaikan nilai perusahaan di pasar. Penelitian Gozali dan Hatane (2014) menunjukkan bahwa diantara seluruh komponen modal intelektual, STVA merupakan salah satu yang berpengaruh positif dan sangat signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan antara *Intellectual Capital Disclosure* dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*) adalah suatu laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bertujuan untuk memberikan informasi kepada mereka yang tidak terlibat di dalam pembuatan laporan sehingga kebutuhan pihak tersebut akan informasi dapat terpenuhi (Abeysekera, dalam Dewi, Mukhtaruddin dan Sundari, 2014). Melalui pengungkapan modal intelektual, perusahaan memiliki kesempatan untuk membangun kepercayaan dengan para pemangku kepentingan, meningkatkan reputasi eksternal, mengurangi asimetri informasi, mengurangi biaya modal, dan meningkatkan nilai kapitalisasi pasar.

Menurut *stakeholder theory*, pasar akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang mempertanggungjawabkan segala keputusan dan kegiatannya, serta menjalin hubungan yang baik dengan para *stakeholder*-nya (Deegan, 2004). Laporan tahunan perusahaan yang mengungkapkan seluruh informasi mengenai perusahaan termasuk modal intelektual akan menunjukkan impresi dan reputasi perusahaan yang baik sehingga akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor ataupun *stakeholder* lain dalam mengambil keputusan (Oktari et al., 2016). Hasil penelitian Orens, Aerts,

dan Lybaert (2009) menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang lebih tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Hasil penelitiannya didukung juga oleh Widarjo (2011) dan Taliyang et al. (2014).



Gambar II.1
Kerangka pemikiran

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka teoretik yang telah dipaparkan, dapat dirumuskan hipotesis penelitian di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1a : *Capital Employed* (VACE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H1b : *Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H1c : *Structural Capital* (STVA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2 : *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

- 1) untuk mengetahui pengaruh *Capital Employed* terhadap nilai perusahaan
- 2) untuk mengetahui pengaruh *Human Capital* terhadap nilai perusahaan
- 3) untuk mengetahui pengaruh *Structural Capital* terhadap nilai perusahaan
- 4) untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap nilai perusahaan

Pada perusahaan *high-IC intensive* khususnya di sektor perbankan dan asuransi selama periode 2012-2016.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan dan asuransi yang ada di Indonesia. Ruang lingkup pada penelitian ini adalah nilai perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, yaitu dari tahun 2012 sampai dengan 2016.

Pembatasan variabel pada penelitian ini yaitu untuk variabel independennya adalah komponen *intellectual capital* yang menggunakan variabel *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*, beserta dengan pengungkapannya yang diprosikan dengan *intellectual capital disclosure*. Untuk variabel dependennya yaitu nilai perusahaan yang menggunakan rasio Tobin's Q.

Adapun sektor perbankan dan asuransi dipilih dikarenakan menurut Firer dan Williams (2003), sektor keuangan merupakan salah satu sektor yang paling intensif dalam hal modal intelektualnya. Pernyataannya didukung juga oleh hasil penelitian Woodcock dan Whiting (2009) di Australia yang menyatakan bahwa sektor perbankan dan jasa keuangan merupakan salah satu dari 15 sektor yang sangat tinggi intensitas modal intelektualnya. Selain itu, sektor perbankan dan asuransi juga merupakan salah satu industri berdasarkan pengetahuan dimana peran intelektual sumber daya manusianya sangat tinggi. Secara intelektual, pekerja di sektor jasa keuangan lebih seragam apabila dibandingkan dengan sektor lainnya (Kubo and Saka, di dalam Ulum, 2008). Keceragaman adalah salah satu hal penting untuk memastikan bahwa pengukuran modal intelektual menjadi lebih objektif (Solikhah, 2010).

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yang hendak menguji dan membuktikan hipotesis yang telah diajukan mengenai pengaruh komponen modal intelektual beserta pengungkapannya terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang sudah diolah oleh pihak lain dan kemudian digunakan untuk keperluan penelitian ini. Sumber data berupa informasi keuangan dan non-keuangan yang terdapat pada laporan tahunan perusahaan, yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia maupun situs masing-masing perusahaan. Cara pengumpulan data yang dilakukan oleh adalah dokumentasi yaitu pengumpulan data dari berbagai sumber seperti jurnal penelitian,

buku, laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, serta berbagai informasi lainnya baik itu yang berbentuk fisik maupun non-fisik.

Pada penelitian ini terdapat empat variabel independen, yaitu *capital employed*, *human capital*, *structural capital*, dan *intellectual capital disclosure*, serta satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pengukuran variabel independen, yakni ketiga komponen modal intelektual, menggunakan model VAICTM oleh Pulic (1998) dan umum digunakan oleh para peneliti *intellectual capital* di seluruh dunia. Sementara itu, variabel independen ke-empat, yaitu pengungkapan modal intelektual, menggunakan *intellectual capital disclosure* yang dikembangkan oleh Joseph dan Taplin (2011). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio Tobin's Q.

D. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Dalam menentukan sampel, kriteria yang ditetapkan adalah :

1. Perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan (2012-2016)
2. Perusahaan tidak melaporkan laba negatif (rugi) dan ekuitas negatif selama periode pengamatan

3. Perusahaan menyediakan informasi berupa laporan tahunan (*annual report*) selama periode pengamatan

Dengan menggunakan kriteria yang sudah ditetapkan, dari jumlah populasi sebanyak 55 perusahaan didapatkan total 35 perusahaan yang terpilih menjadi sampel, sehingga jumlah observasi pada penelitian ini adalah sebanyak 175 pengamatan. Namun, terdapat 12 data *outlier* yang kemudian dikeluarkan dari observasi, sehingga total observasi pada akhirnya berjumlah 163 pengamatan. Data *outlier* adalah data yang berbeda secara terlalu jauh dari data lainnya dalam suatu rangkaian data. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya data *outlier* dilakukan menggunakan *Casewise Diagnostic* pada *software* SPSS versi 22. Rincian sampel dan observasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel III.1
Sampel dan Observasi Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	55
Perusahaan tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode pengamatan	(14)
Perusahaan yang mengalami rugi selama periode pengamatan	(6)
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel per tahun	35
Jumlah observasi selama periode pengamatan	175
Data <i>outlier</i> yang dikeluarkan dari observasi	(12)
Total observasi selama periode pengamatan	163

Sumber : Data diolah

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini menganalisis pengaruh dari komponen-komponen *intellectual capital*, yang terdiri dari *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*, beserta pengungkapannya yang diproksikan dengan *intellectual capital disclosure*, terhadap nilai perusahaan. Adapun operasionalisasi variabel di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. *Intellectual Capital*

a. Deskripsi Konseptual

Menurut Huu dan Fang (2008), *intellectual capital* didefinisikan sebagai gabungan atas kemampuan, pengetahuan, strategi, proses, prosedur intelektual dan jaringan hubungan di dalam organisasi yang mampu menghasilkan nilai, keunggulan bersaing, dan dapat mencapai tujuan organisasi.

Menurut Pulic, modal intelektual diukur menggunakan model VAICTM, yang merupakan kombinasi dari ketiga komponen modal intelektual, dan mengukur efisiensi nilai tambah dari ketiga jenis komponen : *Capital Employed* (VACE-*Value Added Capital Employed*), *Human Capital* (VAHU-*Value Added Human Capital*), dan *Structural Capital* (STVA-*Structural Capital Value Added*).

b. Deskripsi Operasional

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACE} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan :

VACE : Efisiensi nilai tambah *Capital Employed*

VAHU : Efisiensi nilai tambah *Human Capital*

STVA : Efisiensi nilai tambah *Structural Capital*

Untuk mengetahui efisiensi nilai tambah dari masing-masing komponen *intellectual capital*, yang pertama harus dilakukan adalah menghitung nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan oleh perusahaan. *Value added* adalah selisih dari *output* dan *input*, dimana *output* adalah pendapatan penjualan bersih perusahaan, sedangkan *input* adalah seluruh beban dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh pendapatan, kecuali beban yang dikeluarkan untuk karyawan.

$\begin{aligned} \mathbf{VA} &= \mathbf{OUTPUT - INPUT} \\ &= \mathbf{NI + T + DP + W} \end{aligned}$

Keterangan :

OUTPUT	= Penjualan bersih
INPUT	= Beban dan biaya-biaya selain beban karyawan
NI	= Laba bersih setelah pajak
T	= Beban pajak penghasilan
DP	= Beban penyusutan
W	= Beban karyawan

2. *Capital Employed*

a. Deskripsi Konseptual

Capital Employed atau biasa disebut juga *Relational Capital* adalah semua sumber daya yang berkaitan dengan pihak eksternal perusahaan seperti pelanggan, pemasok, pemerintah, asosiasi industri, dan semua pihak yang terlibat dalam aktivitas *Research&Development* perusahaan (Hajeb et al., 2015).

Pada model VAICTM, *capital employed* diproksikan dengan VACE. *Value Added Capital Employed* (VACE), adalah indikator efisiensi nilai tambah *capital employed*, untuk mengetahui seberapa banyak *value added* yang dihasilkan dari *capital employed* yang dimiliki perusahaan.

b. Deskripsi Operasional

$$\text{VACE} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

Keterangan :

Value Added : Selisih antara *output* dan *input*

Capital Employed : Nilai buku aset bersih (ekuitas) perusahaan

3. **Human Capital**

a. Deskripsi Konseptual

Human capital adalah pengetahuan, keahlian, pengalaman, intuisi, dan perilaku dari masing-masing karyawan secara individual di dalam menyediakan solusi kepada pelanggan (Rezai, 2013).

Dengan menggunakan model VAICTM Pulic, *human capital* diproksikan dengan VAHU. *Value Added Human Capital* (VAHU), adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia, yang menggambarkan kemampuan perusahaan di dalam menciptakan nilai tambah dari setiap jumlah uang yang dikeluarkan untuk tenaga kerjanya.

b. Deskripsi Operasional

$$\text{VAHU} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

Keterangan :

Value Added : Selisih antara *output* dan *input*

Human Capital : Beban karyawan

4. *Structural Capital*

a. Deskripsi Konseptual

Structural capital adalah sarana dan prasarana yang mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja yang optimum dan mendorong produktivitas karyawan, yang meliputi semua *non-human storehouse of knowledge* yang dimiliki perusahaan, seperti : basis data, bagan organisasi, proses manual, strategi, rutinitas, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya (Bontis, 2000).

Pada model VAICTM, *structural capital* diproksikan sebagai STVA. *Structural Capital Value Added* (STVA), adalah kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. Rasio ini mengukur jumlah modal struktural yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah *value added*.

b. Deskripsi Operasional

$$\text{STVA} = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$$

Keterangan :

Structural Capital : Selisih antara *Value Added* (VA) dan HC

Value Added : Selisih antara *output* dan *input*

5. *Intellectual Capital Disclosure*

a. Deskripsi Konseptual

Menurut Abeysekera, di dalam Dewi, Mukhtaruddin dan Sundari (2014), pengungkapan modal intelektual adalah suatu laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang bertujuan untuk memberikan informasi kepada mereka yang tidak terlibat di dalam pembuatan laporan sehingga kebutuhan pihak tersebut akan informasi dapat terpenuhi. *Intellectual capital disclosure* adalah salah

satu dari informasi yang bersifat sukarela. Saat ini, modal intelektual masih belum tersaji di dalam laporan keuangan, melainkan masih hanya diungkapkan secara sukarela oleh perusahaan di laporan tahunan (*annual report*).

Pengungkapan modal intelektual pada penelitian ini dinilai dengan menggunakan *Intellectual Capital Disclosure Index* yang dikembangkan oleh Joseph dan Taplin (2011) yang terdiri dari 32 item. Menurut Nurhayati, Brown, dan Tower, di dalam Muttakin et al., ICDI cocok untuk menilai pengungkapan modal intelektual di negara-negara berkembang dimana tingkat pengungkapannya masih relatif rendah.

b. Deskripsi Operasional

Tabel III.2
Intellectual Capital Disclosure Index (Joseph dan Taplin, 2011)

I	<i>Internal Capital Category</i>	<i>Description</i>
1	<i>Intellectual Property</i>	<i>It is a term that encompasses patents, copyrights, trademarks, trade secrets, licenses, commercial rights and other related fields.</i>
2	<i>Management Philosophy</i>	<i>The way leaders in the firm think about and its employees i.e the way a firm is managed.</i>
3	<i>Corporate Culture</i>	<i>Specific reference to working culture.</i>
4	<i>Processes</i>	<i>Management or technical processes implemented.</i>
5	<i>Systems</i>	<i>Information systems.</i>
6	<i>Networking</i>	<i>The systems available in a firm that allows interaction of people via a broad array of communication media and devices.</i>

7	<i>Financial Relations</i>	<i>Defined as a favourable relationships the firm has with investors, banks, and other financiers, financial rating, financial facilities available, and listings.</i>
II	<i>External Capital Category</i>	
1	<i>Brand</i>	<i>Description of brands owned/bought by the firm.</i>
2	<i>Customer Satisfaction</i>	<i>Reference to overall satisfaction of customers.</i>
3	<i>Quality Standards</i>	<i>Includes ISO accreditations, reference to quality initiatives.</i>
4	<i>Company Image/Reputation</i>	<i>It refers to the perception of a firm by the stakeholders.</i>
5	<i>Favourable Contract</i>	<i>Favourable contract signed.</i>
6	<i>Business Collaborations</i>	<i>Reference to informal collaborations with business partners which did not lead to formal agreements.</i>
7	<i>Licensing Agreements</i>	<i>Any partnership or collaborative agreements with other firms.</i>
8	<i>Franchising Agreements</i>	<i>Any franchise agreements signed.</i>
9	<i>Distribution Channels</i>	<i>Reference to supply chain management and distribution.</i>
10	<i>Market Share</i>	<i>Any mention of product/division market share or competitive position.</i>
III	<i>Human Capital Category</i>	
1	<i>Number of Employees</i>	<i>Clear detail of total number of employees.</i>
2	<i>Know-how</i>	<i>Description of knowledge, know-how, expertise or skills of directors and other employees.</i>
3	<i>Vocational Qualifications</i>	<i>Additional qualification held by employees and directors.</i>
4	<i>Employee Training</i>	<i>Any mention of training programme.</i>
5	<i>Employee Education</i>	<i>Education of Directors as well as other employees.</i>

6	<i>Work related Knowledge</i>	<i>It mainly relates to knowledge that employees have related to their current job description, including employees' previous working experiences.</i>
7	<i>Entrepreneurial Spirit, Innovativeness</i>	<i>It refers to employee engagement, empowerment, and creativity.</i>
8	<i>Union Activity</i>	<i>Trade union relations.</i>
9	<i>Employee Thanked</i>	<i>Thanks given to the employee.</i>
10	<i>Employee Involvement in The Community</i>	<i>Company and employee involvement in community based activities.</i>
11	<i>Employee Share and Option Scheme</i>	<i>Employee share and option ownership plan.</i>
12	<i>Employee Benefit</i>	<i>Employee benefits such as provident fund, gratuity and group insurance.</i>
13	<i>Profit Sharing</i>	<i>Employee profit sharing.</i>
14	<i>Health and Safety</i>	<i>Employee occupational health and safety.</i>
15	<i>Equity Issues</i>	<i>Equity issues such as race, gender, disability and ethnic group.</i>

Sumber : Joseph dan Taplin (2011). Diadopsi oleh Muttakin et al.

Analisis konten pada laporan tahunan perusahaan dilakukan untuk menilai indeks pengungkapan modal intelektual. Skala dikotomi diberlakukan dimana apabila setiap item dari daftar diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya, maka diberi nilai 1, dan apabila tidak diungkapkan diberi nilai 0. Lalu, jumlah skor yang didapatkan dari pengungkapan perusahaan dibagi dengan skor maksimum, yaitu 32. Perhitungan skor ICD dilakukan setelah laporan tahunan perusahaan sudah dibaca dan dianalisis setidaknya sebanyak satu kali.

$$\text{ICD} = \frac{\sum D_{\text{Item}}}{\sum_{ij} AD_{\text{Item}}}$$

Keterangan :

ICD = Persentase pengungkapan *intellectual capital*

DItem = Total skor *intellectual capital disclosure*

ADItem = Total item dalam indeks *intellectual capital disclosure* (32)

6. Nilai Perusahaan

a. Deskripsi Konseptual

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia untuk dibayarkan oleh investor untuk membeli suatu perusahaan (Suad, 2000). Bagi perusahaan publik yang terdaftar di bursa, harga pasar sahamnya merupakan salah satu indikator pengukur nilai perusahaan.

Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q adalah salah satu pengukur dari nilai perusahaan. Tobin's Q merupakan rasio perbandingan nilai pasar terhadap nilai buku yang dihitung dengan nilai pasar ekuitas ditambah hutang, kemudian dibagi dengan nilai buku ekuitas ditambah hutang (total aset).

b. Deskripsi Operasional

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Liabilitas}}{\text{Nilai buku ekuitas} + \text{Liabilitas (Total Aset)}}$$

Keterangan :

Nilai pasar ekuitas : Harga per lembar saham x Jumlah saham yang beredar

Tabel III.3
Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Operasional	Keterangan
Nilai Perusahaan	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Liabilitas}}{\text{Nilai buku ekuitas} + \text{Liabilitas (Total Aset)}}$	Nilai pasar saham : (Harga per lembar saham x jumlah saham yang beredar)
<i>Value Added Capital Employed</i> (VACE)	$\text{VACE} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$	<i>Value Added</i> : Selisih antara output dengan input <i>Capital Employed</i> : Nilai buku aset bersih (ekuitas)
<i>Value Added Human Capital</i> (VAHU)	$\text{VAHU} = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$	<i>Value Added</i> : Selisih antara output dengan input <i>Human Capital</i> : Beban karyawan
<i>Structural Capital Value Added</i> (STVA)	$\text{STVA} = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$	<i>Structural Capital</i> : Selisih antara <i>Value Added</i> (VA) dengan <i>Human Capital</i> (HC) <i>Value Added</i> : Selisih antara output dengan input
<i>Intellectual Capital Disclosure</i> (ICD)	$\text{ICD} = \frac{\sum D_{\text{Item}}}{\sum ij AD_{\text{Item}}}$	Ditem : Total skor <i>intellectual capital disclosure</i> ADitem : Total item dalam <i>intellectual capital disclosure index</i> (32 item)

Sumber : Data diolah

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis data dalam penelitian ini terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas), uji kelayakan model (*Goodness of Fit Model*) yang terdiri dari koefisien determinasi (R^2) dan uji statistik F, serta uji hipotesis dengan uji statistik t. Analisis dan pengolahan data pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* Microsoft Excel 2007 dan IBM SPSS Statistics Ver. 22.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk menyediakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum (Ghozali, 2002). Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel pada penelitian ini yaitu : VACA, VAHU, STVA, *Intellectual Capital Disclosure*, dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum hipotesis diuji, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dulu untuk memastikan bahwa model yang akan digunakan sudah memenuhi syarat asumsi klasik, yaitu distribusi data telah normal, tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadi heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel terikat dan variabel bebas di dalam model regresi telah berdistribusi normal atau tidak

(Ghozali, 2002). Uji normalitas yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan analisis grafik *normal probability plot*. Data yang berdistribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting akan dibandingkan dengan garis diagonal tersebut. Apabila distribusi data normal, maka garis yang menggambarkan data akan mengikuti garis diagonal tersebut. Selain dari analisis grafik, juga dilakukan uji Kolmogorov Smirnov untuk menguji normalitas data.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas hendak menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas di dalam suatu modal regresi (Ghozali, 2002). Jika terdapat korelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal, atau nilai korelasi antar sesama variabel bebas tidak sama dengan nol. Uji Multikolinieritas pada penelitian ini dilakukan dengan menganalisis matriks korelasi antar variabel bebas dan menghitung nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila terdapat korelasi antar variabel bebas yang lebih tinggi dari 0.90, maka diindikasikan telah terjadi multikolinieritas. *Tolerance* dan VIF menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Apabila nilai *tolerance* rendah artinya sama dengan nilai VIF tinggi dan mengindikasikan adanya multikolinieritas yang tinggi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t

dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2002). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pengujian autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW Test).

d. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain dalam suatu model regresi (Ghozali, 2002). Jika varians dari residual satu observasi ke observasi lainnya tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika ada pola tertentu, seperti titik titik yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka diindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Sedangkan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Selain dari analisis grafik plot juga dilakukan uji Glejser untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas. Glejser meregres nilai absolut residual terhadap variabel bebas (Gujarati, di dalam Ghozali, 2011). Jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat, berarti terjadi heterokedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini digunakan model analisis regresi linier berganda. Analisis regresi adalah studi yang bertujuan untuk menjelaskan dan mengevaluasi hubungan antara suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen (Ghozali, 2002). Tidak hanya mengukur kekuatan hubungan antara variabel, dalam analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel-variabel tersebut. Pada penelitian ini digunakan model regresi linier berganda, yaitu model regresi yang digunakan apabila terdapat satu variabel dependen dan satu atau lebih variabel independen. Pada penelitian ini digunakan model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta \text{VACE} + \beta \text{VAHU} + \beta \text{STVA} + \beta \text{ICD} + e$$

Keterangan :

Tobin's Q	=	Nilai Perusahaan
α	=	Konstanta
β	=	Koefisien regresi variabel independen
VACE	=	<i>Value Added Capital Employed</i>
VAHU	=	<i>Value Added Human Capital</i>
STVA	=	<i>Structural Capital Value Added</i>
ICD	=	<i>Intellectual Capital Disclosure</i>
e	=	<i>error term</i>

4. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Model*)

Uji kelayakan model (*goodness of fit model*) pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) dan uji statistik F.

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) menggambarkan seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2002). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil artinya variabel independen masih memiliki kemampuan yang terbatas di dalam menjelaskan variasi variabel dependen, sedangkan apabila nilainya mendekati satu berarti variabel independen telah memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

b. Uji Statistik F

Uji statistik F menguji apakah semua variabel independen di dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, artinya, apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatif (H_A) adalah tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, artinya, semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Interpretasi hasil uji F bisa dilakukan dengan dua cara :

- Melihat nilai *significance*, apabila nilainya lebih kecil dari 0,05 artinya seluruh variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- Membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel. Jika nilai F hitung lebih besar dibanding nilai F tabel maka H_0 ditolak dan H_A diterima.

5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik t (signifikansi parameter individual). Uji statistik t menggambarkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) adalah apakah suatu parameter (β_i) sama dengan nol, artinya apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatif (H_A) adalah parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, artinya variabel tersebut merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Interpretasi hasil uji t dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu :

- Melihat nilai *significance* masing-masing variabel, apabila nilainya lebih kecil dari 0,05 artinya variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Membandingkan nilai statistik t hitung dengan nilai t tabel. Apabila t hitung lebih tinggi dibandingkan t tabel maka H_A diterima. Artinya suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *high-IC intensive* khususnya perusahaan perbankan dan asuransi yang ada di Indonesia. Populasinya adalah seluruh perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan, yaitu tahun 2012 sampai dengan 2016. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah ditetapkan sebelumnya. Dari total populasi sebanyak 55 perusahaan akhirnya terpilih 35 perusahaan yang layak menjadi sampel penelitian. Jumlah tersebut adalah sebesar 64% dari total populasi. Adapun total observasi pada penelitian ini pada akhirnya berjumlah 163 observasi selama lima tahun pengamatan, yaitu dari tahun 2012 sampai dengan 2016. Berikut adalah daftar perusahaan yang digunakan menjadi sampel pada penelitian ini :

Tabel IV.1
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk.	8-Aug-2003
2	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	8-Oct-2007
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31-May-2000
4	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	10-Jul-2006
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25-Nov-1996
6	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.	10-Jan-2001
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10-Nov-2003
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	17-Dec-2009

9	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	6-Dec-1989
10	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk.	8-Jul-2010
11	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	12-Jul-2012
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14-Jul-2003
13	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	31-Dec-1999
14	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	29-Nov-1989
15	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21-Nov-1989
16	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	13-Dec-2010
17	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.	12-Mar-2008
18	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	30-Jun-1999
19	INPC	Bank Artha Graha International Tbk.	29-Aug-1990
20	MAYA	Bank Mayapada International Tbk.	29-Aug-1997
21	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	3-Jul-2007
22	MEGA	Bank Mega Tbk.	17-Apr-2000
23	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	20-Oct-1994
24	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	29-Dec-1982
25	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	15-Dec-2006
26	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	6-Jul-1989
27	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	14-Sep-1990
28	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	23-Dec-2005
29	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	29-Nov-1989
30	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	15-Dec-1989
31	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk.	23-Dec-2003
32	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	19-Mar-1990
33	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	6-Sep-2005
34	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	4-Sep-1989
35	PNIN	Paninvest Tbk.	20-Sep-1983

Sumber : Data diolah

2. Statistik Deskriptif

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q, sedangkan variabel independennya yaitu *Value Added Capital Employed (VACE)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, *Structural Capital Value Added (STVA)*, dan *Intellectual Capital Disclosure (ICD)*.

Tabel IV.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	163	.259562398334 6951	1.43533220491 12243	1.00288452025 2773	.170467027494 702
VACE	163	.057923578445 6229	.681397298052 0323	.312244970942 235	.126279173487 870
VAHU	163	1.08605080388 83387	16.6498465868 006030	2.68811701999 4992	2.01576999890 9133
STVA	163	.079232761101 2809	.939939386541 0890	.551553487824 256	.143350963747 598
ICD	163	.56250	.90625	.7578604	.07688786
Valid N (listwise)	163				

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.2 dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan perusahaan memiliki nilai Tobin's Q rata-rata sebesar 1,003 dengan standar deviasi 0,170. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai pasar dan nilai buku yang sama, yang dapat dilihat dari Tobin's Q = 1. Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa tidak terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan para *stakeholder*-nya dikarenakan nilai buku dan nilai pasarnya adalah sama. Nilai minimum adalah 0,26 , yang berarti bahwa nilai pasarnya lebih kecil daripada nilai buku yang tercatat oleh perusahaan tersebut. Nilai minimum Tobin's Q dimiliki oleh PT Paninvest Tbk. pada tahun 2016. Nilai maksimum Tobin's Q adalah 1,43, yang dimiliki oleh PT Bank BCA Tbk. pada tahun 2014. Nilai maksimum 1,43 menunjukkan bahwa nilai nilai perusahaan tersebut di pasar lebih besar 1,43 kali dibandingkan nilai buku yang dicatat perusahaan.

Komponen modal intelektual yang pertama, yaitu *capital employed* (VACE) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,312 dan standar deviasi 0,126, yang berarti rata-rata perusahaan menghasilkan 0,312 nilai tambah (*value added*) dari setiap 1 rupiah *capital employed* yang dimilikinya. Nilai minimumnya adalah 0.058, yang dimiliki oleh PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk. pada tahun 2014. Nilai maksimumnya adalah 0,681, yang terdapat pada PT Asuransi Ramayana Tbk. pada tahun 2015.

Untuk komponen yang kedua, yaitu *human capital*, rata-rata perusahaan memiliki nilai indikator VAHU sebesar 2,69, yang artinya dari setiap 1 rupiah uang yang dikeluarkan untuk karyawan, perusahaan akan menghasilkan 2,69 *value added*. Nilai minimumnya adalah 1,08 yang terdapat pada PT Bank Nusantara Parahyangan di tahun 2016, sedangkan nilai maksimum adalah 16,65, pada PT Paninvest Tbk. di tahun 2016. Standar deviasinya adalah 2,015.

Komponen yang terakhir adalah *structural capital* (STVA) yang memiliki nilai rata-rata 0,55, dengan standar deviasi 0,143. Artinya, rata-rata perusahaan mengeluarkan 0,55 *structural capital* untuk menghasilkan 1 rupiah *value added*. Nilai minimumnya adalah 0,079, yang dimiliki oleh PT Bank Nusantara Parahyangan pada tahun 2016, dan maksimumnya adalah 0,94, yang terdapat pada PT Paninvest Tbk. di tahun 2016.

Selama periode pengamatan, total skor pengungkapan modal intelektual adalah sebesar 0,76. Artinya, rata-rata perusahaan baru mengungkapkan 76% dari total seluruh komponen *intellectual capital disclosure* yang seharusnya diungkapkan di dalam laporan tahunannya. Nilai minimum adalah 0,56, yang terdapat pada PT

Asuransi Harta Aman Pratama Tbk., sedangkan nilai maksimum ICD adalah 0,90, yang terdapat pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. dan PT Bank Central Asia Tbk. Standar deviasinya adalah 0,07.

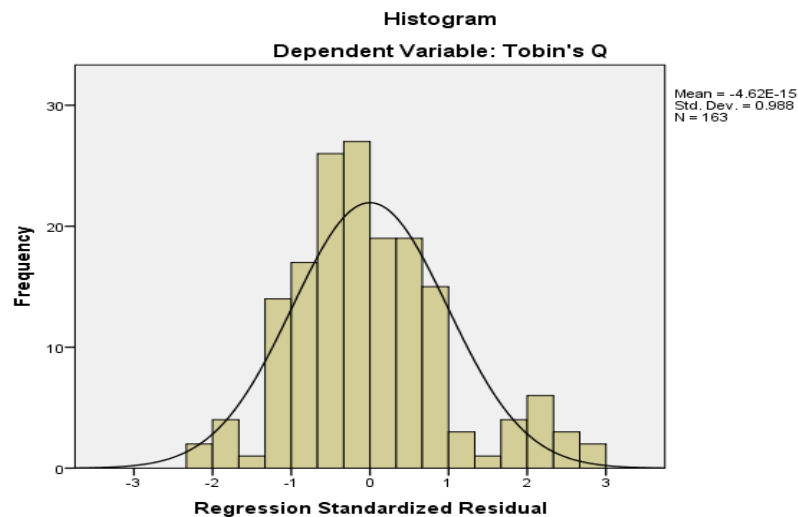
B. Pengujian Hipotesis

1. Uji Asumsi Klasik

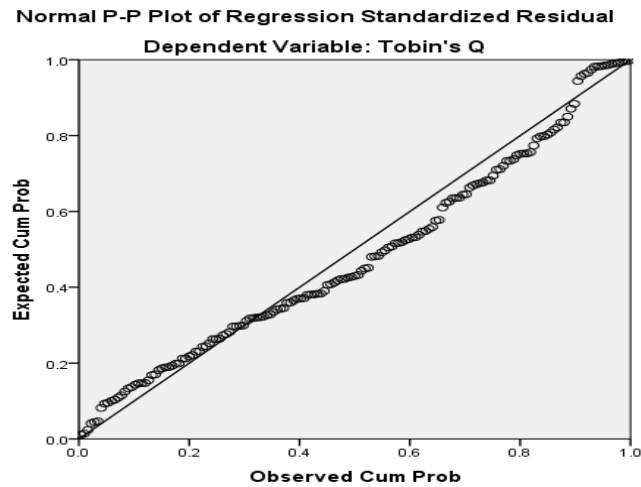
Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, yang pertama dilakukan adalah melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model yang akan digunakan telah memenuhi syarat asumsi klasik. Uji asumsi klasik pada penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini sudah berdistribusi dengan normal. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan analisis grafik histogram dan P-Plot, serta uji Kolmogorov Smirnov.



Gambar IV.1
Grafik Histogram Normalitas
 Sumber : Data olahan SPSS



Gambar IV.2
Grafik Normal Probability Plot
Sumber : Data olahan SPSS

Tabel IV.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		163
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10968895
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas yang sudah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi dengan normal. Dari grafik histogram memberikan pola distribusi yang mendekati normal. Dari grafik normal p-plot terlihat bahwa

terdapat titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya ke arah yang sama mengikuti garis diagonal. Sedangkan dari hasil uji Kolmogorov Smirnov, terlihat bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yaitu *Asymp. Sig. (2 Tailed)* yang dihasilkan sebesar 0,060 ($>0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen di dalam suatu model regresi. Pada penelitian ini uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antara variabel-variabel independen dan juga dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* yang dihasilkan.

Tabel IV.4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficient Correlations^a

Model			ICD	VAHU	VACE	STVA
1	Correlations	ICD	1.000	.298	.345	-.435
		VAHU	.298	1.000	.371	-.750
		VACE	.345	.371	1.000	-.287
		STVA	-.435	-.750	-.287	1.000
	Covariances	ICD	.017	.000	.004	-.006
		VAHU	.000	4.631E-5	.000	-.001
		VACE	.004	.000	.006	-.002
		STVA	-.006	-.001	-.002	.010

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

Tabel IV.5
Hasil Uji Multikolinieritas (Nilai *Tolerance* dan VIF)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	VACE	.797	1.255
	VAHU	.405	2.471
	STVA	.385	2.595
	ICD	.748	1.338

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

Dari hasil uji multikolinieritas yang sudah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Hal ini dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel independennya yang masih dibawah 90% (0,90), yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan *tolerance* juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10% (0.10). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan uji yang sudah dilakukan dapat ditarik kesimpulan bahwa pada model regresi tidak terdapat adanya multikolinieritas di antara variabel independennya.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi pada penelitian ini dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW Test).

Tabel IV.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.765 ^a	.586	.575	.111068738415352	2.048

a. Predictors: (Constant), ICD, VAHU, VACE, STVA

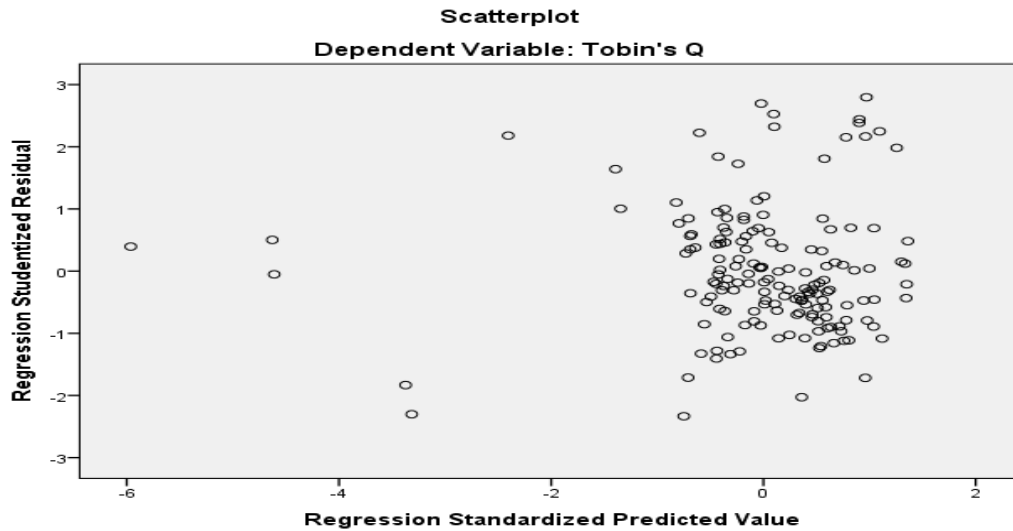
b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

Dari hasil uji autokorelasi DW Test didapat nilai Durbin-Watson yang dihasilkan adalah sebesar 2,048. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, jumlah observasi 163 dan jumlah variabel bebas 4, maka didapatkan hasil $dL = 1,6939$ dan $dU = 1,7943$. Oleh karena nilai DW adalah 2,048, yang lebih besar dari batas atas (dU) sebesar 1,7943 dan lebih kecil dari $4-dU$ ($4-1,7943=2,2057$), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain. Uji heterokedastisitas pada penelitian ini dilakukan dengan melihat pola yang ada pada grafik scatterplot. Uji Glejser juga dilakukan untuk mendeteksi heterokedastisitas.



Gambar IV.3
Grafik Scatterplot Heterokedastisitas
Sumber : Data olahan SPSS

Tabel IV.7
Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.109	.063		1.735	.085
	VACE	.053	.049	.095	1.089	.278
	VAHU	.000	.004	.003	.028	.978
	STVA	.083	.062	.169	1.347	.180
	ICD	-.116	.083	-.127	-1.407	.162

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber : Data olahan SPSS

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa terdapat titik-titik yang menyebar secara acak dan tersebar baik itu diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan terjadi heterokedastisitas pada model regresi. Uji Glejser meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil uji

Glejser menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang secara statistik signifikan mempengaruhi variabel dependen nilai absolut residualnya. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya yang seluruhnya di atas tingkat kepercayaan 5%, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat adanya heterokedastisitas pada model regresi.

2. Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Model*)

Uji hipotesis pada penelitian ini terdiri dari koefisien determinasi (R^2) dan uji statistik F. Penilaian kelayakan model bertujuan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual.

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel IV.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.765 ^a	.586	.575	.111068738415352

a. Predictors: (Constant), ICD, VAHU, VACE, STVA

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan tabel hasil uji R^2 didapatkan besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,575. Artinya, 57,5% variasi nilai perusahaan bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu VACE, VAHU, STVA, dan *Intellectual Capital Disclosure*. Dengan kata lain, pengaruh dari ke-empat variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 57,5%, sedangkan sisanya

($100\% - 57,5\% = 42,5\%$) dipengaruhi oleh hal-hal lain di luar model. *Standard Error of the Estimate* adalah sebesar 0,111. Hal ini berarti model yang terbentuk sudah akurat untuk memprediksi variabel dependen, dikarenakan nilainya kecil dan mendekati nol.

b. Uji Statistik F

Uji statistik F menunjukkan seberapa besar pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Dari hasil perhitungan, terlihat bahwa besaran nilai signifikansinya adalah sebesar 0,000, yang lebih kecil daripada 0,05. Hal ini berarti H_0 ditolak, dan H_A diterima. Berdasarkan hasil uji F dapat disimpulkan bahwa ke-empat variabel independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel IV.9
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.758	4	.690	55.901	.000 ^b
	Residual	1.949	158	.012		
	Total	4.708	162			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), ICD, VAHU, VACE, STVA

Sumber : Data olahan SPSS

3. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji statistik t menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pada tabel uji statistik t menunjukkan bahwa ke-empat variabel independen (VACE, VAHU, STVA, dan ICD) terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi ke-empat variabel yang semuanya lebih kecil dibandingkan 0,05 (5%). Berdasarkan tabel uji t juga didapatkan persamaan model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = 0,282 + 0,540\text{VACE} - 0,055\text{VAHU} + 0,270\text{STVA} + 0,728\text{ICD} + e$$

Tabel IV.10
Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.282	.100		2.824	.005		
	VACE	.540	.077	.400	6.974	.000	.797	1.255
	VAHU	-.055	.007	-.652	-8.102	.000	.405	2.471
	STVA	.270	.098	.227	2.752	.007	.385	2.595
	ICD	.728	.131	.328	5.545	.000	.748	1.338

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

C. Pembahasan

1. Pengaruh *Capital Employed* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis H1a menyatakan bahwa *capital employed* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan koefisien *Value Added Capital Employed* (VACE) menunjukkan adanya pengaruh positif, terlihat dari nilai signifikansi VACE yang lebih rendah dari 0,05, yaitu sebesar 0,00. Nilai koefisiennya adalah sebesar 0,540 dengan nilai t statistik sebesar 6,974. Berdasarkan hasil perhitungan, terbukti bahwa *capital employed* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H1a diterima.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan baik dengan para *stakeholder*-nya akan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Sesuai dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), para *stakeholder* akan lebih memberikan apresiasi dan nilai yang lebih tinggi kepada perusahaan yang lebih baik di dalam mengungkapkan informasi mengenai perusahaannya, serta selalu membina hubungan baik dengan mereka. *Capital employed* yang dimiliki perusahaan, seperti pengetahuan akan pasar, jaringan pemasok, kepuasan dan loyalitas pelanggan, serta kepatuhan terhadap regulasi pemerintah akan membuat perusahaan memiliki nilai yang lebih tinggi di pasar. Ditambah lagi, perbankan dan asuransi merupakan jenis industri yang bergerak atas dasar kepercayaan, sehingga dengan memiliki hubungan baik dengan para *stakeholder*-nya akan membuat perusahaan menjadi lebih dipercaya dan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Hasil penelitian ini mendukung hasil yang didapat oleh Taliyang (2014) dan Yusuf (2015), yang menyatakan bahwa

capital employed adalah salah satu yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis H1b menyatakan bahwa *human capital* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansinya adalah 0,00 yang lebih rendah dari 0,05. Nilai koefisiennya adalah sebesar -0,055 dan nilai t statistik sebesar -8,102. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa *human capital* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1b tidak diterima.

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada sektor perbankan dan jasa keuangan, yang merupakan salah satu dari sektor *high-IC intensive*, peran serta modal manusianya sangatlah tinggi. Perusahaan membutuhkan SDM yang unggul dan berkompentensi tinggi untuk dapat menjalankan kegiatan bisnisnya. Namun, hasil pengujian statistik tidak menunjukkan hasil tersebut, melainkan menunjukkan bahwa *human capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan yang didapatkan oleh Taliyang (2014), Sirapanji (2015), dan Yusuf (2015), namun sesuai dengan hasil yang didapat Firer dan Williams (2003) dan Rezai (2015).

Penelitian Rezai (2015) di Pakistan menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa di negara-

negara berkembang, seperti Pakistan dan Indonesia, pasar masih memfokuskan penilaian berdasarkan pada modal struktural dan modal relasional yang dimiliki perusahaan. Walaupun peran modal manusia sangatlah penting di dalam proses penciptaan modal intelektual perusahaan, dikarenakan peranannya sebagai pembentuk modal struktural dan modal relasional, namun terbukti bahwa modal manusia tidak memiliki pengaruh positif secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Berbagai situasi dan kondisi lain seperti PHK, gaji yang masih dibawah/setara dengan UMR, tunjangan yang kurang, mogok pekerja, stabilitas ekonomi dan politik, serta berbagai permasalahan lainnya dapat menjadi penyebab pasar tidak memberikan penghargaan yang layak bagi perusahaan meskipun perusahaan tersebut memiliki keunggulan kompetitif di bidang *human capital*-nya. Investor di pasar tidak mengambil resiko dengan menilai lebih tinggi perusahaan yang memiliki sumber daya manusia yang lebih baik, namun justru sebaliknya, karena investor di pasar lebih mengutamakan perusahaan yang memiliki sumber daya fisik agar bisa memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi untuk mereka. Hasil tersebut didukung juga oleh penelitian Firer dan Williams (2003), yang menyatakan bahwa pasar justru akan memberikan nilai negatif jika perusahaan lebih berkonsentrasi pada pengembangan sumber daya manusia, yang dinilai justru malah akan membebani sumber daya fisik yang dimiliki perusahaan.

3. Pengaruh *Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis H1c menyatakan bahwa *structural capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan statistik menunjukkan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa dilihat dari nilai signifikansinya yang lebih kecil dari 0,05, yaitu sebesar 0,007. Nilai koefisiennya adalah sebesar 0,270 dan nilai t statistik sebesar 2,752. Berdasarkan hasil pengujian terbukti bahwa *structural capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1c diterima.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa perusahaan dengan modal struktural yang lebih tinggi akan memiliki nilai yang lebih tinggi pula di pasar. *Structural capital* adalah infrastruktur pendukung di dalam perusahaan yang membuat karyawan perusahaan mampu melaksanakan pekerjaannya secara optimal. Berdasarkan teori sumber daya (*resource-based theory*), perusahaan yang memiliki sumber daya yang lebih unggul akan mampu mendapatkan keunggulan bersaing dan memenangkan persaingan. Dengan memiliki infrastruktur pendukung yang lebih baik, perusahaan menjadi mampu untuk menghasilkan kinerja yang lebih optimal, sehingga pada akhirnya nilai perusahaan pun akan meningkat di pasar. Terlebih pada sektor perbankan dan asuransi yang memiliki kegiatan bisnis cukup kompleks, infrastruktur pendukung yang maju dan canggih sangatlah penting bagi perusahaan agar mampu melakukan kegiatan bisnisnya dengan baik. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan

hasil yang didapat oleh Sirapanji (2015) dan Yusuf (2015), yang menyatakan bahwa *structural capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis H2 menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan, diketahui bahwa nilai signifikansi *Intellectual Capital Disclosure* adalah 0,00 ($<0,05$). Nilai koefisiennya adalah sebesar 0,728, dengan nilai t statistik sebesar 5,545. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima.

Sesuai dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa informasi sukarela yang disampaikan oleh perusahaan berupa pengungkapan modal intelektual di dalam laporan tahunannya dapat mengurangi asimetri informasi. Semakin banyak item modal intelektual yang diungkapkan perusahaan di dalam laporan tahunannya (*internal capital, external capital, human capital*), akan semakin mempermudah investor potensial di dalam mengetahui prospek dan nilai suatu perusahaan secara keseluruhan. *Stakeholder* memiliki hak untuk mendapatkan informasi tentang segala sesuatu mengenai perusahaan, salah satunya adalah modal intelektual, dikarenakan seluruh kegiatan yang dilakukan perusahaan dapat mempengaruhi mereka, baik itu secara langsung maupun tidak langsung.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan modal intelektual dengan lebih baik akan mendapatkan apresiasi dan nilai yang lebih

tinggi dari para *stakeholder*. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil yang didapat oleh Orens (2009), Widarjo (2011), Taliyang (2014), dan Oktari (2016).

Secara keseluruhan, hasil pengujian menunjukkan nilai *R-Square* adalah sebesar 0,575. Artinya, variasi ke empat variabel independen mampu menjelaskan 57,5% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Nilai F hitung adalah sebesar 55,901 dengan tingkat signifikansi 0,00. Artinya, model regresi pada penelitian ini sudah cukup baik untuk digunakan sebagai penjelas dari pengaruh variabel-variabel bebas yang diuji (VACE, VAHU, STVA, ICD) terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh dari komponen-komponen modal intelektual, yang terdiri dari *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*, beserta dengan *intellectual capital disclosure*, terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan Tobin's Q. Objek penelitian adalah perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. Sampel pada penelitian ini berjumlah 35 perusahaan, dengan total observasi sebanyak 163 selama lima tahun periode pengamatan.

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang sudah dilakukan, ditemukan hasil penelitian sebagai berikut :

1. *Value Added Capital Employed* (VACE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan;
2. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan;
3. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan;
4. *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian yang dipaparkan diatas, terbukti bahwa komponen *intellectual capital* seluruhnya memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan, dengan dua diantaranya berpengaruh positif dan satu berpengaruh negatif. Selain itu, pengungkapan informasi modal intelektual juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan informasi mengenai modal intelektual pada laporan tahunan perusahaan akan mendapatkan apresiasi dari para *stakeholder* perusahaan dan juga sekaligus mengurangi asimetri informasi yang mungkin terjadi. Di era globalisasi sekarang ini, terlebih pada perusahaan berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*), perusahaan tidak bisa lagi hanya mengandalkan informasi wajib seperti laporan keuangan saja. Namun, lebih daripada itu, informasi-informasi tambahan lainnya seperti modal intelektual juga penting untuk diperhatikan. Jadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa pengukuran beserta pengungkapan modal intelektual merupakan salah satu faktor yang berpengaruh signifikan terhadap nilai suatu perusahaan di pasar.

B. Implikasi

Penelitian ini memiliki implikasi baik itu secara teoritis maupun praktis. Dari aspek teoritis, hasil penelitian ini mendukung *resource-based theory* dan *stakeholder theory*. Perusahaan yang memiliki dan mampu memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya dengan baik, salah satunya adalah komponen-komponen *intellectual capital*, akan mampu mencapai keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Selain itu, perusahaan yang mengungkapkan informasi secara sukarela dan juga membina hubungan baik dengan para *stakeholder* akan lebih diapresiasi dan mendapatkan nilai lebih di pasar.

Namun, penelitian ini gagal untuk menunjukkan peran serta dan kontribusi positif dari *human capital* terhadap nilai perusahaan. Justru sebaliknya, hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *human capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuka peluang untuk dilakukannya penelitian mengenai hal tersebut secara lebih lanjut di masa yang akan datang. Peran strategis sumber daya manusia terhadap nilai suatu perusahaan, terlebih di negara berkembang seperti Indonesia, perlu untuk diteliti secara lebih lanjut guna menghasilkan kesimpulan yang konklusif, mengenai bagaimana sebenarnya pengaruh *human capital* terhadap nilai perusahaan, dan apakah terdapat perbedaan hasil antara pengaruh *human capital* terhadap nilai perusahaan di negara maju dan negara berkembang.

Dari aspek praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dan pertimbangan terkait isu *intellectual capital* dan bagaimana hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Melalui penelitian ini, diharapkan perusahaan menjadi lebih memperhatikan dan memanfaatkan seluruh modal intelektual yang dimiliki (*structural capital*, *human capital*, dan *relational capital*) agar dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Selain itu, perusahaan diharapkan akan mempertimbangkan kuantitas dan kualitas pengukuran serta pengungkapan modal intelektual di dalam laporan tahunannya sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan para *stakeholder*-nya. Bagi investor maupun *stakeholder* lain, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam menganalisis prospek dan nilai suatu perusahaan yang ditinjau dari aspek intelektual, bukan hanya dari aspek keuangan saja.

Namun demikian, penelitian ini tetap masih belum terbebas dari adanya keterbatasan. Yang pertama, penelitian ini masih menggunakan model pengukuran *intellectual capital* yang sudah cukup umum, walaupun dinilai paling terpercaya, yaitu VAIC™ oleh Pulic, sedangkan untuk kerangka pengungkapannya menggunakan indeks pengungkapan Joseph dan Taplin, yang hanya terdiri dari 32 item pengungkapan. Yang kedua, sampel pada penelitian ini hanya perusahaan pada sektor keuangan sub-sektor perbankan dan asuransi, sehingga tidak dapat digeneralisasi bahwa nilai perusahaan pada sektor jasa keuangan dipengaruhi oleh komponen modal intelektual beserta dengan pengungkapannya. Hal ini dikarenakan masih ada dua sub-sektor keuangan lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini, yaitu perusahaan pembiayaan dan perusahaan efek. Adanya beberapa keterbatasan diatas membuka peluang untuk dilakukannya penelitian serupa yang lebih termodifikasi di masa yang akan datang.

C. Saran

Berdasarkan implikasi dan keterbatasan penelitian yang sudah dipaparkan, penelitian berikutnya disarankan untuk menguji pengaruh modal intelektual beserta dengan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan namun dengan menggunakan indikator yang berbeda. Pengukuran modal intelektual selain dari model Pulic dapat digunakan untuk penelitian berikutnya, contohnya adalah model pengukuran *intellectual capital* yang dikembangkan oleh Ulum (2014), sedangkan untuk pengungkapan modal intelektual dapat menggunakan indeks pengungkapan selain indeks Joseph dan Taplin, misalnya seperti indeks pengungkapan yang dikembangkan

oleh Abeysekera and Guthrie (2005), Vergauwen and Alem (2005), Singh and Zahn (2008), ataupun juga Ulum (2014).

Objek yang diteliti pada penelitian selanjutnya bisa dikembangkan, seperti dengan memasukkan dua sub-sektor keuangan lainnya (sub-sektor pembiayaan dan pengelolaan efek) untuk menjadi objek penelitian, bukan hanya sub-sektor perbankan dan asuransi saja. Penelitian selanjutnya juga bisa dilakukan dengan objek penelitian selain dari sektor keuangan, namun juga sektor-sektor lain yang termasuk ke dalam sektor yang intensitas *intellectual capital*-nya tinggi, contohnya seperti teknologi, telekomunikasi, properti dan *real estate*, farmasi, ataupun sektor kesehatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Baroroh, Niswah. 2013. Analisis Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 5 No. 2 : 172-182
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms : A Study of the Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 4 No. 2 : 215-226
- Bontis, Nick., William, Chua Chong Keow., and Stanley, Richardson. 2000. Intellectual Capital & Business Performance in Malaysia Industries. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 1 No. 1 : 85-100
- Chartered Institute of Management Accountant. 2001. *Understanding Corporate Value : Managing and Reporting Intellectual Capital*.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. Sydney : McGraw-Hill Book Company
- Dewi, Kencana., Young, Mukhtaruddin., Sundari, Ria. 2014. Firm Characteristics and Intellectual Capital Disclosure on Service Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2008-2012. *Merit Research Journal of Accounting, Auditing, Economics and Finance* Vol. 2 No. 2 : 022-035
- Fajarini, I., dan Firmansyah, R. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 4 No. 1 : 1-12
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 4 No. 3 : 348-360
- Ghozali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gozali, Adrian., dan Hatane, Saarce Elsy. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Khususnya di Industri Keuangan dan Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012. *Business Accounting Review* Vol. 2 No. 2 : 208-217
- Hajeb, Hamid Reza., Moghaddam, Ali Ghayouri., and Alipour, Safdar. 2015. An Investigation of Intellectual Capital on Companies' Market Value and Financial Performance. *Academic Journal of Accounting and Economic Research* Vol. 4 No. 3 : 131-139
- Handy, C. B. 1989. *The Age of Unreason*. London : Arrow Books Ltd.
- Hermawan, Sigit & Mardiyanti, Ummi Imaniar. 2016. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur High IC Intensive. *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 1 No. 1 : 70-78
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFPE : Yogyakarta

- Huu, Y., and Fang, W. 2008. Intellectual Capital and New Product Development Performance : The Mediating Role of Organizational Learning Capability, *Technological Forecasting Social Change*, 76, 664-677
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- International Federation of Accountants (IFAC). 1998. *The Measurement and Management of Intellectual Capital : An Introduction*. New York. USA.
- Keown, Arthur J. et. al. 2010. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*, Jilid 2, Edisi 10. Indeks : Jakarta
- Muttakin, Dr. Mohammad Badrul., Khan, Dr. Arifur., Belal, Dr. Aatur Rahman. *Intellectual Capital Disclosures and Corporate Governance : An Empirical Examination*.
- Oktari, I Gusti Ayu Putri., Handajani, Lilik., dan Widiastuty, Erna. 2016. *Determinan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung, 2016
- Orens, Raf., Aerts, Walter., and Lybaert, Nadine. 2009. Intellectual Capital Disclosure, Cost of Finance, and Firm Value. *Management Decision* Vol. 47 No. 10 : 1536-1554
- Osborne, A. 1998. *Measuring Intellectual Capital : The Real Value of Company*. Ohio CPA Journal Vol. 57 No. 4 : 37-38
- Pulic, Ante. 1998. *Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*
- Puspitasari, Elen., dan Srimindarti, Ceacilia. 2014. *Peran Indikator Kekayaan Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Organisasi dan Manajemen* Vol. 10 No. 1 : 59-77
- Rezai, Emad. 2013. *Investigating the Impact of VAIC on Tobin's Q and Revenue Growth*. *European Online Journal of Natural and Social Sciences* Vol. 2 No. 3 : 1290- 1296
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Kadir, Augustine Prihatin. 2005. *Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 5 No. 1 : 31-51
- Shella, dan Wedari, Linda Kusumaning. 2016. *Intellectual Capital dan Intellectual Capital Disclosure terhadap Market Performance pada Perusahaan Publik Indeks LQ-45*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* Vol. 20 No. 1 : 27-36
- Sirapanji, Olivia dan Hatane, Saerce Elsy. 2015. *Pengaruh Value Added Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Khususnya di Industri Perdagangan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013*. *Business Accounting Review* Vol. 3 No. 1 : 45-54

- Soebyakto., Bambang B., Mukhtaruddin., Hakiki, Arista., dan Ferdianti, Rahmah. 2015. Intellectual Capital, Firm Value and Ownership Structure as Moderating Variable : Empirical Study on Banking Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2012. *Asian Social Science* Vol. 11 No. 16 : 148-159
- Solikhah, Badingatus. 2010. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Diponegoro
- Stewart, Thomas A. 1997. *Intellectual Capital - The New Wealth of Organization*. New York : Doubleday
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan Restuti, Mitha Dwi. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 18 No. 1 : 14-29
- Sunarsih, Ni Made., dan Mendra, Ni Putu Yuria. 2012. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin
- Taliyang, Siti Mariana., Harun, Rosmaria Jaffar., Mustafa, Nurul Huda. 2014. Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 5 No. 10 : 96-102
- Tan, H.P., Plowman, D. and Hancock, P. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 8 No. 1 : 76-95
- Thomson Reuters. Microsoft's Market Value tops \$500 billion again after 17 years (reuters.com/article/amp/idUSKBN15B1L6). January 27, 2017.
- Ulum, Ihyaul. 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Malang : Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 10 No. 2
- Ulum, Ihyaul., Ghozali, Imam., Agus. 2014. Konstruksi Model Pengukuran Kinerja dan Kerangka Kerja Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* Vol. 5 No. 3 : 380-392
- Widarjo, Wahyu. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh
- Woodcock, James., and Whiting, Rosalind H. 2009. Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies. Paper Accepted for presentation at the AFAANZ Conference, Adelaide, Australia. July 2009
- Yuskar., dan Novita, Dhia. 2014. Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol. 12 No. 4 : 331-356
- Yusuf, Akbar., dan Gasim. 2015. Relevansi Nilai Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* Vol. 6 No. 2 : 201-213

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk.	8-Aug-2003
2	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	8-Oct-2007
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31-May-2000
4	BBKP	Bank Bukopin Tbk.	10-Jul-2006
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25-Nov-1996
6	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk.	10-Jan-2001
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10-Nov-2003
8	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	17-Dec-2009
9	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	6-Dec-1989
10	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk.	8-Jul-2010
11	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.	12-Jul-2012
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14-Jul-2003
13	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.	31-Dec-1999
14	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.	29-Nov-1989
15	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21-Nov-1989
16	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.	13-Dec-2010
17	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.	12-Mar-2008
18	BVIC	Bank Victoria International Tbk.	30-Jun-1999
19	INPC	Bank Artha Graha International Tbk.	29-Aug-1990
20	MAYA	Bank Mayapada International Tbk.	29-Aug-1997
21	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.	3-Jul-2007
22	MEGA	Bank Mega Tbk.	17-Apr-2000
23	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.	20-Oct-1994
24	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.	29-Dec-1982
25	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.	15-Dec-2006
26	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	6-Jul-1989
27	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	14-Sep-1990
28	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	23-Dec-2005
29	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	29-Nov-1989
30	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	15-Dec-1989
31	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk.	23-Dec-2003
32	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	19-Mar-1990
33	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	6-Sep-2005
34	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	4-Sep-1989
35	PNIN	Paninvest Tbk.	20-Sep-1983

Lampiran 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	163	.259562398334 6951	1.43533220491 12243	1.00288452025 2773	.170467027494 702
VACE	163	.057923578445 6229	.681397298052 0323	.312244970942 235	.126279173487 870
VAHU	163	1.08605080388 83387	16.6498465868 006030	2.68811701999 4992	2.01576999890 9133
STVA	163	.079232761101 2809	.939939386541 0890	.551553487824 256	.143350963747 598
ICD	163	.56250	.90625	.7578604	.07688786
Valid N (listwise)	163				

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		163
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10968895
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.051
Kolmogorov-Smirnov Z		.084
Asymp. Sig. (2-tailed)		.060 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficient Correlations^a

Model			ICD	VAHU	VACE	STVA
1	Correlations	ICD	1.000	.298	.345	-.435
		VAHU	.298	1.000	.371	-.750
		VACE	.345	.371	1.000	-.287
		STVA	-.435	-.750	-.287	1.000
	Covariances	ICD	.017	.000	.004	-.006
		VAHU	.000	4.631E-5	.000	-.001
		VACE	.004	.000	.006	-.002
		STVA	-.006	-.001	-.002	.010

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 5 Hasil Uji Multikolinieritas (Nilai *Tolerance* dan VIF)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	VACE	.797	1.255
	VAHU	.405	2.471
	STVA	.385	2.595
	ICD	.748	1.338

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.765 ^a	.586	.575	.111068738415352	2.048

a. Predictors: (Constant), ICD, VAHU, VACE, STVA

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 7 Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.109	.063		1.735	.085
	VACE	.053	.049	.095	1.089	.278
	VAHU	.000	.004	.003	.028	.978
	STVA	.083	.062	.169	1.347	.180
	ICD	-.116	.083	-.127	-1.407	.162

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.765 ^a	.586	.575	.111068738415352

a. Predictors: (Constant), ICD, VAHU, VACE, STVA

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 9 Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.758	4	.690	55.901	.000 ^b
	Residual	1.949	158	.012		
	Total	4.708	162			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), ICD, VAHU, VACE, STVA

Sumber : Data olahan SPSS

Lampiran 10 Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.282	.100		2.824	.005		
VACE	.540	.077	.400	6.974	.000	.797	1.255
VAHU	-.055	.007	-.652	-8.102	.000	.405	2.471
STVA	.270	.098	.227	2.752	.007	.385	2.595
ICD	.728	.131	.328	5.545	.000	.748	1.338

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Data olahan SPSS

RIWAYAT HIDUP



GURUH TRIYANTO lahir di Tanjung Priok, Jakarta Utara pada tanggal 14 September 1994 dari pasangan suami istri Bapak Marwoto dan Ibu Reny Mulud. Anak ketiga dari tiga bersaudara ini bertempat tinggal di Jalan Gorontalo 1 No. 6 RT 001/RW 001, Kelurahan Sungai Bambu, Kecamatan Tanjung Priok, Jakarta Utara.

Pendidikan formal penulis dimulai dari SDS Hang Tuah 1 pada tahun 2000-2006, SMP Negeri 129 Jakarta tahun 2006-2009, dan SMA Negeri 80 Jakarta di tahun 2009-2012. Penulis kemudian mengikuti Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN) dan diterima pada program studi S1 Akuntansi di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta pada tahun 2013. Penulis akhirnya resmi menyelesaikan studinya setelah dinyatakan lulus pada tanggal 14 Juli 2017.

Mahasiswa yang memiliki cita-cita untuk menjadi auditor dan akuntan profesional ini tergabung ke dalam beberapa organisasi selama masa perkuliahannya, diantaranya Komunitas Jago Akuntansi Indonesia (KJAI) sebagai Staf Humas Chapter Jabodetabek dari 2016-sekarang, dan Sahabat Beasiswa (SB) sebagai Staf Humas Chapter Jakarta dari 2016-sekarang. Penulis juga turut aktif berpartisipasi sebagai sukarelawan (*volunteer*) di beberapa kegiatan sosial selama masa perkuliahannya, terutama pada proyek-proyek yang berkaitan dengan isu pendidikan dan anak-anak.

Selama menyusun skripsi, penulis juga sekaligus bekerja sebagai auditor magang di KPMG Indonesia (KAP Siddharta Widjaja & Rekan), yang merupakan salah satu dari empat firma akuntansi terbesar di dunia. Penulis menjalani magang dari Januari-Maret 2017. Setelah kelulusannya nanti, penulis akan langsung memulai karirnya bersama KPMG Indonesia sebagai *Audit Associate* dan menempuh sertifikasi profesi akuntan publik CPA (*Certified Public Accountant*).