

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, PENGUNGKAPAN
MODAL INTELEKTUAL, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia 2011-2013)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**RUSMIATI RAHAYU
NIM : 2011310360**

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

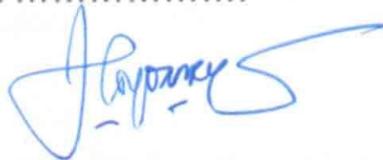
2015

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rusmiati Rahayu
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 September 1993
N.I.M : 2011310360
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Modal Intelektual, Pengungkapan
Modal Intelektual, dan Struktur
Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan .

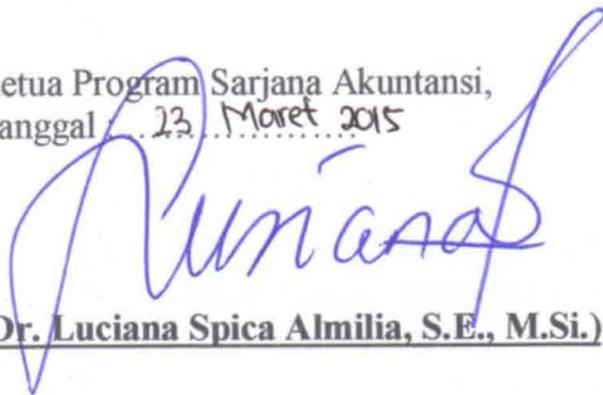
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 23 Maret 2015



(Dra. Joicenda Nahumury, M.Si., Ak., CA.)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 23 Maret 2015



(Dr. Luciana Spica Almilialia, S.E., M.Si.)

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rusmiati Rahayu

STIE Perbanas Surabaya

Email: rusmiatirahayu@gmail.com

Joicenda Nahumury

STIE Perbanas Surabaya

Email: joicendra@perbanas.ac.id

Jl. NgindenSemolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of intellectual capital, intellectual capital disclosure and ownership structure (managerial ownership and institutional ownership) to the value of the company. eighty-one banking companies listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2013 were obtained by using purposive sampling. The method used in this study is a partial least squares (PLS). The results of PLS analysis indicate that the intellectual capital and intellectual capital disclosures affect the value of the company, while the ownership structure (managerial ownership and institutional ownership) does not affect the value of the company. These results indicate that there is some influence of the independent variables on the dependent variable are weak, it indicates there are other factors that can affect the dependent variable in this study, for the future researcher, it can be used as a reference in the development of research

Keywords : *Intellectual capital, intellectual capital disclosure, ownership structure, and firm's value*

PENDAHULUAN

Perubahan proses bisnis dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*) sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan (Sawarjuwono dan

Kadir, 2003). Perusahaan yang menerapkan *knowledge assets* (aset pengetahuan) akan mendapatkan cara penggunaan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Rupert dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge asset* (aset pengetahuan) adalah *intellectual capital* (modal intelektual). Bukh et al. (2005) menjelaskan bahwa seringkali modal intelektual diidentifikasi sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai. Penciptaan nilai bagi perusahaan adalah ketika perusahaan mampu menghasilkan sesuatu yang lebih dari sumber daya yang diinvestasikan.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya yakni dengan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Pujiati dan Widanar (2009) menjelaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain (shareholder maupun stakeholder) dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah agensi (*agency problem*). *Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan

manajerial). Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan kontrol yang mereka miliki dengan memonitoring atau mengawasi untuk mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan, mengakibatkan pelaporan keuangan seringkali dianggap kurang memadai melaporkan kinerja keuangan. Informasi akuntansi yang tidak dapat digunakan dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit, mengakibatkan *users* laporan keuangan, seperti investor dan kreditor bisa saja mengambil keputusan yang tidak tepat karena melakukan prediksi kinerja yang tidak tepat. Padahal disisi lain ada informasi penting lain (modal intelektual) yang seharusnya disampaikan kepada para pengguna laporan keuangan sehingga dapat menjelaskan nilai lebih yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Terkait dengan pentingnya pengungkapan informasi tentang modal intelektual, maka alternatif yang dapat dilakukan adalah dengan memperluas pengungkapan modal intelektual (Sir et al., 2010). Pike et al. (2006) dalam Widarjo (2011) menyebutkan bahwa akan banyak keuntungan yang akan diterima perusahaan apabila perusahaan melakukan pengungkapan yang luas terhadap informasi modal intelektual. Menurut Botosan (1997) dalam Bukh (2005), meningkatnya pengungkapan

akan mengurangi ketidakyakinan investor tentang prospek kedepan perusahaan dan merupakan sarana yang tepat untuk menilai perusahaan.

Penelitian tentang modal intelektual telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Jacob (2012) dan Randa dan Solon (2012), yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Widarjo (2011), Yuniasih dkk. (2010) dan Solikhah (2010) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berbagai penelitian tentang modal intelektual terhadap nilai perusahaan memberi indikasi adanya manfaat modal intelektual dan perlunya suatu penelitian empiris tentang modal intelektual, akan tetapi terdapat perbedaan yang mungkin disebabkan adanya pengaruh dari variabel lain yang dapat mempengaruhi hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, maka menarik untuk dilakukan penelitian ulang dengan melakukan penelitian mengenai Modal Intelektual. Penelitian ini mereplikasi penelitian yang pernah dilakukan Widarjo (2011) dengan beberapa modifikasi yaitu dengan menambahkan variabel independen yaitu struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dan menggunakan sampel perusahaan sektor perbankan.

Sektor keuangan dipilih sebagai objek ideal penelitian karena

industri perbankan merupakan salah satu industri berbasis pengetahuan yang memanfaatkan inovasi-inovasi yang diciptakannya untuk bersaing, serta berpatokan pada pendayagunaan potensi sumber daya karyawannya daripada aset yang dimilikinya (Widyaningrum, 2004). Pemilihan tahun penelitian 2011-2013 dilakukan dengan harapan agar lebih dapat mempresentasikan keadaan perusahaan terkini.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

T. C. Melewar (2008:100) menyatakan teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Sinyal tersebut berupa informasi positif kepada investor melalui pengungkapan informasi dalam laporan keuangan.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan,

akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Resource Based Theory

Wernerfelt (1984) menyatakan *resource based theory* adalah suatu pemikiran yang menjelaskan bahwa perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang sangat penting (baik aset berwujud maupun tidak berwujud). *Resource Based Theory* membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.

Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency theory* adalah pemisahan fungsi antara pemilik (*principal*) dengan manajer (agen). Pengelolaan perusahaan diserahkan pemilik (*principal*) kepada pihak manajer (agen). Sedangkan pemilik melakukan tugasnya sebagai pengawas terhadap manajer agar tidak terjadi tindakan penyelewengan yang dapat merugikan pihak lain. Sebagai pengelola perusahaan, informasi internal dan prospek perusahaan yang diketahui manajer lebih besar dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu manajer perusahaan terkadang memiliki tujuan yang berbeda dari tujuan utama perusahaan. Manajer perusahaan lebih mengutamakan tujuan pribadinya, sebaliknya

pemilik tidak menghendaki kejadian tersebut diakibatkan dapat menambah biaya bagi perusahaan, sehingga keuntungan yang didapatkan pemilik (pemegang saham) akan lebih kecil. Perbedaan tujuan ini yang biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan (*agency conflict*) tersebut dapat diminimumkan dengan melakukan pengawasan yang dapat menyamakan antara tujuan masing-masing pihak, sehingga dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Untuk mengurangi *agency cost* terdapat beberapa alternatif, diantaranya adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Tendi, 2008).

Modal Intelektual

Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Widarjo, 2011). didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang mana perusahaan dapat menggunakannya dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh et al., 2005).

Pulic (1999) dalam Ulum (2009) mengembangkan metode VAIC, didesain untuk menyajikan informasi tentang efisiensi nilai tambahan dari aset tidak berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. Modal intelektual diukur berdasarkan value added yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan

structural capital (STVA). Kombinasi dari ketiga komponen tersebut disebut VAIC.

Pengungkapan Modal Intelektual

Mouritsen et al. (2001) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual dalam suatu laporan keuangan sebagai cara untuk mengungkapkan bahwa laporan tersebut menggambarkan aktifitas perusahaan yang kredibel, terpadu (kohesif) serta “*true and fair*”.

Guthrie dan Petty (2000) dalam Ariestyowati dkk. (2009) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual memberikan manfaat yang besar terhadap industri yang memiliki *high technology*,

dimana industri tersebut menggunakan karakteristik *knowledge asset*. Seperti industri manufaktur, finansial, dan jasa asuransi.

Pengungkapan modal intelektual diprosikan dengan indeks pengungkapan modal intelektual. Indeks pengungkapan modal intelektual yang digunakan oleh Guthrie dan Petty (2000) dalam Ariestyowati dkk. (2009). Indeks ini terdiri dari 28 item yang diklasifikasikan kedalam tiga kategori berikut ini:

1. Structural capital (9 item)
2. Customer capital (9 item)
3. Human capital (10 item)

Tabel 1
Item Pengungkapan Intelektual

Internal: (structural) capital	External: (customer/relational) capital	Employee competence: (human) capital
Intellectual property 1. Patents 2. Copyrights 3. Trademarks Infrastructure assets 4. Management philosophy 5. Corporate culture 6. Management processes 7. Information systems 8. Networking systems 9. Financial relations	10. Brands 11. Customers 12. Customer loyalty 13. Company names 14. Distribution channels 15. Business collaborations 16. Licensing agreements 17. Favorable contracts 18. Franchising agreements	19. Know-how 20. Education 21. Vocational qualification 22. Work-related knowledge 23. Work-related competencies 24. Entrepreneur spirit 25. Innovativeness 26. Proactive 27. Reactive ability 28. Changeability

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Randa dan Solon, 2012). Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor, karena

dengan permintaan saham yang meningkat

menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya,

seperti manajer maupun komisaris (Permanasari, 2010 dalam Randa, 2012).

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional.

Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi (Pujiati dan Widanar, 2009) :

1. Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*): proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).
2. Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*): proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi) atas laporan yang dibuat menurut data di Jakarta Stock Exchange serta kepemilikan saham oleh pihak *blockholders* yaitu saham yang dimiliki perseorangan diatas 5% selama tiga tahun berturut-turut tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan insider.

Para pihak tersebut dapat berpengaruh pada nilai perusahaan terkait dengan peran mereka sebagai *monitoring management* atau bentuk kontrol kepada pihak manajemen.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan Randa dan Solon (2012) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, yang mengimplikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan efisiensi nilai tambah terhadap pengelolaan aset yang dimiliki.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Widarjo (2011) yang tidak berhasil menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan belum adanya standar dalam pengukuran modal intelektual kemungkinan menyebabkan pasar belum mampu melakukan penilaian yang tepat atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

H1 : Modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan Widarjo (2011) membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Perluasan

pengungkapan modal intelektual akan mengurangi asimetri informasi, sehingga membantu investor dalam menilai saham perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Jacob (2012) yang menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan modal intelektual yang dilaporkan perusahaan, akan mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

H2 : Pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan dengan kepentingan antara manajemen dengan saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Pujiati dan Widanar (2009) menyimpulkan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

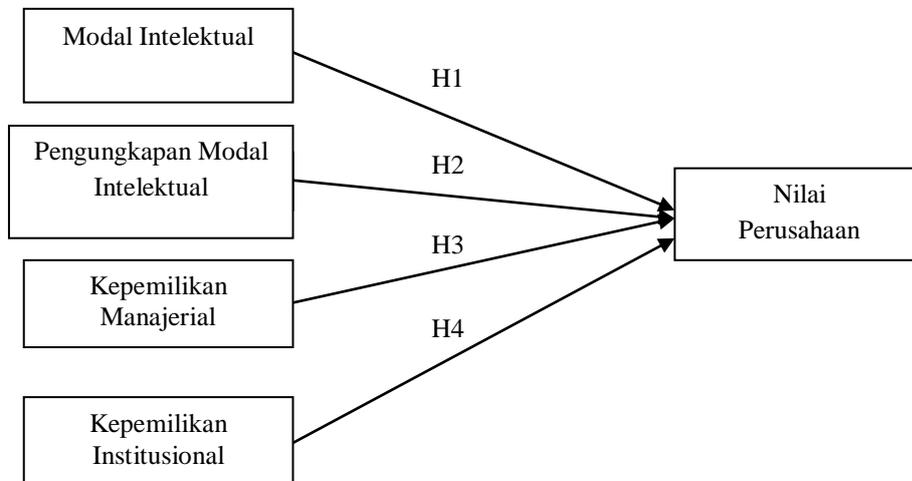
Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Investor institusional dapat disistribusikan untuk melaksanakan fungsi memonitoring mendisiplinkan penggunaan debt (utang) dalam struktur modal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan aset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Penelitian Sofyaningsih dan Harndiningsih, (2011) menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Pujiati dan Widanar (2009) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan.

H4 : Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian diatas, maka dibuat kerangka pemikiran teoritis yang menggambarkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Pengambilan sampel bersifat *purposive sampling*.

Penelitian ini dibatasi dengan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2011-2013; (2) Perusahaan yang listing secara berturut-turut selama periode penelitian yakni periode 2011-2013; (3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah dan berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode penelitian; (4) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2011-2013; dan (5) Perusahaan

yang tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan untuk periode 2011-2013. Data didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari *Indonesia capital market directory* (ICMD) dan website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id. Metode pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data seperti *annual report*, laporan keuangan dan *Indonesia capital market directory* (ICMD) perusahaan dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data dikumpulkan, diseleksi, lalu diambil sampel untuk kemudian diolah dalam penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu modal intelektual, pengungkapan modal intelektual, dan struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dan pengukuran variabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Modal intelektual

Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Widarjo, 2011). Modal intelektual diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga komponen tersebut disebut VAIC. Tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut (Pulic, 1999 dalam Ulum, 2008):

Menghitung *value added* (VA)

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

Dimana :

Output : total pendapatan dan pendapatan lain (pendapatan bunga, pendapatan operasional dan non operasional, pendapatan komprehensif)

Input : total beban dan beban lain (beban bunga, beban operasional dan non operasional, beban komprehensif) (selain beban karyawan)

Menghitung Value Added Capital Employed (VACA)

$$VACA = VA / CE$$

Dimana :

CE : *Capital Employed* : dana yang tersedia (ekuitas)

VA : selisih antara *output* dan *input*

Menghitung Value Added Human Capital (VAHU)

$$VAHU = VA / HC$$

Dimana :

HC : *Human Capital* : beban karyawan

VA : selisih antara *output* dan *input*

Menghitung Structural Capital Value Added (STVA)

$$STVA = SC / VA$$

Dimana :

SC : Selisih VA – HC

VA : selisih antara *output* dan *input*

Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2. Pengungkapan Modal Intelektual

Pengungkapan modal intelektual adalah suatu bentuk komunikasi yang baru yang mengendalikan “kontrak” antara manajemen dan pekerja (Ulum 2009:149). Pengungkapan modal intelektual diprosikan dengan indeks pengungkapan modal intelektual. Indeks pengungkapan yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks pengungkapan modal intelektual yang digunakan oleh Guthrie dan Petty (2000) dalam Ariestyowati dkk. (2009). Indeks ini terdiri dari 28 item yang diklasifikasikan ke dalam kategori berikut ini:

- a. *Structural Capital* (9 item)
- b. *Customer Capital* (9 item)
- c. *Human Capital* (10 item)

Penelitian ini menggunakan teknik analisis konten dengan bentuk yang paling sederhana untuk mengukur pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan. Pemberian skor untuk item pengungkapan dilakukan dengan menggunakan skala dikotomi tidak tertimbang (*unweighted dichotomous scale*), di mana jika item setiap kategori pengungkapan modal intelektual diungkapkan dalam prospektus akan diberi nilai satu (1) dan nol (0) jika item tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh total skor pengungkapan untuk setiap perusahaan.

Prosentase pengungkapan modal intelektual dihitung dengan rumus berikut:

$$Score = \left(\sum_{i=1}^m d_i / M \right) \times 100\%$$

Dimana:

d_i = Total skor pengungkapan modal intelektual pada prospektus perusahaan

M = Total item dalam indeks pengungkapan modal intelektual

3. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Randa dan Solon, 2012). Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dari segi harga saham dengan menggunakan Tobin's Q.

Tobin's Q dihitung dengan formula sebagai berikut (permanasari, 2010 dalam Randa dan Solon, 2012):

$$Q = \frac{EMV + DEBT}{TA}$$

Dimana :

Q = Rasio Tobin's Q

EMV = Nilai pasar ekuitas

TA = Nilai buku dari total aktiva perusahaan

D = Nilai dari total hutang

4. Struktur kepemilikan

Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional. Kepemilikan manjerial dengan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, dapat dinyatakan dengan rumus :

$$MNC = \frac{\Sigma \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\Sigma \text{saham yang perusahaan}}$$

Kepemilikan Institusional dengan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti perusahaan investasi, asuransi, dapat dinyatakan dengan rumus :

$$INST = \frac{\Sigma \text{saham yang dimiliki institusional}}{\Sigma \text{saham perusahaan}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara modal intelektual, pengungkapan modal intelektual, dan struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional)

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2011-2013 menggunakan alat uji *Partial Least Square* (PLS). Teknik

analisis data ini terdiri dari analisis deskriptif dan analisis statistik.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	81	0,13	0,71	0,3716	0,12463
VAHU	81	1,30	6,46	2,6900	1,09090
STVA	81	0,23	0,85	0,5794	0,13308
ICD	81	0,18	0,89	0,6398	0,16322
MNG	81	0,00	0,69	0,0382	0,13531
INST	81	0,17	1,00	0,7152	0,19885
TOBIN'S Q	81	0,20	1,43	1,0660	0,14766

Sumber : Hasil output SPSS

Berdasarkan tabel 2 dijelaskan bahwa VACA minimum selama tahun 2011-2013 sebesar 0,13 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO), sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bank Sinarmas Tbk. (BSIM) sebesar 0,71. Nilai rata-rata VACA sebesar 0,3716 nilai tersebut memiliki arti yaitu perusahaan mampu memaksimalkan modal fisik yang dimiliki berupa aset fisik yang digunakan untuk membantu penciptaan nilai tambah perusahaan sebesar 0,3716. Nilai rata-rata VACA sebesar 0,3716 dari total VACA keseluruhan dengan standar deviasi 0,12463. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata VACA memiliki tingkat penyimpangan yang

rendah, artinya semakin rendah tingkat nilainya maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi akurat.

VAHU minimum selama tahun 2011-2013 sebesar 1,30 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO), sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bank Pan Indonesia Tbk. (PNBN) sebesar 6,46. Nilai rata-rata VAHU sebesar 2,6900 yang bermakna perusahaan mampu menciptakan nilai tambahnya sebesar 2,6900 dari beban gaji yang telah dibayar untuk karyawannya. Nilai rata-rata VAHU sebesar 2,6900 dari total VAHU keseluruhan dengan standar deviasi 1,09090. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-

rata VAHU memiliki tingkat penyimpangan yang rendah, artinya semakin rendah tingkat nilainya maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi akurat.

STVA minimum selama tahun 2011-2013 sebesar 0,23 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO), sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bank Pan Indonesia Tbk. (PNBN) sebesar 0,85. Nilai rata-rata STVA sebesar 0,5794 dari total STVA keseluruhan dengan standar deviasi 0,13308. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata STVA memiliki tingkat penyimpangan yang rendah, artinya semakin rendah tingkat nilainya maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi akurat.

Pengungkapan modal intelektual (ICD) minimum selama tahun 2011-2013 sebesar 0,18 dimiliki oleh PT. Bank Bumi Arta Tbk (BNBA), sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) sebesar 0,89. Nilai rata-rata ICD sebesar 0,6398 dari total ICD

keseluruhan dengan standar deviasi 0,16322. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata ICD memiliki tingkat penyimpangan yang rendah, artinya semakin rendah tingkat nilainya maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi akurat.

Pengungkapan modal intelektual terbagi menjadi 3 kategori yang terdiri dari 28 item. Kategori *internal capital* dan *human capital* dilaporkan sebanyak masing-masing 69%, sebaliknya kategori *external capital* dilaporkan sebanyak 53%. Memperhatikan pengungkapan modal intelektual berdasarkan kategori, ditemukan bahwa kategori *internal capital*, item “merk dagang” dan “sistem jaringan” terhitung diungkapkan lebih dari 85% . Dalam kategori *external capital*, item “nama perusahaan” dan “kolaborasi bisnis” terhitung diungkapkan lebih dari 65%. Sedangkan dalam kategori *human capital*, item “pendidikan” dan “kemampuan untuk berubah” terhitung diungkapkan lebih dari 85% (tabel 3).

Tabel 3
Dua Item Modal Intelektual Yang Sering Diungkapkan

Kategori	Item	Frekuensi Pengungkapan
Internal Capital	Merk Dagang	81
	Sistem Jaringan	80
External Capital	Kolaborasi bisnis	67
	Nama Perusahaan	65
Human Capital	Pendidikan	80
	Kemampuan Untuk Berubah	73

Sumber: Hasil olah data

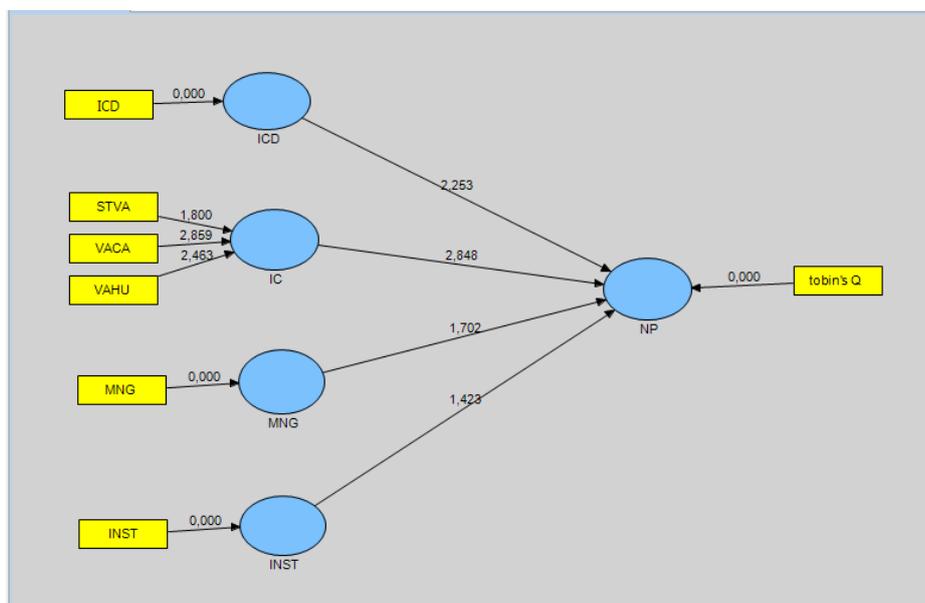
Kepemilikan manajerial (MNG) minimum selama tahun 2011-2013 sebesar 0,00 dimiliki oleh PT. Bank Mega Tbk (MEGA), sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bank Windu Kentjana Internasional Tbk (MCOR) sebesar 0,69. Nilai rata-rata MNG sebesar 0,0382 dari total MNG keseluruhan dengan standar deviasi 0,13531.

Kepemilikan Institusional (INST) minimum selama tahun 2011-2013 sebesar 0,17 dimiliki oleh PT. Bank Windu Kentjana Internasional Tbk (MCOR), sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bank Ekonomi Raharja Tbk (BAEK) sebesar 1,00. Nilai rata-rata INST sebesar 0,7152 dari total INST keseluruhan dengan standar deviasi 0,19885. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata INST memiliki tingkat penyimpangan yang rendah, artinya semakin rendah tingkat

nilainya maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi akurat.

Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) minimum selama tahun 2011-2013 sebesar 0,20 dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO), sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Bank International Indonesia Tbk (BNII) sebesar 1,43. Nilai rata-rata TOBIN'S Q sebesar 1,0660 dari total TOBIN'S Q keseluruhan dengan standar deviasi 0,14766. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata INST memiliki tingkat penyimpangan yang rendah, artinya semakin rendah tingkat nilainya maka semakin kecil pula variasi datanya dan menjadi akurat.

Analisis Statistik



Gambar 2
Kerangka pemikiran

Outer Model (Model Pengukuran)

Untuk mengevaluasi model pengukuran konstruk yang bersifat formativ dapat dilihat melalui

signifikansi *weight* t-statistik dengan melalui prosedur *resampling* atau *bootstrapping*.

Tabel 4
Outer Weight

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistic (o/STERR)
STVA->IC	1,228555	1,132885	0,682644	0,682644	1,799701
VACA->IC	0,828752	0,765564	0,289825	0,289825	2,859490
VAHU->IC	-1,237799	-1,132390	0,502575	0,502575	2,462913

Sumber: Hasil olah data Smart PLS

Berdasarkan tabel diatas indikator STVA memiliki nilai *t-statistic*= 1,799701, nilai tersebut lebih kecil dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, sehingga indikator tersebut tidak dapat digunakan sebagai pangukur variabel (VAICTM).

Indikator VACA memiliki nilai *t-statistic*= 2,859490 dan VAHU memiliki nilai *t-statistic*=2,462913, nilai tersebut lebih besar dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, sehingga indikator tersebut dapat digunakan sebagai pangukur (VAICTM).

1. Pengujian R-Square

Tabel 5
R-Square

	R-Square
NP (Nilai Perusahaan)	0,240926

Sumber :Hasil olah data Smart PLS

Dari tabel diatas terlihat bahwa nilai *R-Square* adalah sebesar 0,240926 yang berarti bahwa variabel VAIC (*Value Added*

Inner Model (Model Struktural)

Dalam menilai model struktural dengan PLS, kita mulai dengan melihat R-Squares untuk setiap variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Perubahan nilai R-Squares dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantive (Hengky dan Imam, 2012 : 82).

Intellectual Capital) mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 24,09% sedangkan sisanya 75,91% dijelaskan oleh variabel lain

diluarpenelitian. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai R-Square sebesar 0,240926 dalam model adalah lemah karena dibawah 0,50.

2. Pengujian Hipotesis

Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat

signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai *t-Statistic*, harus >1,96 dan *alpha* 5 persen. Untuk memastikan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dapat dilihat pada Tabel dibawahini :

Tabel 6
Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standar Error (STERR)	T-Statistis (o/STERR)
IC -> NP	0,327483	0,365333	0,114980	0,114980	2,848183
ICD-> NP	0,230855	0,225491	0,102465	0,102465	2,253016
MNG-> NP	-0,151986	-0,155290	0,089283	0,089283	1,702288
INST -> NP	-0,167839	-0,178530	0,117944	0,117944	1,423035

Sumber :Hasil Olah Data Smart PLS

1. H1 : Modal intelektual(VAIC™) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis pertama diperoleh dengan melihat nilai *t-statistics* hipotesis pertama yaitu sebesar 2,848183. Nilai ini lebih besar dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dikatakan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi, mampu mengelola asetnya dengan efisien. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka profitabilitasnya akan meningkat setiap tahunnya, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

2. H2 : Pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis kedua diperoleh dengan melihat nilai *t-statistics* hipotesis kedua yaitu sebesar 2,253016. Nilai ini lebih besar dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dikatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan pengungkapan modal intelektual mampu memenuhi kebutuhan informasi bagi pihak-pihak yang membutuhkan (investor). Informasi tersebut membantu calon investor dalam melakukan analisis yang tepat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang untuk memutuskan membeli atau tidak saham perusahaan.

3. H3 : Kepemilikan managerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga yaitu kepemilikan managerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai *t-statistics* = 1,702288 . Nilai ini lebih kecil dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dikatakan kepemilikan managerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil ini maka hipotesis penelitian yang keempat tidak dapat diterima. Hal ini dikarenakan kepemilikan managerial masih kurang dari 50 %, sehingga kinerja manajemen belum optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu dalam rapat pengambilan keputusan masih didominasi oleh pihak pemilik karena kepemilikan saham oleh pihak manajemen masih kecil.

4. H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis keempat yaitu kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan diperoleh nilai *t-statistics* = 1,423035 . Nilai ini lebih kecil dari nilai $Z \alpha = 0,05$ (5%) = 1,96, maka dapat dikatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil ini maka hipotesis penelitian yang ketiga tidak dapat diterima. Hal ini dikarenakan kurang efisiennya pengawasan atau monitoring yang dilakukan oleh pihak institusional terhadap manajer dalam mengelola perusahaan. Terlihat dari prosentase kepemilikan saham pihak institusional yang lebih dari 50%

namun terbagi dalam beberapa perusahaan yang mengakibatkan prosentasenya lebih kecil, sehingga tidak dapat melakukan pengawasan yang maksimal. Kurangnya pengawasan akan berdampak pada tindakan

penyalahgunaan/penyelewengan yang bisa saja dilakukan oleh pihak manajemen sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN,

KETERBATASAN DAN SARAN

Dari empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat dua variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual, sedangkan dua variabel lain yaitu kepemilikan managerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian yang diperoleh selama penelitian berlangsung adalah sebagai berikut (1) tingkat subyektivitas peneliti dalam menilai indikator pengungkapan modal intelektual sangatlah besar; (2) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ada beberapa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang lemah, hal ini menunjukkan masih terdapat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini; dan (3) hasil uji hipotesisnya kurang dapat digeneralisasi pada keseluruhan jenis industri yang ada, karena sampel yang digunakan dalam

penelitian ini hanya menggunakan perusahaan perbankan.

Saran

Saran yang diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (1) menambahkan variabel lain yang dapat menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti kinerja keuangan; (2) menggunakan perusahaan dari semua industri sehingga hasil penelitiannya dapat digeneralisasi; dan (3) membedakan alat uji antara variabel yang memiliki indikator dengan variabel yang tidak memiliki indikator.

DAFTAR RUJUKAN

- Ariestyowati, E. Suprapti., dan I. Ulum. 2009. "Analisis dampak karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan informasi *intellectual capital* pada laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi XII Palembang*.
- Bukh, P.N., H.T. Larsen, and J. Mouritsen. 2005. "Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 18 No. 6. Pp. 713-732
- PujiatiDyah, dan ErmanWidanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening.
- HengkyLatan, dan Imam Ghozali. (2012). "*Partial Least Square Konsep, Teknik dan Aplikasi Smart PLS 2.0 M3 untuk penelitian empiris*". Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang
- Jensen; Meckling. 1976. " Theory Of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol 3: 305-360
- Melewar T.C. 2008. *Facts of corporate Identity, Communication and Reputation*. New York: Routledge
- Mouritsen, J., H.T. Larsen, and P.N. Bukh. 2001. "Intellectual Capital and the 'capable firm': narating, visualising and numbering for managing knowledge". *Accounting, Organization & Society*, Vol. 26 No. 7/8, pp. 753-762.
- Jessika Oktavia S. Jacob . "Pengaruh Intellectual Capital Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 3. No. 4, Pp. 96-100.
- Fransiskus, Randa dan S. Ariyanto Solon. 2012. "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Peursahan". *Jurnal Sistem Informasi dan Akuntansi*. Makassar: 1 April
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir. 2003. "*Intellectual Capital*:"

- Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (sebuah *library research*)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Pp 35-57
- Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 03 No.01 Pp. 68-87
- Solikhah, Badingatus, Abdul Rohman, Wahyu Merianto. 2010. "Implikasi *Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value*; Studi Empiris dengan Pendekatan *Simplistic Specification*". *Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto*; 13-15 Oktober
- Ulum, I. 2008. "Pengaruh *Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Indonesia*". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Ikatan Akuntansi Indonesia. Pontianak
- Ulum, I. 2009. Konsep dan Kajian Empiris "*Intellectual Capital*". Yogyakarta : Graha Ilmu
- Untung, Wahyudi, dan HartiniPrasetyaningPawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan; Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional akuntansi IX. Padang*
- Wernelfelt, B. (1984), *A resource-based view of the firm. Strategic Management Journal*, 5(2), 171-80
- Widarjo W. 2011. "Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh: 21-22 Juli. Pp 1-28
- Widyaningrum, Ambar. 2004. "Modal Intelektual Departemen Akuntansi FEUI". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 1 pp. 16-25
- Yuniasih, Ni Wayan, Dewa G. Wirama, dan Dewa N. Badera. 2010. "Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual". *Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto*: 13-15 Oktober