

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Penelitian Terdahulu

1. Riyandini dkk. (2016)

Penelitian ini berjudul Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang Diintervensi oleh Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan, pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan yang diintervensi oleh kinerja keuangan. Dalam penelitian ini *Intellectual Capital* diukur dengan menggunakan VAICTM, Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, serta kinerja keuangan diukur dengan ROE. Alat uji yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan yang *listing* di BEI tahun 2011-2014, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, terdapat pengaruh signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan dan begitu pula kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu, hasil yang diperoleh terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan yang diintervensi oleh kinerja keuangan. Dalam hal ini kinerja keuangan berhasil

menjadi mediasi antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan sehingga di peroleh hasil yang signifikan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu menggunakan *Intellectual Capital* sebagai variabel independen dan menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Keduanya juga sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling* dalam mengambil sampel penelitian. Penelitian ini dengan penelitian terdahulu menggunakan VAICTM sebagai alat uji *Intellectual Capital*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu menambahkan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, sedangkan penelitian ini menambahkan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earnings Ratio* (PER) sebagai alat ukur nilai perusahaan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Tobin'Q. Sampel perusahaan ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014, sedangkan sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2014.

2. Aida dan Rahmawati (2015)

Penelitian ini berjudul "Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan". Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan untuk mendapatkan bukti empiris

dari pengaruh modal intelektual yang diukur dengan VAICTM dan pengungkapan modal intelektual menggunakan Singh dan Zahn indeks (2008) terhadap nilai perusahaan (EPS) dengan kinerja perusahaan (ROE) sebagai variabel intervening. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dari Bursa Efek Indonesia (2011-2013).

Hipotesis pertama dan kedua. Hal ini mungkin disebabkan dari tidak ada standar dasar untuk mengukur nilai modal intelektual di Indonesia. Hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki efek positif terhadap nilai-nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kinerja perusahaan sebagai variabel intervening. Hipotesis keempat diterima yang artinya pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hipotesis kelima ditolak, hal ini mungkin disebabkan oleh modal intelektual yang belum mencerminkan nilai perusahaan. Hipotesis terakhir berhasil menemukan bukti bahwa pengungkapan modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan sebagai variabel intervening.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu variabel independen yaitu modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual, variabel dependen penelitian terdahulu dan penelitian ini sama-sama menggunakan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu dan penelitian ini menggunakan VAICTM dalam mengukur modal intelektual dan menggunakan pengukuran Singh dan Zahn (2008) dalam mengukur pengungkapan modal intelektual. Penelitian ini dengan penelitian terdahulu sama-sama menggunakan teori *signal*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu penelitian terdahulu mempergunakan kinerja perusahaan sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan properti dan *real estate* tahun 2012-2014, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Penggunaan pengukuran perusahaan nilai perusahaan penelitian ini menggunakan PBV (*Price Book Value*) dan PER (*Price Earnings Ratio*) sedangkan penelitian terdahulu menggunakan pengukuran EPS (*Earning Per Share*). Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda dan analisis lajur dengan program statistik SPSS, sedangkan penelitian ini menggunakan program statistik SmartPLS 2.0.

3. Taliyang *et.al.*(2014)

Penelitian ini berjudul pengungkapan modal intelektual dan nilai kapitalisasi pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menentukan tingkatan pengungkapan modal intelektual dan mengetahui pengaruh informasi modal intelektual terhadap nilai kapitalisasi pasar pada perusahaan yang tercatat di Malaysia. Sampel penelitian ini menggunakan 185 perusahaan yang *listing* di Bursa Malaysia dari lima industri yaitu teknologi informasi, produk konsumen, industri produk, perdagangan/jasa dan keuangan. Analisis data menggunakan statistik deskriptif. Dalam penelitian ini terdapat pengaruh positif antara informasi modal intelektual terhadap nilai kapitalisasi pasar. Hasil ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan di Malaysia sadar pentingnya pengungkapan modal intelektual bagi laporan keuangan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu variabel independen menggunakan pengungkapan modal intelektual dan sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian ini menambahkan variabel independen modal intelektual. Sampel penelitian saat ini yaitu perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang *listing* di Bursa Malaysia dengan mengambil dari lima industri yang berbeda pada tahun 2009.

4. Jacub (2012)

Penelitian ini berjudul tentang pengaruh *intellectual capital* dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian ini yaitu menguji pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Modal intelektual adalah asset yang tidak berwujud yang digunakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan penciptaan nilai perusahaan. Pengungkapan modal intelektual sangat perlu dilakukan agar laporan yang dikeluarkan oleh perusahaan bisa memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Penelitian ini dilakukan pada periode 2006-2007 dengan analisis data *multiple regresi linier*. Hipotesis diuji menggunakan uji F dan uji statistik t. Variabel independen penelitian ini yaitu modal intelektual dan pengungkapan

modal intelektual dan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan. Hasil penelitiannya adalah modal intelektual memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan modal intelektual merupakan kekuatan dari sumber perusahaan dalam melakukan persaingan dan mencapai keunggulan kompetitif, selain itu untuk meningkatkan persepsi pasar nilai perusahaan. Hasil selanjutnya yaitu pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan pengungkapan modal intelektual menjadi kunci dalam menciptakan suatu nilai.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independennya dan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan yang terdahulu yaitu sampel dari penelitian terdahulu perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Periode yang digunakan penelitian terdahulu yaitu tahun 2006-2010, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2012-2014.

5. Putra (2012)

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan. Modal intelektual merupakan variabel independen dalam penelitian ini, *Price Book Value (PBV)* digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan. Modal intelektual dihitung menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*.

Berdasarkan metode *purposive sampling* yang digunakan, diperoleh sebanyak 25 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Teknik analisis data menggunakan *multiple regression analysis*. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0,137 dan nilai signifikansi sebesar 0,032 yang lebih kecil dari $\alpha(0,05)$. Ini menunjukkan modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu variabel independen yang berkaitan dengan modal intelektual dan variabel dependen yang menggunakan nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Selain itu penelitian ini juga sama menggunakan metode *purposive sampling* untuk penarikan sampel.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu penelitian saat ini variabel independen bertambah menggunakan variabel pengungkapan modal intelektual. Objek penelitian juga berbeda dengan penelitian terdahulu yang menggunakan perusahaan perbankan, sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pada penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2008 sampai dengan 2010, sedangkan penelitian sekarang ini menggunakan tahun 2012-2014.

6. Randa dan Solon (2012)

Penelitian ini menggunakan *Value Added Intellectual Coefficients* (VAIC) untuk menguji hubungan antara efisiensi nilai tambah dari tiga perusahaan sumber daya utama (modal fisik, modal manusia dan modal struktural) dengan nilai pasar

perusahaan (Tobin'Q) dan menggunakan konsentrasi variabel saham kepemilikan sebagai variabel kontrol. Teknik penarikan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* untuk mendapatkan data 64 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011. Analisis data menggunakan regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual (VAIC) positif terkena nilai pasar perusahaan (Tobin'Q). Hasil ini bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dalam pengelolaan sumber daya akan dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai pasar perusahaan. Konsentrasi kepemilikan variabel kontrol menunjukkan efek positif, yang mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan terkonsentrasi, nilai tambah yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan dapat meningkatkan valuasi pasar perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan peneliti dapat meningkatkan kesadaran dan manajemen perusahaan untuk terus berusaha untuk mencapai efisiensi dalam pengelolaan semua sumber daya totaliter aset intelektualnya.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini yaitu sama-sama menggunakan modal intelektual sebagai variabel independen dan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan. Penggunaan metode *purposive sampling* sebagai metode penarikan sampel digunakan penelitian ini dan penelitian terdahulu. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan teori *signal*. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan metode VAICTM untuk mengukur modal intelektual.

Perbedaan penelitian ini dan penelitian terdahulu yaitu penelitian ini menambahkan variabel independen dengan pengungkapan modal intelektual. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.

7. Widarjo (2011)

Penelitian ini berjudul pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini yaitu menguji modal intelektual dalam perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO). Sampel perusahaan yang diambil yaitu perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 1999-2007. Teknik analisis konten dengan bentuk paling sederhana digunakan dalam penelitian ini, dan menghasilkan bahwa pengukuran modal intelektual dengan VAIC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan menunjukkan bahwa calon investor tidak memberikan nilai tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi, hal ini disebabkan belum adanya standar dalam pengukuran modal intelektual yang membuat pasar tidak sempurna dalam melakukan penilaian yang tepat terhadap modal intelektual perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan setelah terjadinya penawaran umum saham perdana. Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual, maka nilai perusahaan semakin tinggi.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu pada variabel independen yang sama yaitu modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual. Variabel dependen yang sama yaitu nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu sampel penelitian saat ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014, sedangkan penelitian yang terdahulu menggunakan sampel penelitian pada perusahaan yang melakukan IPO dengan periode 1999-2007.

8. Yuniasih, dkk (2010)

Penelitian ini bertujuan mengevaluasi pengaruh modal intelektual melalui penambahan struktur kepemilikan sebagai variabel kontrol. Struktur kepemilikan perlu dikontrol karena di Indonesia perlindungan investor sangatlah rendah. Modal intelektual diukur dengan menggunakan VAICTM, sedangkan nilai pasar menggunakan rasio nilai buku. Sampel penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2004-2008. Hasil analisis gagal dalam mendukung hipotesis, bahwa modal intelektual tidak berhubungan dengan nilai-nilai perusahaan. Hasil ini memiliki kemungkinan hasil dari indikasi bahwa pasar tidak mampu untuk menilai nilai modal intelektual perusahaan karena tidak adanya ukuran standard pengungkapan kuantitatif yang terbatas mengenai modal intelektual.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu variabel independen menggunakan modal intelektual. Penelitian ini dengan penelitian

terdagulu menggunakan teknik penarikan sampel metode *purposive sampling* dan sama-sama menggunakan VAICTM dalam mengukur nilai modal intelektual.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian terdahulu menggunakan kinerja pasar sebagai variabel dependen, sedangkan penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* periode 2012-2014, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan keuangan yang terdaftar dalam laporan tahunan periode 2004-2008. Penelitian terdahulu menggunakan program SPSS sebagai program pendukung teknik analisis data, sedangkan penelitian ini menggunakan program smartpls 2.0.

9. Yusuf dan Sawitri (2009)

Penelitian ini berjudul modal intelektual dan market performance perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu modal intelektual (diukur dengan efisiensi modal fisik, efisiensi modal manusia, efisiensi modal dan Struktural) dan nilai pasar (diukur dengan metode Tobin Q). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi menggunakan 30 sampel dengan empat tahun penelitian sejak tahun 2004 sampai tahun 2007. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan antara modal intelektual dengan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam pengamatan tahun keempat. Dan memiliki hubungan yang positif antara modal intelektual dan kinerja pasar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di masa depan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu sama-sama menggunakan modal intelektual sebagai variabel independen dan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan. Penelitian ini dan penelitian terdahulu menggunakan pengukuran VAICTM untuk mengetahui nilai dari modal intelektual.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian ini menambahkan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel 30 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007. Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan PBV (*Price Book Value*) dan menggunakan PER (*Price Earnings Ratio*), sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Tobin'Q.

10. Ulum (2009)

Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi dan menganalisis *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dalam pengukuran kinerja yang berbasis pada nilai atas perusahaan perbankan di Indonesia selama tiga tahun, 2004-2006. Data yang digunakan adalah laporan tahunan, khususnya laporan laba/rugi dan neraca, diperoleh baik melalui *website* resmi masing-masing bank maupun dari *website* BEI. Hasil kajian ini menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2006, secara umum kinerja perusahaan perbankan di Indonesia masuk dalam kategori *good performers* dengan skor VAIC 2.07. Sedangkan pada tahun 2005, kinerjanya turun menjadi *common performers* (dengan skor VAIC 1.95). Keterbatasan

penelitian ini adalah data yang digunakan hanyalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI (24 bank), sementara jumlah keseluruhan bank per Desember 2006 adalah 130. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk mengeneralisir populasi.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu meneliti tentang modal intelektual. Penggunaan pengukuran yang sama dalam mengukur modal intelektual yaitu dengan VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu penelitian ini menggunakan penambahan variabel independen yaitu pengungkapan modal intelektual dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2004-2006.

Tabel 2.1

Matriks Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Variabel Independen		Variabel Intervening	Variabel Kontrol	Variabel Mediasi
		Modal Intelektual	Pengungkapan Modal Intelektual	Kinerja Perusahaan	Struktur Kepemilikan	Kinerja Keuangan
1	Riyandini dkk (2016)	S		S		S
2	Aida dan Rahmawati (2015)	S	S	S		
3	Taliyang <i>et.al</i> (2014)		S			
4	Jacub (2012)		S			
5	Putra (2012)	S				
6	Randa dan Solon (2012)	S				
7	Widarjo (2011)	TS	S			
8	Yuniarsih, dkk (2010)	TS			TS	
9	Yusuf dan Sawitri (2009)	TS				
10	Ulum (2009)	S				

1.2 Landasan Teori

1.2.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* mempertimbangkan posisi *stakeholder* yang dianggap sangat memiliki kekuasaan dan kekuatan yang besar. Kelompok *stakeholder* menjadi pertimbangan yang paling utama bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan dan tidak mengungkapkan suatu informasi didalam laporan keuangan (Ulum, 2009). Teori ini menyatakan tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi karena organisasi yang tidak hanya dimiliki oleh pribadi orang.

Para *stakeholder* memiliki kewenangan mempengaruhi manajemen dalam memanfaatkan potensi yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan yang baik atas potensi akan mampu menciptakan *value added* yang nantinya akan berperan sebagai orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen (Ulum, 2009). Para pemegang saham, pekerja, *supplier*, bank, *customer*, pemerintah, dan komunitas memegang peran yang penting dalam suatu organisasi dengan kata lain sebagai *stakeholder*, maka dari itu korporasi harus memperhitungkan semua kepentingan dan nilai dari *stakeholder*. Dalam teori ini membahas tentang perusahaan yang akan memilih secara sukarela dalam pengungkapan informasi kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dari permintaan yang wajib, untuk memenuhi pandangan yang sebenarnya diakui dan diminta oleh *stakeholder*. Jadi dapat disimpulkan hubungan penelitian ini dengan teori *stakeholder* yaitu sebagai wujud dari tanggung jawab perusahaan melakukan pengungkapan modal intelektual dan pentingnya perusahaan melakukan penilaian

atas modal intelektual yang dapat bermanfaat bagi kepentingan *stakeholder* dalam memberikan nilai bagi perusahaan.

1.2.2 Teori Signalling

Teori ini membahas tentang signal-signal apa saja yang harus disampaikan kepada pemilik (*principle*) baik berupa keberhasilan maupun kegagalan dari manajemen (*agen*). Teori ini juga menjelaskan pemberian signal yang dilakukan manajemen berfungsi untuk mengurangi terjadinya kesenjangan informasi (asimetris informasi). Kurangnya suatu informasi yang didapatkan pihak eksternal, akan menimbulkan berkurangnya nilai perusahaan dan akan membuat pihak eksternal dalam hal ini investor akan tidak mempercayai perusahaan dalam melakukan investasi. Maka dari itu perusahaan harus mampu mengurangi terjadinya asimetris informasi guna meningkatkan atau menstabilkan nilai perusahaan. Cara yang efektif dalam mencegah terjadinya asimetris informasi yaitu membuat informasi keuangan perusahaan dapat dipercayai oleh pihak eksternal atau pihak yang berkepentingan lainnya agar tidak timbul ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Laporan kinerja keuangan yang baik dipastikan akan membuat nilai perusahaan meningkat.

Menurut Sari dan Zuhrotun (2006) teori signal (*signaling theory*) menjelaskan tentang motivasi perusahaan dalam memberi suatu informasi kinerja keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Menurut Oliviera *et al.*, (2008) manajer memiliki ekspektasi bahwa menyediakan signal yang baik tentang kinerja perusahaan dapat mengurangi asimetris terhadap pasar, maka dari itu

manager juga lebih termotivasi mengungkapkan *intellectual capital* sebagai informasi rahasia namun bersifat sukarela. Hal itu timbul karena manajemen memiliki informasi utama perusahaan lebih banyak dibandingkan informasi yang didapatkan oleh pihak eksternal perusahaan. Dengan adanya teori ini diharapkan memotivasi para manajemen untuk menyajikan informasi keuangan untuk memberikan signal-signal yang baik kepada pemilik atau pemegang saham. Signal ini bisa berupa publikasi dari laporan kinerja keuangan perusahaan tahunan yang disajikan oleh perusahaan. Dalam penyampaian signal ini, perusahaan harus mampu meminimalisir faktor-faktor yang dapat menimbulkan signal yang buruk, yaitu salah satunya dengan melakukan perbaikan untuk kinerja keuangan perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah cerminan dari kepercayaan pihak eksternal pada perusahaan yang meliputi persepsi yang dimiliki oleh *stackholder*. Secara tidak langsung nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh asset yang tidak berwujud seperti pengetahuan (*knowledge based*) yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan.

1.2.3 Modal Intelektual

Tan *et al.*, (2007) mengidentifikasi tiga komponen utama dari modal intelektual, yaitu: *human capital (HC)*, *structural capital (SC)*, dan *customer capital (CC)*. Modal intelektual merupakan suatu informasi dan pengetahuan yang dipraktekkan ke suatu pekerjaan dalam tujuan menciptakan nilai perusahaan Purnomoshidi (2006). Dari definisi diatas disimpulkan bahwa modal intelektual yaitu komponen yang penting dan menguntungkan bagi suatu perusahaan dalam

menciptakan nilai tambah perusahaan dalam bentuk suatu pengetahuan, informasi, maupun teknologi yang saling berkaitan. Hal tersebut akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif.

Menurut Jacob, (2012) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* merupakan kinerja dari *intellectual capital* yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Menurut Santoso (2012) komponen-komponen modal intelektual dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. *Human capital* adalah kemampuan dan karakteristik karyawan perusahaan seperti energi, kecerdasan, sikap, komitmen, kreatifitas, kemampuan belajar dan sebagainya. Termasuk didalamnya *knowledge* dan *skill* yang dimiliki oleh karyawan yang dapat dikontribusikan dalam penciptaan nilai perusahaan,
2. *Structure capital* adalah *knowledge* yang dimiliki perusahaan untuk di transformasikan oleh *human capital* sehingga dapat memberikan nilai bagi perusahaan,
3. *Customer capital* adalah kemampuan perusahaan untuk berinteraksi dengan pihak eksternal, seperti *customer*, *supplier* dan pihak-pihak lainnya sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan.

1.2.4 Pengungkapan Modal Intelektual

Taliyang *et.al* (2014) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual sangatlah penting dilakukan perusahaan dalam menghasilkan laporan keuangan yang akurat. Keakuratan laporan keuangan akan memaksa manajemen

terus melakukan pengungkapan modal intelektual karena salah satu tanggung jawab dari manajemen adalah menyampaikan suatu informasi terhadap pihak-pihak yang berkepentingan, yang dimaksudkan untuk menjaga agar tidak ada keraguan dalam penilaian yang dilakukan oleh pihak yang berkepentingan, seperti pemilik dan pemegang saham, selain itu juga bertujuan untuk menjaga agar tidak ada asimetris informasi yang berdampak buruk terhadap loyalitas pihak eksternal perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual sangat berperan penting bagi pihak eksternal dalam melihat kinerja perusahaan baik dalam kinerja manajerial perusahaan. Namun Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan Suhardjanto dan Wardhani (2010), tingkat *intellectual capital disclosure* di Indonesia masih rendah (rata-rata hanya sebanyak 34,5% dari total 25 item *intellectual capital*). Hal ini seharusnya dapat menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan pengungkapan modal intelektual dengan menungkapkan sebenar-benarnya nilai modal intelektual perusahaan yang akan diharapkan dapat munculkan rasa kepercayaan pihak eksternal untuk melakukan investasi. Dalam hal ini perusahaan melakukan pengungkapan juga sebagai upaya dalam menghindari berita buruk yang beredar di pasar dan tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Penelitian ini menggunakan pengungkapan modal intelektual yang diproksikan dengan indeks pengungkapan modal intelektual. Indeks pengungkapan modal intelektual yang digunakan oleh Singh dan Zahn (2008) digunakan dalam penelitian ini. Indeks ini terdiri dari 81 item yang diklasifikasikan ke dalam enam kategori berikut ini:

1. *Resources* (28 item)
2. *Customer* (14 item)
3. *Information Technology* (6 item)
4. *Processes* (9 item)
5. *Research and Development* (9 item)
6. *Strategic Statements* (15 item)

2.2.5 Value Added Intellectual Capital (VAICTM)

Intellectual Capital adalah asset tidak berwujud yang sangat dibutuhkan oleh pihak eksternal perusahaan dan yang bernilai bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah perusahaan. Metode VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*) oleh Pulic (1998) yang digunakan untuk mengukur *Intellectual Capital* merupakan suatu indikator yang cocok dalam pengukuran secara empiris. VAICTM dirancang efektif untuk memonitori dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan jumlah sumber daya perusahaan. Model ini bisa muncul karena kemampuan suatu perusahaan yang bisa menciptakan nilai tambah. Nilai tambah ini dapat dihitung dengan mencari selisih nilai *output* (total pendapatan/penjualan) dan nilai *input* (beban yang digunakan dalam memperoleh pendapatan). Hal ini menjelaskan secara tidak langsung bahwa untuk menciptakan suatu nilai dibutuhkan komponen yang dapat menciptakan nilai tambah yaitu bisa berupa sumber daya manusia atau sumber pengetahuan.

Tan *et al.* (2007) menyatakan *output* (OUT) menjelaskan tentang penapatan dan melingkupi semua produk dan jasa yang telah dijual oleh perusahaan, sedangkan *input* (IN) meliputi segala beban yang digunakan dalam memperoleh pendapatan tersebut. Hal terpenting VAICTM adalah beban karyawan

tidak termasuk kedalam komponen *Input* (IN). karena beban karyawan tidak memiliki peran aktif dalam proses mendapatkan pendapatan. Karena itu kunci dari aspek model Pulic ini menganggap tenaga kerja sebagai suatu entitas dalam penciptaan nilai perusahaan.

2.2.6 Nilai Perusahaan

Randa dan Solon, (2012) menyatakan nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kinerja atau aktivitas perusahaan yang dikaitkan dengan harga yang harus dibayar calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual yaitu harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk dengan nilai pasar saham akan dipengaruhi oleh kemungkinan melakukan investasi. Pengeluaran investasi oleh pihak eksternal mampu memberikan kesempatan yang positif bagi perkembangan perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan mampu memanfaatkan modal intelektualnya dengan baik (Sunarsih dan Mendra, 2012). Hal tersebut mendasari bahwa nilai perusahaan berperan penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perusahaan karena nilai perusahaan merupakan tolak ukur yang berupa harga maupun persepsi pasar yang dapat mempengaruhi pihak eksternal dalam melakukan keputusan investai, selain itu tidak hanya dalam melakukan investasi tapi juga berperan dalam pembentukan kepercayaan pihak eksternal dan internal. Nilai perusahaan yang tinggi maka harga saham dapat diperkirakan akan mengalami kenaikan yang signifikan. Sedangkan penurunan nilai perusahaan dapat terpengaruhi oleh pengelolaan manajemen yang tidak baik dan maksimal

terhadap sumber daya perusahaan, sumber daya potensial dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah modal intelektual. Hal ini didukung oleh Bontis (1998).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini secara umum dihitung dengan *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earnings Ratio* (PER). Rasio PBV membandingkan harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin rendah rasio, akan menunjukkan bahwa investor semakin ragu akan prospek perusahaan, begitupun sebaliknya. Maka dari itu agar tidak muncul keraguan investor maka wajib bagi perusahaan untuk selalu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. *Price book value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) dipilih untuk pengukuran nilai, perusahaan karena rasio ini menggambarkan keuntungan yang diberikan pasar atas modal intelektual perusahaan.

2.2.7 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Aida dan Rahmawati (2015) menyatakan bahwa modal intelektual mempunyai dampak positif terhadap nilai-nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kinerja perusahaan. Modal intelektual perusahaan menentukan bagaimana kinerja dari sumber daya manusia yang akan menjadi tolak ukur pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai suatu perusahaan.

Keunggulan kompetitif dapat dihasilkan dari proses pengelolaan sumber daya perusahaan yang baik, khususnya sumber daya manusia (*human resource*) dilihat dari pengetahuan dan kemampuan karyawan. Dukungan dari karyawan berkompeten dapat membuat perusahaan semakin berkembang. Perkembangan

inilah yang mampu meningkatkan nilai perusahaan yang menjadi tolak ukur bagi pihak eksternal perusahaan.

Modal intelektual sangatlah berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, karena modal intelektual merupakan dasar dari pertumbuhan perusahaan yang meliputi asset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan, seperti sumber daya manusia, sistem informasi perusahaan, kinerja manajemen, dan lain-lain. Misalnya dalam keadaan pasar yang efisien investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih besar, yaitu dengan menginvestasikan saham terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi dan kompeten. Hal tersebut memotivasi perusahaan memenangkan persaingan dan meningkatkan *value added* perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian dari Randa dan Solon (2012) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diartikan bahwa perusahaan dinilai mampu melakukan pengelolaan sumber daya manusia dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Putra (2012) dan Ulum (2009).

2.2.8 Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Jacob (2012) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, begitupula dengan Aida dan Rahmawati (2015) dan Widarjo (2011) membuktikan bahwa pengungkapan modal

intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat berperan penting dalam proses pertumbuhan dan perkembangan perusahaan, dimana nilai perusahaan sebagai hal yang sangat utama dalam menanamkan persepsi *stakeholder*, namun nilai tidak dapat terwujud tanpa adanya bukti konkrit atas apa yang dimiliki perusahaan. Perusahaan harus melakukan pengungkapan sukarela atas keunggulan apa yang dimiliki perusahaan, salah satu tindakan yang harus dilakukan adalah melakukan pengungkapan modal intelektual.

Taliyang *et.al.* (2014) menyatakan pengungkapan modal intelektual berguna untuk memberitahukan kepada investor bahwa perusahaan melakukan pengungkapan informasi modal intelektual, yang tujuannya diharapkan dapat mempengaruhi nilai kapitalisasi pasar. Hal ini akan membuat perusahaan mampu mengarahkan investor untuk dapat memperbaiki persepsi mereka terhadap harga saham perusahaan yang mengalami kenaikan sebagai bentuk dari tingginya nilai perusahaan dan sebagai pernggambaran kinerja perusahaan yang unggul. Kesimpulannya bahwa semakin tinggi pengungkapan modal intelektualnya maka informasi yang diberikan semakin tinggi pula keakuratan dan ketepatannya, sehingga investor akan memberikan kepercayaan dan loyalitasnya terhadap perusahaan, selain itu investor akan mampu dalam mengurangi kesalahan dalam evaluasi harga saham perusahaan.

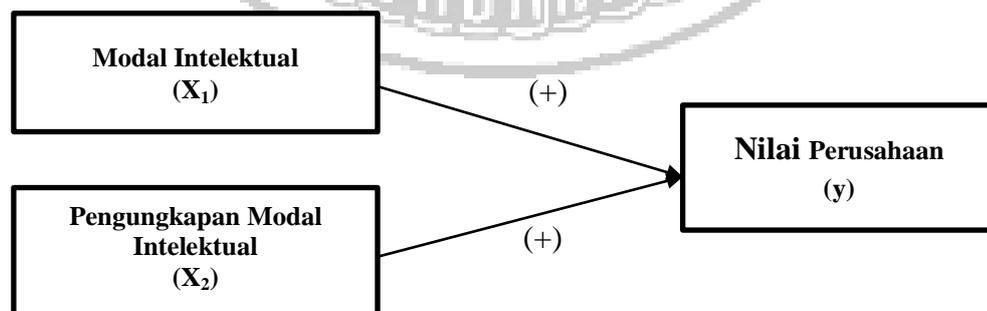
Perusahaan yang melakukan pengungkapan lebih banyak komponen modal intelektualnya dalam laporan keuangan tahunan maka akan cenderung mempunyai nilai kapitalisasi pasarnya yang lebih tinggi. Sihotang dan Winata (2008) dalam penelitiannya mengambil sampel perusahaan *go public* di Indonesia yang

berbasis teknologi, telah menemukan bukti ada peningkatan pengungkapan modal intelektual selama periode yang diamati. Penelitian tersebut menemukan adanya hubungan positif antara pengungkapan modal intelektual dengan kapitalisasi pasar.

Semakin meningkatnya pengungkapan modal intelektual maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Dengan banyaknya perusahaan yang melakukan pengungkapan modal intelektual maka asimetri informasi akan semakin rendah, sehingga calon investor bisa memanfaatkan pengungkapan ini lebih baik lagi dalam menilai saham perusahaan di masa yang akan datang. Suhardjanto (2010) mengatakan bahwa semakin besar perusahaan akan semakin banyak pula aktivitas dan semakin besar pula sorotan *stakeholder*, maka dari itu perusahaan akan semakin banyak melakukan pelaporan informasi *Intellectual Capital Disclosure*.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian sebelumnya, dibuatlah kerangka pemikiran yang menunjukkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yaitu sebagai berikut:



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

2.4 Hipotesis Penelitian

- H₁ : Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



