

**PENELITIAN KOLABORASI DOSEN DAN MAHASISWA**

**PENGARUH KOMPOSISI DEWAN DAN MODAL INTELEKTUAL  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN  
DI ASIA TENGGARA PADA TAHUN 2014-2016**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**M.SAHRUL**  
**NIM : 2014310328**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2018**

**PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH**

Nama : M.Sahrul  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 5 Juni 1996  
N.I.M : 2014310328  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Komposisi Dewan Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Asia Tenggara Pada Tahun 2014-2016

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : *4 Oktober 2018*

(Supriyati, S.E., M.Si., Ak., CA., CTA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,  
Tanggal : *15 Oktober 2018*

(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH KOMPOSISI DEWAN DAN MODAL INTELEKTUAL  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN  
DI ASIA TENGGARA PADA TAHUN 2014-2016**

**M. Sahrul  
2014310328**

STIE Perbanas Surabaya, Indonesia  
E-Mail : [2014310328@students.perbanas.ac.id](mailto:2014310328@students.perbanas.ac.id)

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to determine the effect of board composition and intellectual capital on firm's value. The object of this research was mining companies listed on South East Asian during 2014-2016. Firm's value as dependent variable measured by PBV. The independent variables in this research are board composition measured by independent board, board size and board gender, and then intellectual capital that measured by VAIC. This study using census method to obtain a sample. Data analysis method used is SmartPls 3.0. The result of this study indicated board size and board gender have significant effect on firm's value but intellectual capital has no effect on firm's value.*

*Keywords : Firm's Value, Board Composition, Intellectual Capital*

**PENDAHULUAN**

Persaingan di era globalisasi telah membuat setiap perusahaan tambang di Asia Tenggara saling berkompetisi agar menjadi yang terbaik di Asia Tenggara. Untuk menjadi yang terbaik maka perusahaan tersebut melakukan perbaikan kinerja agar tujuannya tercapai. Salah satu tujuan tersebut adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui nilai perusahaan (Agus, 2010). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Suharli, 2006). Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka akan membuat nilai perusahaan tersebut semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar tidak hanya percaya dengan kinerja perusahaan saat ini namun juga percaya terhadap prospek masa depan perusahaan.

Nilai perusahaan masing-masing Negara di Asia Tenggara berbeda. Negara Malaysia, Indonesia, dan Vietnam mempunyai nilai perusahaan tambang yang fluktuatif. Kemudian negara Thailand dan

Philipina mengalami kenaikan di setiap periode penelitian. Hanya negara Singapura yang mengalami tren buruk dengan penurunan nilai perusahaan. Keempat negara di Asia Tenggara yang lain yakni Kamboja, Laos, Brunei Darussalam, dan Myanmar tidak masuk dalam penelitian ini karena negara-negara tersebut tidak mempunyai perusahaan tambang yang listing di bursa efek.

Nilai perusahaan yang memiliki kecenderungan fluktuatif, naik, maupun turun dipengaruhi oleh harga saham yang berubah-ubah. Hal ini dapat disebabkan antara lain oleh faktor internal perusahaan seperti komposisi dewan, karena komposisi dewan sangat berpengaruh dalam proses pengambilan keputusan dan arah kebijakan perusahaan. Dewan dapat mempengaruhi atau mengawasi keputusan *Financial* dan memastikan bahwa pilihan manajemen akuntansi telah efektif. Komposisi dewan membuat keputusan untuk mengalokasikan kursi jabatan kepada manajer dan anggota dewan yang memiliki potensi dan kapasitas untuk perusahaan tersebut (Steen, 2005).

Apabila dewan mengambil keputusan serta kebijakan yang tepat, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dan *profit* yang diperoleh. Kondisi ini menyebabkan investor memandang bahwa perusahaan tersebut bernilai tinggi, sehingga nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham akan meningkat.

Komposisi Dewan di dalam penelitian ini diukur dengan Ukuran Dewan, Dewan Independen, dan *Gender* Dewan. Penelitian Liu Yao (2015) dan Astuti (2017) menyatakan bahwa ukuran dewan, dewan independen dan gender dewan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Noor Afza Amran (2009) dan Kusumastuti (2006) menyatakan bahwa ukuran dewan, dewan independen, dan gender dewan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penilaian investor terhadap harga saham sebuah perusahaan juga dipengaruhi oleh pemaksimalan semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Pemaksimalan tersebut tidak hanya untuk sumber daya yang berwujud maupun tidak berwujud, tetapi lebih kepada inovasi, sistem informasi, dan pengelolaan organisasi. Oleh karena itu perusahaan semakin menitikberatkan akan pentingnya *knowledge assets* (aset pengetahuan). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge assets* (aset pengetahuan) adalah modal intelektual yang telah menjadi fokus perhatian diberbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Guthrie, 2001). Semakin tinggi upaya yang dilakukan perusahaan untuk memaksimalkan semua sumber daya yang dimiliki, maka investor akan menilai baik perusahaan tersebut. Sehingga nilai perusahaan juga akan berubah.

Menurut Hubert Saint-Onge dari *Canadian Imperial Bank Of Commerce* dan Leif Edvinsson dari *Skandia*, modal intelektual dibagi ke dalam tiga bagian, yaitu *Human Capital* (Modal Manusia),

*Structural Capital* (Modal Struktural), *Customer Capital* (Modal Pelanggan). Seiring dengan meningkatnya permintaan pengungkapan Modal Intelektual untuk tujuan transparansi di pasar modal maka Pulic (1998) memperkenalkan sebuah metode pengukuran modal intelektual yaitu *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*. Penelitian Chen (2005) dan Diva Cicilya (2014) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih (2010), Maditinos (2011), dan Ni made sunarsih (2012) menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan tambang yang listing di Asia Tenggara. Penelitian ini dilakukan pada periode 2014-2016 karena data yang lebih baru. Diharapkan pemilihan periode tersebut dapat mempresentasikan kondisi terkini dari perusahaan tambang di Asia Tenggara. Berdasarkan uraian di atas penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis pengaruh komposisi dewan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

## **KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **Teori Agensi**

Teori Agensi diprakarsai oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mendefinisikan hubungan agensi sebagai sebuah perjanjian dimana satu orang atau lebih (*principal*) yang menugaskan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pekerjaan demi kepentingan mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan agen. Berdasarkan pernyataan tersebut, menjadi sebuah keharusan bagi setiap manajer untuk bertindak sesuai keinginan pemegang saham (*principal*), yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Organisasi atau badan usaha umumnya mempunyai tiga jenjang manajemen, yaitu manajemen puncak,

manajemen menengah, dan manajemen pelaksana. Manajemen puncak adalah jenjang manajemen tertinggi dalam suatu perusahaan, biasanya terdiri atas dewan direksi dan direksi utama. Dewan direksi tugasnya adalah memutuskan hal-hal yang sangat penting sifatnya bagi kelangsungan hidup perusahaan. Manajemen puncak bertugas menetapkan kebijaksanaan operasional dan membimbing interaksi organisasi dengan lingkungan (Alam, 2006). Apabila manajemen puncak mengambil keputusan dan langkah yang tepat untuk keberlangsungan perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dengan kata lain, kinerja perusahaan yang baik akan berimbas pada nilai perusahaan.

### **Teori Stakeholder**

Teori stakeholder adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (R.E Freeman., 1983). Selain itu, teori ini juga mempertimbangkan posisi *stakeholder* yang dianggap memiliki kekuasaan dan kekuatan yang besar. Kelompok *Stakeholder* menjadi pertimbangan yang paling utama bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan dan tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan (Ulum, 2009).

Para *stakeholder* memiliki wewenang untuk mempengaruhi manajemen dalam memanfaatkan potensi yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan potensi yang baik akan mampu menciptakan *value added* yang nantinya akan berperan sebagai orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen (Ulum, 2009). Para pemegang saham, kreditur, pemerintah, dan supplier memegang peranan penting dalam suatu organisasi. Oleh karena itu perusahaan harus memperhitungkan 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 permintaan wajib. Dengan kata lain, penilaian atas modal intelektual sangat penting karena penilaian tersebut akan bermanfaat bagi kepentingan *stakeholder* dalam memberikan nilai bagi perusahaan.

### **Pengaruh Komposisi Dewan Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori Agensi menyatakan bahwa perusahaan (*Agen*) harus menjalankan tugas yang diberikan oleh pemegang saham (*Principal*). Perusahaan juga harus memperhatikan kemakmuran pemegang saham. Keinginan mereka umumnya adalah harga saham yang tinggi serta kinerja perusahaan yang baik. Dewan yang berada di dalam sebuah perusahaan berperan penting dalam merealisasikan keinginan *principal* tersebut.

Komposisi Dewan berpengaruh pada kinerja perusahaan melalui dua jalan. Pertama, memiliki lebih banyak dewan independen akan mempermudah dalam aktivitas evaluasi dan pengawasan. Kedua, di sisi lain memiliki lebih banyak dewan akan membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik karena mereka memiliki kepentingan yang sama. Kemudian selain ukuran dan dewan independen, adanya gender wanita juga mampu membantu merealisasikan tujuan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh sifat dasar wanita yang cenderung lebih bersikap hati-hati, menghindari risiko, teliti dan cermat daripada gender laki-laki. Jadi kombinasi antara ketiga unsur di dalam komposisi dewan ini dapat membantu perusahaan dalam memenuhi keinginan *principal*.

H<sub>1</sub> : Komposisi Dewan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing

dan meningkatkan nilai tambah. Salah satu keunggulan IC adalah sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan (Maloney, 1997).

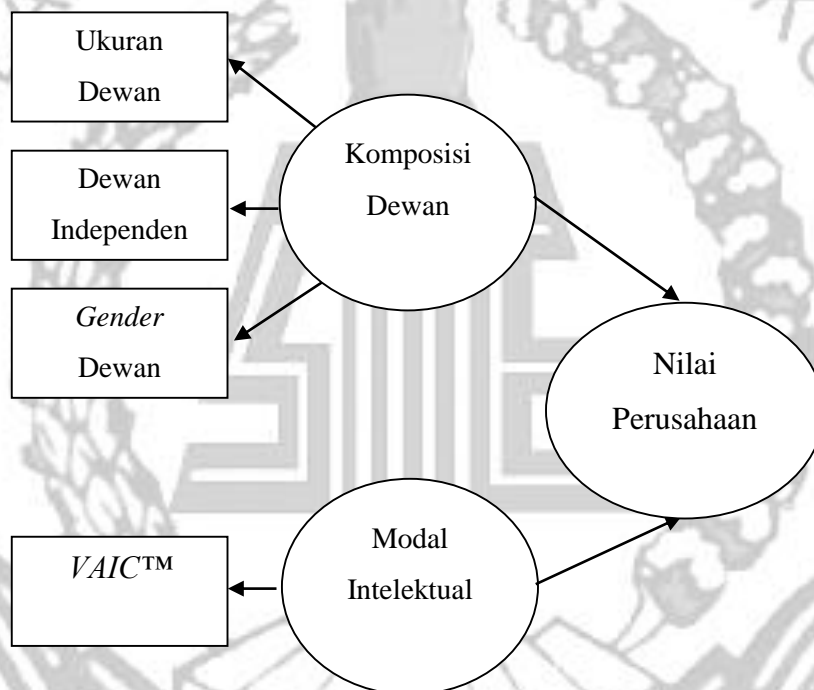
Adanya sumberdaya tidak berwujud, diharapkan mampu membantu sumberdaya berwujud yang dimiliki oleh perusahaan untuk mencapai laba yang diinginkan oleh *stakeholder*. Umumnya

H<sub>2</sub> : Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

selama beberapa tahun terakhir, investor akan lebih berminat untuk berinvestasi pada perusahaan yang berhasil memaksimalkan sumberdaya tak berwujudnya. Mereka akan memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan tersebut daripada perusahaan yang hanya mengandalkan sumberdaya berwujudnya saja.

Berdasarkan uraian teoritis dan uraian penelitian terdahulu, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :

**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**



**METODE PENELITIAN**

**Rancangan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berdasarkan pada filsafat *positivisme*, yang digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dan kuantitatif, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

Rancangan penelitian ini menggunakan data sekunder dengan objek data laporan keuangan tahunan. Data sekunder yang digunakan adalah data yang diambil di <http://www.orbis.bvdinfo.com> dengan metode survei dan kemudian data akan diolah sesuai dengan tujuan penelitian.

**Batasan Penelitian**

Adapun batasan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Penelitian ini terbatas pada perusahaan tambang yang terdaftar di <http://www.orbis.bvdinfo.com> dengan tahun pengamatan penelitian dari tahun 2014-2016.

2. Penelitian hanya dilakukan pada enam negara di Asia Tenggara.

### Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu :

1. Variabel Dependen : Nilai Perusahaan
2. Variabel Independen : Komposisi Dewan dan Modal Intelektual

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai atau harga yang diberikan oleh stakeholder kepada perusahaan atas hasil kinerja perusahaan. Nilai perusahaan bisa digambarkan melalui harga saham. Rumus yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$$

Keterangan :

Harga saham penutupan : Harga Saham akhir tahun

Nilai buku/lembar saham : Total ekuitas/ Jumlah saham beredar

#### Komposisi Dewan

##### a. Ukuran Dewan

Ukuran dewan adalah banyaknya anggota dewan yang ada di dalam sebuah perusahaan. Ukuran dewan diukur dengan rumus :

$$\text{Ukuran Dewan} = \Sigma \text{ anggota dewan}$$

##### b. Dewan Independen

Dewan Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham ataupun hubungan keluarga dengan anggota dewan lainnya, direksi ataupun pemegang saham pengendali atau hubungan istimewa lain yang dapat

mengurangi tingkat independennya. Dewan Independen diukur dengan rumus:

$$\text{Dewan independen} = \frac{\Sigma \text{ Dewan independen}}{\Sigma \text{ Anggota dewan}} \times 100\%$$

#### c. Gender Dewan

Gender Dewan menunjukkan ada atau tidaknya gender wanita di dalam jajaran dewan di perusahaan. Variabel ini diukur dengan variabel dummy, dimana 1 menyatakan ada dewan yang memiliki gender wanita sedangkan 0 menyatakan tidak ada gender wanita dalam jajaran dewan.

#### Modal Intelektual

Modal Intelektual adalah proses dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan meliputi inovasi, sumber daya manusia, sistem informasi, strategi perusahaan, teknologi yang digunakan oleh perusahaan, brand, hak paten dan sebagainya. Modal intelektual dapat diukur dengan rumus *Value added Intellectual Coefficient (VAICTM)*.

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan :

VACA = Value Added Capital Employed

VAHU = Value Added Human Capital

STVA = Structure Capital Value Added

Formulasi perhitungan *value added* :  $VA = OUT - IN$

Keterangan :

OUT = Output (Total penjualan dan pendapatan lainnya)

IN = Input (Beban penjualan dan beban-beban lain, selain beban karyawan)

Modal intelektual yang diprosikan sebagai berikut :

##### a. Struktural Capital

Modal struktural dapat dihitung dengan menggunakan *Structural Capital Value Added (STVA)* yang dapat mengetahui jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba dari *value added*.

$$STVA = \frac{SC}{VA} = \frac{\text{Modal Struktural (VA - HC)}}{\text{Nilai tambah}}$$

Keterangan :

VA = *Output - Input*

SC = *Value added - Human Capital*  
(Beban Karyawan)

### b. Customer Capital

*Customer capital* adalah sebuah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh unit modal fisik. *Customer capital* merupakan *capital employed* yang dapat dihitung dengan menggunakan *value added capital employed (VACA)*.

$$VACA = \frac{VA}{CA}$$

Keterangan :

VA = *Output - Input*

CA = *Capital employed* (Total ekuitas)

### c. Human Capital

*Human Capital* adalah sebuah indikator yang menunjukkan banyaknya *value added* yang dihasilkan dengan adanya dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. *Human capital* dapat dihitung menggunakan *Value Added Human Capital (VAHU)*.

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

Keterangan :

VA = *Output - Input*

HC = *Human Capital* (Beban Karyawan)

## Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang dimiliki negara-negara Asia Tenggara. Penelitian ini menggunakan annual report perusahaan sektor pertambangan yang dipublikasikan pada tahun 2014-2016 sebagai sampel penelitian.

Perusahaan sektor pertambangan yang dipilih pada penelitian ini merupakan perusahaan yang dipilih dengan Metode Sensus. Metode sensus adalah metode penelitian kuantitatif yang digunakan untuk mendapatkan data yang terjadi pada masa lampau atau saat ini, tentang keyakinan, pendapat, hubungan variabel dan untuk

menguji beberapa hipotesis dari sampel yang diambil dari populasi tertentu, teknik pengumpulan data dengan pengamatan yang tidak mendalam, dan hasil penelitian cenderung untuk digeneralisasikan (Sugiyono, 2015).

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, dan SEM-PLS yang terdiri dari outer model (Uji Validitas dan Reliabilitas Konstruksi), inner model (uji R-Square, uji statistik t) menggunakan program SmartPLS 3.0.

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberi deskripsi mengenai suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), varian, maksimum, minimum, sum, *range*, kurtosis dan *skewness* (Ghozali, 2012). Analisis deskriptif bertujuan untuk menggambarkan secara menyeluruh mengenai variabel-variabel yang digunakan. Penelitian ini hanya melakukan analisis deskriptif berdasarkan data nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

### 1. Nilai Perusahaan

*Price based value (PBV)* menggambarkan kemampuan pasar untuk menghargai nilai buku saham perusahaan. Nilai minimum PBV sebesar -172,64 dimiliki oleh PT. Renuka Coalindo (Indonesia) tahun 2015 yang berarti bahwa perusahaan memiliki book value yang lebih rendah daripada harga sahamnya, nilai maksimum sebesar 31,733 dimiliki oleh Pal Holding (Philipina) tahun 2014 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,85 dan nilai standar deviasi sebesar 11,34. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat



variasi data nilai perusahaan terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

## 2. Komposisi Dewan

### a. Ukuran Dewan

Ukuran Dewan adalah banyaknya jumlah dewan yang ada di sebuah perusahaan. Nilai minimum ukuran dewan sebesar 2 dimiliki oleh PT Cita Mineral Investindo Tbk (Indonesia) tahun 2014 yang berarti bahwa jumlah dewan pada perusahaan tersebut sebanyak dua orang pada tahun 2014. Nilai maksimum ukuran dewan sebesar 21 dimiliki oleh PT Bukit Asam Tbk dan PT Indo Tambang Megah Tbk dari Indonesia, yang berarti bahwa ukuran dewan di dalam perusahaan tersebut berjumlah 21 orang. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 9,26 dan nilai standar deviasi sebesar 3,952. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data ukuran dewan terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

### b. Dewan Independen

Dewan independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan istimewa. Nilai minimum dewan independen sebesar 0 dimiliki oleh seluruh perusahaan yang listing di Negara Philipina, Thailand, dan Vietnam. sepanjang periode penelitian, yang berarti bahwa tidak ada dewan komisaris independen (0%) pada perusahaan di Negara-negara tersebut selama periode penelitian. Nilai maksimum dewan independen sebesar 66,67 dimiliki oleh Handal Resources (Malaysia), Magna Prima (Malaysia) dan MMC Corporation (Malaysia) yang berarti bahwa anggota dewan komisaris independen adalah 66,67% dari keseluruhan anggota dewan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12,7727 dan nilai standar deviasi sebesar 16,1125. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data dewan independen terbilang

kecil (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

### c. Gender Dewan

Gender Dewan menjelaskan ada atau tidaknya anggota dewan yang memiliki gender wanita di dalam sebuah perusahaan. Nilai mean menunjukkan nilai 0,54 dan standar deviasi 0,500. Hal ini berarti bahwa pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian, keberadaan dewan ber-gender wanita sebesar 54% sedangkan sisanya yakni 46% tidak memiliki dewan dengan gender wanita. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data gender dewan terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

## 3. Modal Intelektual

VAIC™ adalah sebuah metode yang ditemukan oleh Pulic (1998) untuk menghitung modal intelektual dengan menggunakan tiga unsur. Ketiga unsur tersebut adalah *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *structure capital value added* (STVA). Nilai minimum modal intelektual sebesar -13356,89 dimiliki oleh Anglo Philipines (Philipina) pada tahun 2014. Nilai maksimum modal intelektual sebesar 342,004 dimiliki oleh ATN Holding (Philipina) tahun 2014. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar -42,07 dan nilai standar deviasi sebesar 822,25. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data Modal Intelektual terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

### Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukuran (*outer model*) konstruk yang bersifat reflektif dilakukan dengan menilai validitas dan reliabilitas model melalui analisis faktor konfirmatori (CFA). Analisis faktor konfirmatori (CFA) digunakan untuk menguji dimensional konstruk.

**Tabel 1**  
**Validitas dan Reliabilitas Konstruk**

	Cronbach's Alpha	Rho_A	Composite Reliability	AVE
PBV	1.000	1.000	1.000	1.000
KD	-0.021	0.429	0.459	0.436
Vaic	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber : Olah data SEM-PLS

### A.Uji Validitas

Syarat penilaian validitas indikator reflektif yaitu nilai *loading factor* (*rho\_A*) harus lebih dari 0,7 dan nilai *average variance extracted* (AVE) harus lebih besar dari 0.5 untuk dapat dikatakan indikator valid.

Berdasarkan tabel 1 nilai *Average Variance Extracted* (AVE), *loading factor* (*rho\_A*) variabel nilai perusahaan sebesar 1,000 dan 1,000 dan modal intelektual sebesar 1,000 dan 1,000 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten nilai perusahaan dan modal intelektual valid karena memiliki nilai lebih besar dari 0,5 untuk AVE dan lebih besar dari 0,7 untuk *loading factor* (*rho\_A*). Variabel komposisi dewan memiliki nilai *Variance Extracted* (AVE) dan *loading factor* (*rho\_A*) sebesar 0,436 dan 0,429 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten komposisi dewan tidak valid karena memiliki nilai *loading factor* (*rho\_A*) lebih kecil dari 0,7 dan AVE kurang dari 0,5.

### B.Uji Reliabilitas

Syarat penilaian reliabilitas indikator reflektif yaitu nilai *cronbach's alpha* harus lebih besar dari 0.7 dan nilai *composite reliability* harus lebih besar dari 0.7 untuk dapat dikatakan indikator reliabel.

Berdasarkan tabel 1 nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* untuk variabel nilai perusahaan sebesar 1,000 dan 1,000; modal intelektual sebesar 1,000 dan 1,000 sehingga dapat dikatakan indikator yang digunakan variabel laten nilai perusahaan dan modal intelektual reliabel karena memiliki nilai *cronbach's alpha* dan nilai *composite reliability* lebih besar dari 0,7. Variabel komposisi dewan memiliki nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* sebesar -0,021 dan

0,459 sehingga dapat dikatakan bahwa indikator yang digunakan variabel laten komposisi dewan tidak reliabel karena memiliki nilai lebih kecil dari 0,7. Indikator komposisi dewan yang tidak valid dan reliabel harus dikeluarkan dari model. Indikator komposisi dewan yang tidak valid dan reliabel dapat dilihat dari tabel *outer loading* berikut ini :

**Tabel 2**  
**Outer Loading**

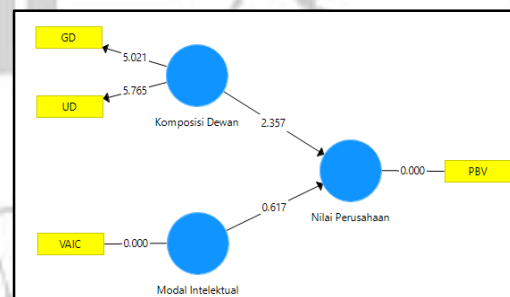
	Komposisi Dewan	Modal Intelektual	Nilai Perusahaan
UD	0.797		
DI	-0.345		
GD	0.745		
VAIC		1.000	
PBV			1.000

Sumber : Olah Data SEM-PLS

Dilihat dari tabel 2, nilai *outer loading* indikator dewan independen (DI) sebesar -0,345 yang berarti bahwa indikator tidak valid dan reliabel sehingga harus dikeluarkan dari model.

### Model Struktural (*Inner Model*)

**Gambar 2**  
**Kerangka Pemikiran Uji Bootstrapping**



Sumber : Olah data SEM-PLS

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan nilai *t-statistic* antara konstruk variabel laten eksogen (komposisi dewan dan modal intelektual) terhadap variabel endogen (nilai perusahaan). Indikator komposisi dewan yaitu Dewan Independen dikeluarkan dari model karena tidak valid dan reliabel. Pada gambar 2 menunjukkan nilai konstruk untuk modal intelektual sebesar 0,000 karena pada variabel laten eksogen tersebut hanya dibentuk oleh satu indikator yang berarti tidak ada indikator pembandingnya.

Sebaliknya untuk nilai konstruk komposisi dewan memiliki nilai tidak sama dengan nol karena variabel laten tersebut memiliki lebih dari satu indikator, sehingga ada pembandingnya.

### Uji R-Square

Evaluasi model struktural dengan PLS dilakukan dengan melihat nilai *R-Square* dengan syarat penilaian 0,75, 0,5, 0,25 yang berarti bahwa model kuat, moderat, lemah dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 3**  
**R-Square**

	R-Square	R-Square adjusted
NP	0.014	0.007

Sumber : Olah data SEM-PLS

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,007 yang berarti bahwa variabel komposisi dewan dan modal intelektual mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 7 persen, sedangkan sisanya 93 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0.007 menunjukkan bahwa model lemah karena di bawah 0,25.

### Pengujian Hipotesis (Uji statistik t)

Pengujian hipotesis ini dilakukan melalui prosedur *bootstrapping*. *Bootstrapping* disarankan untuk dilakukan sebanyak 500 atau 1000 kali agar hasil yang diperoleh lebih baik dan stabil. *Bootstrapping* pada penelitian ini dilakukan sebanyak 500 kali. Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Syarat yang harus dipenuhi dalam pengujian hipotesis adalah nilai *t-statistic* harus lebih besar dari  $Z\alpha$  0,5 (5%) = 1,96. Hasil pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

1.  $H_1$  : Komposisi dewan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis pertama diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis pertama sebesar 2,357 lebih besar dari nilai  $Z\alpha = 0,05$  (5%) = 1,96, maka dapat dinyatakan bahwa komposisi dewan berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_1$  diterima.

2.  $H_2$  : Modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis kedua diperoleh nilai *t-statistic* hipotesis kedua sebesar 0,617 lebih kecil dari nilai  $Z\alpha = 0,05$  (5%) = 1,96, hal ini berarti bahwa variabel modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_2$  ditolak.

### Pembahasan

#### Pengaruh komposisi dewan terhadap nilai perusahaan

Menurut teori agensi pihak perusahaan harus melakukan beberapa pekerjaan demi kepentingan stakeholder (*Principal*). Berdasarkan pernyataan tersebut, menjadi sebuah kewajiban bagi jajaran dewan baik direksi maupun komisaris untuk bertindak sesuai keinginan pemegang saham, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran ini diperoleh dari tingginya harga saham, maka untuk mencapai harga saham yang tinggi tersebut komposisi dewan perusahaan harus mengambil keputusan dan arah kebijakan yang tepat untuk perusahaan di masa mendatang. Keputusan yang tepat akan membuat kinerja perusahaan semakin baik sehingga perusahaan berhasil mencetak laba yang diinginkan dan mencapai tujuan lainnya. Kondisi tersebut akan berimbas pada naiknya harga pasar saham dan penilaian investor terhadap perusahaan akan semakin meningkat. Apabila hal ini terjadi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah berhasil melaksanakan tugasnya sebagai agen untuk memenuhi keinginan *principal*.

Komposisi dewan di ukur dengan 2 indikator yaitu Ukuran Dewan dan Gender Dewan, karena salah satu indikator lain yaitu Dewan Independen dikeluarkan karena tidak valid dan reliabel. Ukuran dewan adalah banyaknya anggota dewan yang ada dalam perusahaan yang terdiri dari dewan direksi dan dewan komisaris. Dewan direksi menjalankan

kegiatan operasional perusahaan, sedangkan dewan komisaris bertugas melakukan pengawasan terhadap perilaku manajemen.

Berdasarkan analisis deskriptif perusahaan yang memiliki ukuran dewan di atas rata-rata (*Large size*) berjumlah 49 perusahaan, sedangkan perusahaan yang memiliki ukuran dewan di bawah rata-rata (*Small size*) berjumlah 50 perusahaan. Rinciannya adalah sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Ukuran dewan selama periode penelitian**

Ukuran	Kecenderungan Nilai Perusahaan			Total
	Naik	Fluktuatif	Turun	
<i>Large</i>	5	31	13	49
<i>Small</i>	9	23	18	50
Total	14	54	31	99

Sumber : Olah data excel

Tabel 4 menunjukkan hasil analisis tentang arah hubungan antara ukuran dewan dengan nilai perusahaan. Terlihat dari tabel tersebut bahwa nilai perusahaan untuk ukuran dewan *large* dan *small* bervariasi. Pada perusahaan yang memiliki ukuran dewan *large*, nilai perusahaan yang cenderung meningkat sebanyak lima perusahaan. Hal ini diakibatkan karena semakin banyak dewan di dalam perusahaan, maka semakin banyak pula informasi yang tersedia dari para dewan untuk pengambilan keputusan yang tepat. Keputusan yang tepat tersebut akan membantu perusahaan dalam menjalankan tugas yang diberikan oleh pemegang saham (*principal*). Pada perusahaan yang memiliki ukuran dewan *large*, selain terjadi kenaikan pada nilai perusahaan juga terjadi penurunan yaitu sebanyak 13 perusahaan. Menurut teori agensi, semakin besar ukuran dewan suatu perusahaan maka akan meningkatkan biaya-biaya pengawasan, dan yang akan menanggung biaya tersebut adalah investor atau pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan semakin rendah. Selain itu, ukuran dewan *large* juga lebih berpotensi memunculkan konflik keagenan.

Tabel 4 menjelaskan pada perusahaan yang memiliki ukuran dewan *small* juga terjadi kenaikan atau penurunan

nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami kenaikan nilai perusahaan berjumlah sembilan perusahaan, sedangkan yang mengalami penurunan berjumlah 18 perusahaan. Menurut teori agensi, ukuran dewan *small* menyebabkan nilai perusahaan meningkat karena pengambilan keputusan yang lebih efektif. Hal ini dikarenakan ukuran dewan yang kecil tidak akan banyak menimbulkan konflik keagenan, kemudian koordinasi dan proses pemecahan masalah yang terjadi antara dewan lebih cepat terselesaikan. Tetapi di sisi lain ukuran dewan *small* juga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena kurangnya pengawasan terhadap perilaku manajemen, kurangnya informasi dan pertimbangan yang diberikan anggota dewan, serta dapat menimbulkan keputusan yang tidak masuk akal (*Irrational*) dari CEO.

Terkait dengan kesuksesan gender pria dan wanita, terdapat anggapan bahwa kesuksesan pria dianggap karena kemampuan dan keterampilan yang tinggi. Sementara itu, kesuksesan wanita dianggap lebih disebabkan oleh faktor keberuntungan. Tetapi di sisi lain, gender wanita memiliki sifat dasar antara lain sikap kehati-hatian yang sangat tinggi, cenderung menghindari resiko, dan lebih teliti dibandingkan pria. Perusahaan yang memiliki gender wanita di dalam jajaran direksi adalah 54 perusahaan, sedangkan sisanya yakni 45 perusahaan tidak mempunyai gender wanita di dalam perusahaan. Menurut teori agensi, agar perusahaan mampu menjalankan tugas yang diberikan *principal* maka perusahaan harus membuat keputusan dan kebijakan yang tepat bagi kelangsungan perusahaan tersebut baik di masa kini maupun masa mendatang.

Sifat dasar gender wanita tersebut mampu membantu perusahaan dalam mengambil kebijakan yang tepat atau memilih alternatif-alternatif yang ada. Hal ini dibuktikan oleh hasil penelitian ini yaitu, perusahaan yang mempunyai gender wanita di dalam jajaran direksi memiliki nilai

perusahaan yang lebih baik daripada perusahaan yang tidak mempunyai gender wanita di dalam jajaran direksinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Villar (2016), Islam (2013), Noor afza amran (2009) dan Kusumastuti (2006) yang menyatakan bahwa komposisi dewan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eni puji astuti (2017) dan Paariyaprasert (2015) yang menyatakan bahwa komposisi dewan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan**

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dari perbandingan nilai mean perusahaan dengan nilai PBV. Nilai PBV perusahaan dengan modal intelektual di bawah maupun di atas rata-rata tetap bervariasi. Meskipun perusahaan tersebut memiliki modal intelektual di bawah rata-rata, belum tentu perusahaan tersebut memiliki PBV yang lebih kecil daripada perusahaan yang memiliki modal intelektual di atas rata-rata, begitu pula sebaliknya. Misalnya terlihat pada PT Adaro Energy Tbk dari Indonesia memiliki nilai mean VAIC individu di atas nilai mean VAIC keseluruhan, tetapi nilai perusahaan PT Adaro Energy Tbk lebih kecil dari nilai perusahaan Nihao Mineral dari Philipina. Padahal, Nihao Mineral memiliki nilai mean VAIC individu di bawah nilai mean VAIC keseluruhan. Artinya, pasar tidak memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Sunarsih (2014), Maditinos (2011), dan Yuniasih (2010) yang menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Diva Cicilya (2014) dan Ming Chin Chen (2005) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Komposisi dewan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Keterbatasan**

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan penelitian ini adalah :

1. Dalam mencari perusahaan yang termasuk dalam subsektor pertambangan di website <http://www.orbis.bvdinfo.com>, peneliti mengalami kesulitan karena di website tersebut tidak ada subsektor pertambangan secara khusus, tetapi bergabung dengan subsektor yang lain.
2. Kesulitan dalam mengidentifikasi sistem *corporate governance*
3. yaitu apakah perusahaan tersebut menganut sistem *one tier* atau *two tier*.

### **Saran**

Adanya keterbatasan di atas maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan indikator lain untuk komposisi dewan apabila ingin meneliti di Asia Tenggara misalnya dualitas

CEO. Kemudian, dalam mencari sumber website untuk mencari data sebaiknya disesuaikan dengan kebutuhan subsektor yang akan diteliti.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Alam.S. (2006). *Ekonomi untuk SMA dan MA*. Jakarta: Erlangga.
- Arfan Ikhsan. (2008). *Akuntansi Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Arif Ujiyantho & B.A. Pramuka. (2008). Mekanisme corporate governance Manajemen laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Bontis, Nick. (2001). Assessing Knowledge Assets: a Review of the models used to measure Intellectual Capital . *International Journal of Technology Management*, 3(1), 41-60.
- Chen, et al. (2005). An Empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2).
- Crawford, Mary. (2006). *Transformation: Woman, Gender, and Psychology*. New York: Mc Graw Hill.
- Diva Cicilya dkk. (2014). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.
- Edvinsson, Malone. (1997). Intellectual Capital : Realizing Your Company's True Value by Finding its Hidden Brainpower . *Harper Business*.
- Eni Puji Astuti. (2017). Pengaruh diversitas Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2).
- Fakhrudin & Sopian, H. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Firmansyah Fakhrudin. (2012). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ45. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(1), 1-12.
- Gema Pramudita. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2010.
- Guthrie, James. (2001). The Management, Measurement and The Reporting Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*, 2 No.1, 27-41.
- Harford, et al. (2008). Corporate Governance and Firm Cash Holdings in the US. *Journal of Financial Economics*, 87, 535-555.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- I. Ulum. (2009). *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Jensen & Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4).

- Kashif, Rashid Sardar & M.N. Islam (2013). Corporate Governance, Complementarities and the value of a firm in an emerging market: the effect of market Imperfections. *The International Journal of Business in society*.
- Kusumastuti dkk. (2006). Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 88-98.
- Liu, Yao & Pariyaprasert, W. (2015). The Impact Governance on firm Value evidence of Companies Listed on Shanghai Stock Exchange in China from 2007 to 2011.
- Maditinos, et al. (2011). The Impact of Intellectual capital on Firms market value and financial performance. *Journal of intellectual Capital*.
- Mas Achmad Daniri. (2005). Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam konteks indonesia.
- Ni Made Sunarsih & Ni Putu Yuria Mendra. (2012). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Noor Afza Amran & Ayoib. C. (2009). Family Business, Board Dynamics and Firm Value Evidence from Malaysia.
- Pulic, A. (1998). Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy.
- R.E Freeman, R. (1983). Stockholder and Stakeholders: a new perspective on corporate governance.
- Rika Nurlela & Islahuddin. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Persentase Kepemilikan manajemen sebagai Variabel Moderating: Studi Empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Shleifer.A & Vishny RW. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*.
- Steen, T. (2005). Corporate governance as a determinant of corporate value. *Corporate governance: an International Review*, 5(4), 10-27.
- Stewart, T. (1997). Intellectual Capital : The New Wealth of Organization.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suharli, M. (2006). Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*, 6(1), 23-24.
- Villar, M. V. (2016). On the relationship between corporate governance and value creation in an economic crisis: Empirical evidence for the spanish Case. *Business Research Quarterly*.
- Yuniasih, dkk. (2010). Eksplorasi kinerja pada perusahaan: Kajian berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.

