

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Teori yang dijadikan dasar dalam menjelaskan pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening adalah sebagai berikut:

2.1.1 Modal Intelektual

2.1.1.1 Pengertian Modal Intelektual

Modal Intelektual merupakan aset tidak berwujud dan sulit untuk diteliti maupun diukur secara langsung. Sampai saat ini definisi mengenai modal intelektual seringkali dimaknai secara berbeda oleh beberapa penulis.

Pengertian Modal Intelektual menurut Stewart (2010:12):

“Intellectual capital is the sum of everything everybody in a company knows that gives it a competitive edge. Intellectual capital is intellectual material-knowledge, information, intellectual property, experience-that can be put to use to creat wealth”.

Selanjutnya Moehariono (2012:305) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai berikut:

“Intellectual Capital adalah pengetahuan (knowledge) dan kemampuan (ability) yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial, seperti sebuah organisasi komunitas intelektual, atau praktik profesional serta intellectual capital mewakili sumber daya yang bernilai tinggi dan berkemampuan untuk bertindak yang didasarkan pada pengetahuan”.

Definisi modal intelektual menurut Bontis (1998) dalam jurnalnya adalah sebagai berikut:

“Intellectual capital is therefore the pursuit of effective use of knowledge as opposed to information”.

Selanjutnya Williams (2001) dalam jurnalnya mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai berikut:

“the enhanced value of a firm attributable to assets, generally of an intangible nature, resulting from the company’s organizational function, processes and information technology networks, the competency and efficiency of its employees and its relationship with its customer. Intellectual capital assets are developed from (a) the creation of new knowledge and innovation; (b) application of present knowledge to present issues and concerns that enhance employees and customers; (c) packaging, processing and transmission of knowledge; and (d) the acquisition of present knowledge created through research and learning”.

Bukh *et al.*, (2005) dalam jurnalnya mendefinisikan modal intelektual sebagai berikut:

“intellectual capital is defined as knowledge resources, in the form of employees, customers, processes or technology, which the company can mobilize in its value creation processes”.

Sedangkan Alipour (2012) dalam jurnalnya mendefinisikan modal intelektual sebagai berikut:

“intellectual capital (IC) as a group of knowledge assets owned or controlled by organisation which significantly impact value creation mechanisms for the organization stakeholder”.

Roos *et al.* (1997:24) menyatakan bahwa:

“Intellectual capital will include all the processes and the assets which are not normally shown on the balance sheet, as well as all the intangible assets which modern accounting methods consider (mainly trademarks, patent and brands)”.

Sedangkan menurut Sangkala (2006:7) yang menyatakan bahwa:

“Pengertian modal intelektual tidak hanya terkait dengan materi intelektual yang terdapat dalam diri karyawan perusahaan seperti pendidikan dan pengalaman. Modal intelektual juga terkait dengan materi atau aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, atau hasil dari proses pentransformasian pengetahuan yang dapat berwujud aset intelektual perusahaan”.

Selanjutnya Suryana (2011:5) mengemukakan bahwa :

“modal intelektual dapat diwujudkan dalam bentuk ide-ide sebagai modal utama yang disertai pengetahuan, kemampuan, keterampilan, komitmen, dan tanggung jawab sebagai modal tambahan. Ide merupakan modal utama yang akan membentuk modal lainnya”.

Sedangkan Menurut Choudhury (2010) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Intellectual capital includes assets such as brands, customer relationships,

patents, trademarks and of course knowledge. The growing discrepancy between market value and book value of a corporation is largely attributed to intellectual capital, the intangibles of business that underpin future growth”.

Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa *Intellectual Capital* atau modal intelektual merupakan modal utama yang berasal dari pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu organisasi, termasuk keterampilan, dan keahlian karyawan di dalamnya serta teknologi atau proses pentransformasian pengetahuan tersebut sehingga dapat berwujud aset intelektual yang akan membentuk modal lainnya yang bernilai tinggi yang dapat menciptakan nilai bagi sebuah perusahaan. Modal intelektual tidak hanya terkait dengan materi intelektual yang terdapat di dalam diri karyawan perusahaan seperti pendidikan dan pengalaman. Modal intelektual juga terkait dengan materi atau aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, atau hasil dari proses transformasi pengetahuan yang dapat berwujud aset *intellectual capital* perusahaan. Modal intelektual adalah pengembangan dari penciptaan pengetahuan baru dan inovasi, penerapan ilmu pengetahuan dan persoalan terkini yang penting ditingkatkan oleh karyawan dan pelanggan, serta kemasan, proses, dan transmisi pengetahuan yang mana perolehan pengetahuan ini diciptakan melalui penelitian dan pembelajaran.

Salah satu definisi *intellectual capital* yang banyak digunakan adalah yang ditawarkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) yang menjelaskan *intellectual capital* sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tidak berwujud: (1) *organizational (structural) capital* dan (2) *human capital*. Lebih tepatnya,

organizational (structural) capital mengacu pada hal distribusi dan rantai pasokan. *Human capital* meliputi sumber daya manusia di dalam organisasi (yaitu sumber daya tenaga kerja/karyawan) dan sumber daya eksternal yang berkaitan dengan organisasi, seperti konsumen dan *supplier*. Definisi yang diajukan *OECD* menyajikan cukup perbedaan dengan meletakkan *intellectual capital* sebagai bagian terpisah dari dasar penetapan *intangible asset* secara keseluruhan suatu perusahaan. Dengan demikian terdapat item-item *intangible asset* yang secara logika tidak membentuk bagian dari *intellectual capital* suatu perusahaan. Salah satunya adalah reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan mungkin merupakan hasil sampingan (atau suatu akibat) dari penggunaan *intellectual capital* secara bijak dalam perusahaan, tapi itu bukan merupakan bagian dari *intellectual capital* (Ulum, 2009:21).

Terdapat teori yang sangat erat kaitannya dengan *intellectual capital* yaitu *Stakeholder Theory*. Istilah *stakeholder* dalam definisi klasik yang (yang paling sering dikutip) adalah definisi Freeman dan Reed (1983:91) yang menyatakan bahwa *stakeholder* adalah:

“any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organisation’s objectives, or is affected by the achievement of an organisation’s objectives”.

Teori *stakeholder* memberikan argumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Dalam konteks untuk menjelaskan tentang konsep

Intellectual capital (IC) atau modal intelektual, teori *stakeholder* dapat dipandang dari dua bidang yaitu bidang etika dan bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Aspek etika akan terpenuhi jika manajer mampu mengelola perusahaan dalam proses penciptaan nilai. Penciptaan nilai dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder* (Ulum, 2009:6).

Intellectual capital umumnya diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan (bisnis perusahaan) dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari *financial capital*nya. Lebih lanjut, Edvinsson dan Malone (1997) dalam Ulum (2009:21) mengidentifikasi *intellectual capital* sebagai nilai yang tersembunyi (*hidden value*) dari bisnis. Terminologi “tersembunyi” disini digunakan untuk dua hal yang berhubungan. Pertama, *intellectual capital* khususnya aset intelektual atau aset pengetahuan adalah aset tidak terlihat secara umum seperti layaknya aset tradisional dan kedua, aset semacam itu biasanya tidak terlihat pula pada laporan keuangan. Secara umum, diasumsikan bahwa peningkatan dan digunakannya pengetahuan dengan lebih baik akan menyebabkan pengaruh yang bermanfaat bagi kinerja perusahaan (Ulum, 2009:23). Berkaitan dengan asumsi

tersebut , karakter tak berwujud dan dinamis dari pengetahuan dan kesenjangan kesepakatan para ahli atas definisi pengetahuan menyebabkan halangan besar. Namun, kebanyakan dibedakan dalam tiga kategori pengetahuan. Menurut Boekestein (2006) dalam jurnalnya menyatakan bahwa tiga kategori pengetahuan tersebut adalah sebagai berikut:

“Mostly, three knowledge-categories are distinguished, namely knowledge related to employees (human capital), knowledge related to customers (customer or relational capital) and knowledge related to the company only (structural or organizational capital). Together these constitute the intellectual capital of the company”.

Intellectual capital atau modal intelektual merupakan suatu paradigma baru yang sebelumnya lebih menekankan pada *physical capital* (modal fisik) namun seiring perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan yang pesat, telah memicu tumbuhnya ketertarikan dalam *intellectual capital*. Dari perspektif strategik, *intellectual capital* dapat digunakan untuk menciptakan dan menggunakan *knowledge* untuk memperluas nilai perusahaan (Ulum, 2009:24). *Intellectual capital* adalah perangkat yang diperlukan untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman dalam kehidupan. Banyak pakar yang mengatakan bahwa *intellectual capital* ini sangat besar perannya dalam menambah nilai suatu kegiatan, termasuk dalam mewujudkan kemandirian suatu daerah. Berbagai organisasi, lembaga dan strata sosial yang unggul dan meraih banyak keuntungan atau manfaat karena mengembangkan sumber daya atau kompetensi manusianya.

Di Indonesia, fenomena *intellectual capital* mulai berkembang setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 (revisi 2000) tentang aset tidak berwujud. Menurut PSAK 19 (revisi 2012), aset tidak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik (Ikatan Akuntan Indonesia, 2012:19.2). Beberapa contoh dari aset tidak berwujud telah disebutkan dalam PSAK 19 (revisi 2012) antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang. Walaupun tidak secara eksplisit menjelaskan tentang *intellectual capital*, namun hal ini sudah membuktikan bahwa *intellectual capital* mulai mendapat perhatian (Ikatan Akuntan Indonesia, 2012:19.3).

Sherif (2015) menyatakan bahwa:

“Intellectual capital is an important factor in supporting a firm’s performance”.

Intellectual capital memiliki peranan penting bagi perusahaan. *Intellectual capital* yang sedang menjadi pembicaraan oleh pelaku bisnis merupakan hal yang perlu diperhatikan agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat seperti saat ini. *Intellectual capital* yang merupakan *intangible assets* perusahaan harus diperlakukan sama dengan *physical capital* dan *financial capital* agar semua sumber daya dapat diberdayakan sebagai mana mestinya guna mencapai kemenangan dalam persaingan bisnis. Adanya efisiensi dalam penerapan modal intelektual mampu menciptakan produktivitas yang tinggi bagi para pegawai. Selain itu jika *Intellectual*

Capital merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *Intellectual Capital* akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Ulum, 2009:94).

2.1.1.2 Komponen Modal Intelektual

Pada umumnya, para peneliti mengidentifikasi komponen *intellectual capital* menjadi tiga bagian meliputi *human capital*, *structural*, (*organizational*) *capital* dan *costumer (relational) capital*.

Moeheriono (2012:305) menyatakan bahwa:

“*intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama, yaitu *human capital* (modal manusia), *structural capital* atau *organizational capital* (modal organisasi), dan *relational capital* atau *costumer capital* (modal pelanggan)”.

Sementara itu Sangkala (2006:39) mengelompokkan *intellectual capital* ke dalam dua komponen, yaitu *human capital* dan *structural capital*.

Bontis *et al.*, (2000) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“*Generally, researchers in the field have identified three main constructs of IC that include: human capital, structural capital and customer capital*”.

Sedangkan menurut Choudhury (2010) dalam jurnalnya berpendapat bahwa:

“*Intellectual capital can be defined as the ‘economic value’ of three categories of intangible assets of a company-that includes human capital, organisational capital and social capital collectively*”.

Pires dan Alves (2011) dalam jurnalnya mengidentifikasi modal intelektual sebagai berikut:

“intellectual capital (IC) to include knowledge, competencies, experience and employees skills (human resources); the research and development activities, routines, procedures, the organization’s systems and databases and intellectual property rights (activities and organizational resources); and resources related to external relations with customers, suppliers and partners in research and development (relational resources)”.

Selanjutnya Komnenic *et al.*, (2012) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“Intellectual capital of a firm is not just knowledge. It consists of human, organizational and relational capital”.

Sedangkan *International Federation of Accountant* atau IFAC (1998) dalam (Ulum, 2009:29) mengklasifikasikan *intellectual capital* dalam tiga kategori, yaitu : *organizational capital, relational capital, dan human capital*. *Organizational Capital* meliputi a) *intellectual property* dan b) *infrastructure assets*. Tabel 2.1 menyajikan pengklasifikasian tersebut berikut komponen-komponennya.

Tabel 2.1
Klasifikasi *Intellectual Capital*

<i>Organizational Capital</i>	<i>Relational Capital</i>	<i>Human Capital</i>
<p><i>Intellectual Property :</i> <i>Patens</i> <i>Copyrights</i> <i>Design rights</i> <i>Trade Secret</i> <i>Trademarks</i> <i>Service marks</i></p> <p><i>Infrastructure Assets :</i> <i>Management philosophy</i> <i>Corporate culture</i> <i>Management Processes</i> <i>Information systems</i> <i>Networking systems</i> <i>Financial relations</i></p>	<p><i>Brands</i> <i>Customers</i> <i>Customers loyalty</i> <i>Backlog orders</i> <i>Company names</i> <i>Distribution channels</i> <i>Bussiness collaboration</i> <i>Licensing agreements</i> <i>Favourable contracts</i> <i>Franchising agreements</i></p>	<p><i>Know-how</i> <i>Education</i> <i>Vocational Qualification</i> <i>Work-related Knowledge</i> <i>Work-related Competencies</i> <i>Enterpreunerial spirit,</i> <i>innovativeness,</i> <i>Proactive and reactive abilities,</i> <i>Changebility</i> <i>Psycometric Valuation</i></p>

Sumber: *International Federation of Accountant* atau IFAC (1998) dalam (Ulum, 2009:29-30)

Berikut ini definisi dari masing-masing komponen modal intelektual, di antaranya:

a. *Human Capital*

Moeheriono (2012:305) mendefinisikan *human capital* (modal manusia) sebagai berikut:

“*Human capital* merupakan pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut Sangkala (2006:40):

“Human capital (modal manusia) merupakan refleksi dari pendidikan, pengalaman, pengetahuan, intuisi dan keahlian”.

Selanjutnya definisi *Human Capital* menurut Bontis *et al.*, (2001) dalam jurnalnya adalah sebagai berikut:

“Human Capital is defined as the combined knowledge, skill, innovativeness and ability of the company’s individual employees to meet the task at hand. It also includes the company’s values, culture and philosophy”.

Sedangkan menurut Komnenic *et al.*,(2012) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Human capital involves not only tacit and explicit knowledge of employees. It also includes employees’ competencies and capabilities in terms of structuring and applying knowledge and skills to perform certain activities”.

Selanjutnya Sudibya dan Restuti (2014) dalam jurnalnya berpendapat bahwa:

“Human Capital atau modal manusia adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan”.

Berdasarkan definisi tersebut maka dapat diketahui bahwa *human capital* (modal manusia) bersumber dari pengetahuan, pengalaman, keahlian, dan keterampilan yang dimiliki oleh orang-orang yang tergabung dalam suatu perusahaan. *Human Capital* merupakan *life blood* dari modal intelektual yang di dalamnya terdapat unsur inovasi dan pengembangan.

Bontis (1998) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“Human capital is important because it is a source of innovation and strategic renewal, whether it is from brainstorming in a research lab, daydreaming at the office, throwing out old files, re-engineering new processes, improving personal skills or developing new leads in a sales rep’s little black book”.

Human capital merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human Capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. Jika perusahaan berhasil dalam mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal itu dapat meningkatkan *human capital*. *Human capital* ini yang nantinya akan mendukung *structural capital* dan *customer capital / relational capital*.

b. *Structural Capital / Organizational Capital*

Structural capital atau *Organizational capital* (modal organisasi) didefinisikan oleh Moehariono (2012:306) sebagai berikut:

“Structural capital atau *organizational capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan”.

Sedangkan menurut Sangkala (2006:47) *Structural capital* atau *Organizational capital* adalah sebagai berikut:

“Bentuk kekayaan yang nyata bagi perusahaan, yang berfungsi sebagai tempat dimana seluruh hasil aktifitas penciptaan nilai yang dihasilkan oleh modal

manusia tersimpan dan sebagai infrastruktur bagi modal manusia untuk menjalankan aktifitas penciptaan nilai”.

Selanjutnya definisi *Structural Capital* menurut Bontis *et al.*, (2001) dalam jurnalnya adalah sebagai berikut:

“Structural Capital is the hardware, software, databases, organizational structure, patents, trademarks and everything else of organizational capability that supports those employees’ productivity”.

Sedangkan menurut Komnenic *et al.*, (2012) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Organizational capital is the extension and manifestation of human capital in the form of codified knowledge, innovation, organizational structure, corporate culture, intellectual property, business processes and physical and financial structure of a firm”.

Yuskar dan Novita (2014) dalam jurnalnya berpendapat bahwa:

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

Berdasarkan definisi tersebut maka dapat diketahui bahwa *structural capital* atau *organizational capital* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi aktifitas operasionalnya sehari-hari dan merupakan infrastruktur yang mendukung modal manusia untuk menjalankan aktifitas penciptaan nilai secara optimal.

Menurut Bontis (1998) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Structural capital is the critical link that allows intellectual capital to be measured at an organizational level”.

Lebih lanjut Bontis (1998) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“structures of the organization that can help support employees in their quest for optimum intellectual performance and therefore overall business performance. An individual can have a high level of intellect, but if the organization has poor systems and procedures by which to track his or her actions, the overall intellectual capital will not reach its fullest potential”.

Structural capital juga digunakan sebagai sarana penunjang dari *human capital* yang menyediakan fasilitas pendukung untuk menghasilkan kinerja karyawan yang optimal (Sudibya dan Restuti, 2014). Sumber daya ini akan melekat pada perusahaan seiring dengan aktifitas operasional yang dilakukannya. Seorang karyawan atau individu dapat memiliki tingkat intelegualitas yang tinggi, tetapi jika tidak didukung dengan sistem perusahaan yang memadai maka akan sangat sulit untuk mengoptimalkan sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

c. *Customer Capital / Relational Capital*

Moehariono (2012:306) mendefinisikan *Relational capital* atau *Customer capital* (modal pelanggan) sebagai berikut:

“Relational capital atau Customer capital (modal pelanggan) merupakan hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari pemasok yang andal dan berkualitas,

berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar”.

Sedangkan menurut Bontis (2000) dalam jurnalnya, *customer capital* adalah:

“customer capital is the knowledge embedded in the marketing channels and customer relationships that an organisation develops through the course of conducting business”.

Selanjutnya definsi *relational capital* menurut Komnenic *et al.*, (2012) dalam jurnalnya adalah sebagai berikut:

“Relational capital is the ability to build quality relationships with external stakeholders: customers, suppliers, investors, state and society in general”.

Chen *et al.*, (2009) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“customer capital that behaves as an intermediary bridge in the process of intellectual capital is the main determining factor in transformation of intellectual capital to market value and as a result organizational business performance”.

Berdasarkan definisi tersebut maka dapat diketahui bahwa *relational capital* atau *customer capital* (modal pelanggan) merupakan suatu kemampuan untuk membangun suatu hubungan yang terjalin dengan baik antara perusahaan dengan investor, pelanggan, pemasok, pemerintah, ataupun masyarakat. Modal pelanggan merupakan *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Hal ini berarti, perusahaan harus mampu menjaga

hubungan dengan pihak-pihak eksternal agar pengelolaan sumber daya intelektual, khususnya *customer capital* dapat dimanfaatkan secara optimal.

2.1.1.3 Pengukuran Modal Intelektual

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

- 1) Kategori yang tidak menggunakan pengukuran moneter ; dan
- 2) Kategori yang menggunakan ukuran moneter.

Metode yang kedua tidak hanya termasuk metode yang mencoba mengestimasi nilai uang dari *intellectual capital*, tetapi juga ukuran-ukuran turunan dari nilai uang dengan menggunakan rasio keuangan (Ulum, 2009:49).

Berikut adalah daftar ukuran *intellectual capital* yang berbasis non moneter (Tan *et al.*,2007) :

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

Kinerja perusahaan diukur dengan indikator-indikator yang meliputi empat perspektif, yaitu:

- 1) *Financial perspective*;
- 2) *Customer perspective*;
- 3) *Internal Process perspective*; dan
- 4) *Learning perspective*.

Indikator-indikator disusun berdasarkan pada tujuan stratejik perusahaan (Ulum, 2009:41).

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

Nilai *intellectual capital* suatu perusahaan ditaksir berdasarkan pada analisis diagnostik dari respon perusahaan terhadap 20 pertanyaan yang meliputi empat komponen utama *intellectual capital* (Ulum, 2009:37).

c. *Skandia IC Report method* dikembangkan oleh Edvinsson and Malone (1997).

Intellectual capital diukur melalui analisis 164 ukuran metrik (91 berbasis *intellectual* dan 73 tradisional matrik) mencakup lima komponen:

- (1) Keuangan;
- (2) Pelanggan;
- (3) Proses;
- (4) Pembaruan dan pengembangan; dan
- (5) Manusia. (Ulum, 2009:40).

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

Mengkonsolidasikan seluruh indikator individual yang merepresentasikan *intellectual property* dan komponen-komponen kepada suatu indeks. Perubahan pada indeks kemudian dihubungkan dengan perubahan di dalam penilaian pasar perusahaan (Ulum, 2009:41).

- e. *Intangible Asset Monitor Approach* dikembangkan oleh Sveiby's (1997).

Manajemen memilih indikator, berdasarkan pada tujuan stratejik perusahaan, untuk mengukur empat aspek dari penciptaan nilai dari aset tidak berwujud.

Melalui:

- 1) Pertumbuhan,
- 2) Pembaruan,
- 3) Utilisasi/efisiensi, dan
- 4) Pengurangan resiko/stabilitas. (Ulum, 2009:41).

Sedangkan model penilaian *intellectual capital* yang berbasis moneter adalah (Tan *et al.*, 2007):

- a. *The EVA and MVA* model dikembangkan oleh Bontis *et al.*, (1999).

Dihitung dengan menyesuaikan laba yang diungkap perusahaan dengan beban yang berhubungan dengan *intangible*. Perubahan dalam EVA merupakan indikasi apakah *intellectual capital* perusahaan produktif atau tidak (Ulum, 2009:39).

- b. *The Market-to-Book Value* model dikembangkan oleh berbagai penulis.

Nilai *intellectual* diperhitungkan dari perbedaan antara nilai pasar saham (*firm's stock market value*) dan nilai buku perusahaan (*firm's book value*) (Ulum, 2009:39).

- c. *Tobin's q method* dikembangkan oleh Luthy (1998).

“q” adalah rasio dari nilai pasar saham perusahaan dibagi dengan biaya

pengganti (*replacement costs*) aset. Perubahan pada “q” merupakan proksi untuk pengukurun efektif tidaknya kinerja *intellectual capital* perusahaan (Ulum, 2009:39).

d. *Pulic's VAICTM Model* (1998, 2000).

Mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan *capital employed* menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen utama, yaitu:

(1) *Capital employed*;

(2) *Human capital*; dan

(3) *Structural capital*. (Ulum, 2009:40).

e. *Calculated Intangible Value* dikembangkan oleh Dzinkowski (2000).

Mengkalkulasi kelebihan *return* pada *hard assets* kemudian menggunakan figur ini sebagai dasar untuk menentukan proporsi dari *return* yang bisa dihubungkan dengan *intangible assets* (Ulum, 2009:40).

f. *The Knowledge Capital Earnings model* dikembangkan oleh Lev dan Feng (2001).

Knowledge Capital Earnings dihitung sebagai porsi atas kelebihan *normalized earning* dan tambahan *expected earnings* yang bisa dihubungkan kepada *book assets* (Ulum, 2009:40).

Dari metode-metode yang telah dikelompokkan oleh Tan *et al.*,(2007), metode VAIC merupakan metode yang banyak digunakan oleh peneliti terutama penelitian yang ada di Indonesia. VAICTM tidak mengukur *intellectual capital*, tetapi

ia mengukur dampak dari pengelolaan *intellectual capital* (Ulum *et al.* 2008). Asumsinya, jika suatu perusahaan memiliki *intellectual capital* yang baik, dan dikelola dengan baik pula, maka tentu akan berdampak. Dampak itulah yang kemudian diukur oleh Pulic (1998) dengan VAIC™, sehingga VAIC™ lebih tepat disebut sebagai ukuran kinerja *intellectual capital* (*Intellectual Capital Performance/ICP*) yang oleh Mavridis (2004), Kamath (2007) dan Ulum (2014a) disebut sebagai *Business Performance Indicator* (BPI).

Ulum (2014a) dalam jurnalnya mengelompokkan kinerja bank berdasarkan *intellectual capital* ke dalam 4 (empat) kategori, yaitu:

- “1. *Top performers* – MVAIC score of above 3,50;
2. *Good performers* – MVAIC score of between 2,5 and 3,49;
3. *Common performers* – MVAIC score of between 1.5 and 2,49; and
4. *Bad performers* – MVAIC score of below 1.5”.

Beberapa peneliti mencoba mengembangkan metode VAIC, di antaranya Kusumawardhani (2012) dan Ulum *et al.*, (2014a). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode VAIC yang telah dimodifikasi yang dikembangkan oleh Ulum *et al* (2014) yang disebut dengan *modified VAIC* (MVAIC). MVAIC merupakan model pengukuran kinerja *intellectual capital* yang berbasis pada modelnya Pulic, VAIC™. VAIC™ dipilih karena memiliki banyak keunggulan dibandingkan dengan pendekatan lainnya.

Keunggulan metode VAIC™ adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar

yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan (Ulum, 2009:90). Alternatif pengukuran *intellectual capital* lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non-keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non-keuangan tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain (Tan *et al.*, 2007).

VAIC™ adalah teknik langsung yang meningkatkan pemahaman kognitif dan memungkinkan kemudahan perhitungan dengan *stakeholder* internal dan eksternal. Karena beberapa alasan dan kemudahan dari metode VAIC™ yang diciptakan oleh Pulic (1998;1999;2000) banyak peneliti yang menggunakan metode ini dalam mengukur *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*).

2.1.1.2.1 Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. (VAIC™) merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan, karena dikonstruksi dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan (neraca, laba rugi) (Ulum, 2009:86-87).

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value Added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Ulum, 2009:87).

Value Added dihitung sebagai selisih antara output dan input. Output (OUT) mempresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN.

Pulic (1998) menyatakan bahwa:

“labour expenses were not calculated into input, because of the active role in the value creating process, intellectual potential (represented by labour expenses) cannot be counted as costs any more. This is the key point of my method”.

Lebih lanjut Pulic (1998) menyatakan bahwa:

“The result is value added (VA) expressing the new created wealth of a period”.

Value Added dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC). Hubungan lainnya dari *value added* adalah *Capital Employed* (CE), yang dalam hal ini dilebeli dengan VACA.

Menurut Pulic (1998) VACA adalah :

“This is an indicator for the value added created by one unit of physical capital. VACA indicates how efficiently physical capital has been employed”.

Hubungan selanjutnya adalah *Value Added* dan *Human Capital*. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara *value added* dan *human capital* mengindikasikan kemampuan dari *human capital* untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Konsisten dengan pandangan para penulis *intellectual capital* lainnya, Pulic (1998) berargumen bahwa “*that total salary and wage costs are an indicator of a firm’s HC*”.

Hubungan ketiga adalah “*structural capital coefficient*” (STVA), yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2009:88). Tan *et al.*, (2007) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“In Pulic’s model, SC is VA minus HC. The lesser the contribution of HC in value creation the greater is the contribution of SC”.

Rasio terakhir adalah menghitung kemampuan intelektual perusahaan dengan menjumlahkan koefisien-koefisien yang telah dihitung sebelumnya. Tan *et al.*, (2007) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“The final ratio is the calculation of the intellectual ability of a company. It is the sum of the previously mentioned coefficients. This results in a new and unique indicator – the VAIC™”.

2.1.1.2.2 *Modified Value Added Intellectual Coefficient (MVAIC)*

Beberapa peneliti mencoba mengembangkan metode VAIC, di antaranya Kusumawardhani (2012) dan Ulum *et al.*, (2014a). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode VAIC yang telah dimodifikasi yang dikembangkan oleh Ulum *et al.*, (2014a) yang disebut dengan *modified VAIC (MVAIC)*.

MVAIC dikembangkan oleh Ulum *et al.*, (2014a) yang merupakan modifikasi dari model VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Modifikasi dari VAIC ini menambahkan satu komponen dalam perhitungan VAIC, yakni RCE (*relational capital efficiency*). MVAIC ini muncul berdasarkan penelitian Brinker (1998), Stewart (1997), dan Draper (1998) yang menyatakan bahwa :

“intellectual capital consists of three components: human capital, structural capital and relational capital”.

Penambahan satu komponen berupa RCE ini menegaskan bahwa dalam perhitungan VAIC menggunakan dua komponen modal yaitu CEE (*Capital Employed Efficiency*) dan ICE (*intellectual capital efficiency*) yang merupakan penambahan dari HCE, SCE, dan RCE.

Formulasi dan tahapan perhitungan MVAIC adalah sebagai berikut:

1. *Value Added (VA)*

M-VAIC adalah ukuran komprehensif *intellectual capital* berdasarkan model VAICTM. Tahap pertama yakni menghitung *Value Added (VA)*.

$$VA = OP + EC + D + A$$

Dimana:

OP = *Operating profit* (laba operasi)

EC = *Employee costs* (beban karyawan)

= *Salaries and Wages* (Nik Muhammad dan Ismail, 2009)

D = *Depreciation* (penyusutan)

A = *Amortisation* (amortisasi)

2. *Intellectual Capital Efficiency (ICE)*

Tahap ke-dua yaitu menghitung *Intellectual Capital Efficiency (ICE)* yang merupakan penambahan dari *Human Capital Efficiency (HCE)*, *Structural Capital Efficiency (SCE)*, dan *Relational Capital Efficiency (RCE)*.

a. *Human Capital Efficiency (HCE)*

Human Capital Efficiency menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2009:89).

$$\mathbf{HCE = \frac{VA}{HC}}$$

Dimana:

HCE = *Human Capital Efficiency*

VA = *Value Added*

HC = Total Beban Kompensasi dan Pengembangan Karyawan

b. *Structural Capital Efficiency (SCE)*

Structural Capital Efficiency mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2009:89).

$$\mathbf{SCE = \frac{SC}{VA}}$$

Dimana:

SCE = *Structural Capital Efficiency*

SC = VA – HC

VA = *Value Added*

c. *Relational Capital Efficiency (RCE)*

Relational Capital Efficiency digunakan untuk melihat berapa banyak nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan oleh perusahaan setiap satu rupiah yang diinvestasikan dalam biaya pemasaran.

$$\mathbf{RCE = \frac{RC}{VA}}$$

Dimana:

RCE = *Relational Capital Efficiency*

RC = Beban Pemasaran

VA = *Value Added*

3. *Capital Employed Efficiency (CEE)*

Tahap ke-tiga yaitu menghitung *Capital Employed Efficiency*. *Capital Employed Efficiency* adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit *capital employed* terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2009:89).

Pulic (2004) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“that to have a broad overview of the efficiency of all resources, it is important to take the financial capital and physical capital (capital employed) as one of the considerations”.

$$\mathbf{CEE = \frac{VA}{CE}}$$

Dimana:

CEE = *Capital Employed Efficiency*

CE = Nilai Buku dari Total Aset

= *Total Assets – Intangible Asset* (Pulic (2000) dan Firer dan Williams (2003) dalam Chen et al, 2005)

VA = *Value Added*

4. *Modified Value Added Intellectual Coefficient (MVAIC)*

Tahap terakhir yaitu menghitung *Modified Value Added Intellectual Coefficient* (MVAIC). MVAIC mengindikasikan kemampuan *intellectual capital* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*).

$$\text{MVAIC} = \text{HCE} + \text{SCE} + \text{RCE} + \text{CEE}$$

Dimana:

HCE = *Human Capital Efficiency*

SCE = *Structural Capital Efficiency*

RCE = *Relational Capital Efficiency*

CEE = *Capital Employed Efficiency*

2.1.2 Pengungkapan Modal Intelektual

2.1.2.1 Pengertian Pengungkapan Modal Intelektual

Kata *disclosure* (pengungkapan) memiliki arti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan. Jadi data tersebut harus benar-benar bermanfaat, karena apabila tidak bermanfaat, tujuan dari pengungkapan tersebut tidak akan tercapai (Ghozali dan Chariri, 2007:377).

Hendriksen (2002:428) mendefinisikan *disclosure* sebagai berikut:

“Pengungkapan dalam pelaporan keuangan dapat didefinisikan sebagai penyajian informasi yang diperlukan untuk mencapai operasi yang optimum dalam pasar modal yang efisien”.

Pengertian *intellectual capital disclosure* menurut Abeysekera (2011:20):

“intellectual capital disclosure as a report intended to meet the information needs common to users who are unable to command the preparation of reports about intellectual capital tailored so as to satisfy, specifically, all of their information needs”.

Lebih lanjut Abeysekera (2011:23) menyatakan bahwa:

“if intellectual capital is a pool of resources that enhances corporate valuation and reputation, directors of firms should perceive them accordingly. The intellectual capital disclosures on company-sponsored websites should reflect these resources and, arguably, assist in enhancing corporate reputation and valuations”.

Menurut Abeysekera (2006) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Intellectual capital disclosure by firms is a process undertaken to benefit the aspirations of the firm, rather than providing a way of improving the quality of information shared with stakeholders”.

Selanjutnya Sawarjuwono dan Kadir (2003) dalam jurnalnya mengemukakan bahwa:

“Intellectual capital statement merupakan bentuk laporan yang kompleks yang mengkombinasikan angka, narasi, dari pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan dan visualisasi yang dapat berupa sketsa yang memberikan ilustrasi modal kerja tertentu”.

Sedangkan Lailatul (2015) dalam jurnalnya berpendapat bahwa:

“Pengungkapan modal intelektual merupakan pengungkapan aktiva non moneter yang dapat diidentifikasi tetapi tidak mempunyai wujud fisik. Sebab modal intelektual adalah suatu kekayaan pribadi setiap orang yang ada di dalam organisasi tersebut”.

Intellectual capital disclosure adalah jumlah pengungkapan informasi tentang *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan (Ulum *et.al.*, 2014b). Pengungkapan meliputi ketersediaan informasi keuangan dan nonkeuangan berkaitan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan lingkungan sosialnya, yang dapat dibuat dalam laporan tahunan perusahaan (Wardhani, 2010). Pengungkapan modal intelektual merupakan pemberian informasi mengenai modal intelektual yang dimiliki suatu perusahaan yang terdiri dari beberapa bagian, yaitu karyawan, pelanggan, teknologi informasi, proses, penelitian dan pengembangan, dan pernyataan strategi (Rahma dan Rahmawati, 2015).

Terdapat beberapa alasan mengapa perusahaan perlu melakukan pengungkapan modal intelektual.

Menurut Bontis (2001) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“External reporting of IC would be done on a voluntary disclosure basis, and IC measurement would be more useful as an internal management tool than as an external communication to shareholders or investors”.

Sedang menurut Mouritsen *et al.* (2001) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“For a few of the firms, intellectual capital statements were interesting for their potential ability to illustrate the value of the company in order to inform potential investors of the ‘true’ value of the firm. intellectual capital statements identify a set of knowledge management challenges, which are the efforts management puts in place to develop and condition the firm’s knowledge resources”.

Lebih lanjut Mouritsen *et al.*, (2001) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“The intellectual capital statements may also enable three different prescriptive readings, namely for portfolio management activities about the firm’s knowledge resources, for its qualifying activities when resources are improved, and for its monitoring of productivity when effects are surveyed”.

Selanjutnya Abeysekera (2008) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“The disclosure of IC becomes important to signal investors about affairs of firms in an intense globally competitive economic environment. Disclosure of IC in annual reports helps to make capital markets more efficient by reducing information asymmetry between ‘insiders’ and investors”.

Sedangkan Bruggen *et al.*, (2009) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Voluntary disclosure could help to decrease information asymmetry, to decrease the cost of capital and to improve reputation. Furthermore, IC disclosure can help to increase the value relevance of financial statements. By disclosing IC information, these companies can publicly provide evidence about their true values and their wealth creation capabilities, which in turn may enhance the company’s reputation”.

Pelaporan *intellectual capital* (IC) merupakan salah satu unsur dari pelaporan sukarela. Meskipun bukan termasuk laporan yang cukup mendasar dalam sebuah laporan tahunan, namun laporan sukarela dianggap cukup mewakili dalam menjawab kebutuhan informasi yang lebih luas bagi para pengguna laporan tahunan. *Intellectual capital disclosure* telah menjadi suatu bentuk komunikasi yang baru yang mengendalikan “kontrak” antara manajemen dan pekerja. Hal tersebut, memungkinkan manajer untuk membuat strategi-strategi untuk mencapai permintaan *stakeholder* seperti investor dan untuk meyakinkan *stakeholder* atas keunggulan atau manfaat kebijakan perusahaan (Ulum, 2009:149).

Pengungkapan informasi *intellectual capital* (*intellectual capital disclosure/ICD*) dalam laporan tahunan perusahaan merupakan sinyal kepada (calon) investor tentang aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan (Ulum, 2014b). Menurut Brigham *et al.*, (2014:528) signal adalah:

“An action taken by a firm’s management that provides clues to investors about how management views the firm’s prospects”.

Pada teori sinyal, *signal* merupakan cara perusahaan dalam memberikan sinyal atau pertanda kepada para pengguna informasi yang diungkapkan perusahaan. *Signaling theory* memberikan pandangan bahwa perusahaan akan memberikan pengungkapan informasi lebih banyak secara sukarela daripada yang seharusnya untuk memberikan sinyal yang positif, sehingga perusahaan cenderung meningkatkan informasi yang diberikan pada *stakeholders* dengan melakukan pengungkapan dalam laporan tahunan. Investor akan memberikan penilaian yang lebih terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada laporan keuangan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Rahma dan Rahmawati, 2015).

Teori sinyal mengurangi asimetri informasi dengan pemberian sinyal yang dimiliki oleh pihak yang memiliki banyak informasi kepada pihak lain untuk

merubah reputasi perusahaan. Menurut Brigham *et al.*, (2014:527) asimetri informasi adalah:

“The situation where managers have different (better) information about firm’s prospects than do investors”.

Asimetri informasi merupakan kesenjangan informasi yang diperoleh *stakeholder* atas segala informasi keuangan dan non keuangan yang dimiliki perusahaan seperti kondisi perusahaan dan lain-lain. Kondisi seperti ini membuat informasi yang dimiliki oleh manajer dan pihak luar tidak sama. Pihak manajemen lebih banyak mengetahui informasi perusahaan daripada pihak luar. Kurangnya informasi mengenai perusahaan akan membuat pihak luar memberi harga yang rendah kepada perusahaan sebagai bentuk perlindungan diri. Untuk memberikan informasi yang sama kepada masyarakat maka pihak manajemen perusahaan harus memberi sinyal agar masyarakat mengetahui kondisi perusahaan dan percaya bahwa apa yang ingin disampaikan perusahaan adalah benar. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting bagi para *stakeholder* karena informasi memberikan gambaran keadaan perusahaan pada masa lalu, masa kini, dan masa yang akan datang. Informasi tersebut sangat bermanfaat bagi para investor dalam menganalisis serta mengambil keputusan investasi. Perusahaan dapat mengungkapkan modal intelektual sebagai salah satu sumber daya perusahaan pada laporan keuangan demi kebutuhan informasi investor dan demi meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi jika sinyal positif dari perusahaan mendapatkan respon

positif dari pasar, sehingga menghasilkan keuntungan kompetitif bagi perusahaan dan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Widarjo, 2011).

Pengungkapan *intellectual capital* atau *intellectual capital disclosure* (ICD) yang dilakukan oleh perusahaan merupakan informasi yang bernilai bagi para *investor* karena dapat membantu mereka dalam mengurangi ketidakpastian akan prospek masa depan serta dapat memudahkan dalam menilai perusahaan tersebut. Pengungkapan *intellectual capital* yang baik juga berhubungan dengan peningkatan transparansi dan pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan investor, yang menyebabkan terjadinya peningkatan nilai suatu perusahaan (Putri *et al.*, 2016).

2.1.2.2 Pengukuran Pengungkapan Modal Intelektual

Dalam pengukuran pengungkapan modal intelektual tidak serta merta melakukan pengukuran begitu saja karena adanya keterbatasan dalam melakukan pengukuran modal intelektual.

Penelitian ini menggunakan *framework intellectual capital disclosure* yang dikembangkan oleh Ulum *et al.*, (2014b) yang dibangun berdasarkan standar internasional dan regulasi di Indonesia tentang *mandatory disclosure*. Kategori/komponen *intellectual capital* yang diadopsi oleh Ulum *et al.*, (2014b) adalah modifikasi skema yang dibangun oleh Guthrie *et al.* (1999), yang merupakan pengembangan dari definisi *intellectual capital* yang ditawarkan oleh Sveiby (1997). Modifikasi dilakukan dengan menambahkan beberapa item yang diatur dalam Keputusan Ketua Bapepam dan LK (sekarang OJK) Nomor: Kep 431/BL/2012

tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. Dalam skema ini, *intellectual capital* dikelompokkan dalam 3 kategori yang terdiri dari 36 item, 3 kategori dan 36 item yang dimaksud adalah sebagai berikut: kategori *human capital* 8 item; *structural capital* 15 item; dan *relational capital* 13 item, 15 di antaranya adalah item modifikasi, diberi kode (M).

Proses identifikasi ICD dilakukan dengan 4 cara sistem kode numerik (*fourway numerical coding system*) yang dikembangkan oleh Guthrie *et al.* (1999). Metode ini tidak hanya mengidentifikasi luas pengungkapan *intellectual capital* dari aspek kuantitas, namun juga kualitas pengungkapannya. Pengungkapan informasi *intellectual capital* dalam laporan tahunan diberi bobot sesuai dengan proyeksinya. Kode numerik yang digunakan adalah sebagai berikut:

0 = item tidak diungkapkan dalam laporan tahunan;

1 = item diungkapkan dalam bentuk narasi;

2 = item diungkapkan dalam bentuk numerik;

3 = item diungkapkan dengan nilai moneter.

Selanjutnya, *Intellectual capital disclosure* dibuat skor index untuk memunculkan satu angka bagi masing-masing perusahaan dengan cara menjumlahkan skor pengungkapan dibagi dengan skor kumulatif.

$$\text{ICD}_{\text{index}} = \frac{\text{Total Skor Pengungkapan} \times 100\%}{\text{Skor Kumulatif (64)}}$$

Sumber : Ulum *et al.*, (2014b)

Pengungkapan modal intelektual dibagi menjadi tiga kategori yang dapat dilihat pada tabel 2.2 di bawah ini:

Tabel 2.2
Komponen ICD 36 Item, Skala dan Skor Kumulatif

Kategori	Item Pengungkapan	Skala	Skor Kumulatif
<i>Human Capital</i>	Jumlah karyawan (M)	0–2	2
	Level Pendidikan	0–2	4
	Kualifikasi karyawan	0–2	6
	Pengetahuan karyawan	0–1	7
	Kompetensi karyawan	0–1	8
	Pendidikan & pelatihan (M)	0–2	10
	Jenis pelatihan terkait (M)	0–2	12
	Turnover karyawan (M)	0–2	14
<i>Structural Capital</i>	Visi misi (M)	0–1	15
	Kode etik (M)	0–1	16
	Hak paten	0–2	18
	Hak cipta	0–2	20
	<i>Trademarks</i>	0–2	22
	Filosofi manajemen	0–1	23
	Budaya organisasi	0–1	24
	Proses manajemen	0–1	25
	Sistem informasi	0–2	27
	Sistem jaringan	0–2	29

	<i>Corporate Governance</i> (M)	0–3	32
	Sistem pelaporan pelanggaran (M)	0–1	33
	Analisis kinerja keuangan komprehensif (M)	0–3	36
	Kemampuan membayar utang (M)	0–3	39
	Struktur permodalan (M)	0–3	42
<i>Relational Capital</i>	Brand	0–1	43
	Pelanggan	0–2	45
	Loyalitas pelanggan	0–1	46
	Nama perusahaan	0–1	47
	Jaringan distribusi	0–2	49
	Kolaborasi bisnis	0–1	50
	Perjanjian lisensi	0–3	53
	Kontrak-kontrak yang menguntungkan	0–3	56
	Perjanjian Franchise	0–2	58
	Penghargaan (M)	0–2	60
	Sertifikasi (M)	0–1	61
	Strategi pemasaran (M)	0–1	62
	Pangsa pasar (M)	0–2	64

Sumber : Ulum *et al.*, (2014b)

2.1.3 Kinerja Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik untuk pihak internal maupun eksternal.

Menurut Irham Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah:

“Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”.

Definisi Kinerja Keuangan Menurut Mulyadi (2007:2):

“Kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya”.

Sedangkan pengertian kinerja keuangan menurut Jumingan (2009:239) adalah sebagai berikut:

“Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun

penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas”.

Syafarudin (2003 : 96) menyatakan bahwa :

“kinerja keuangan mengukur sampai sejauh mana prestasi, peningkatan, posisi, atau *performance* dari nilai perusahaan yang diukur melalui laporan keuangan baik melalui neraca maupun laba rugi yang dibutuhkan oleh pihak yang berkepentingan”.

Berdasarkan definisi-definisi di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa kinerja keuangan merupakan penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya serta memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas untuk mengukur sampai sejauh mana prestasi, peningkatan, posisi, atau *performance* dari nilai perusahaan yang diukur melalui laporan keuangan baik melalui neraca maupun laba rugi yang dibutuhkan oleh pihak yang berkepentingan.

Masalah keuangan merupakan salah satu masalah yang sangat vital bagi perusahaan dalam perkembangan bisnis disemua perusahaan. Salah satu tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Namun berhasil tidaknya perusahaan dalam mencari keuntungan dan mempertahankan perusahaannya tergantung pada manajemen keuangan. Perusahaan harus memiliki kinerja keuangan yang sehat dan efisien untuk mendapatkan keuntungan atau laba (Faradina dan Gayatri, 2016). Penilaian kinerja keuangan

merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Sudibya dan Restuti, 2016).

2.1.3.2 Tahap – tahap dalam Menganalisis Kinerja Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2012:3) menyatakan bahwa ada 5 (lima) tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum sebagai berikut:

- 1). “Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan. *Review* dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang dibuat tersebut dengan penerapan kaedah yang berlaku umum dalam akuntansi sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan dapat dipertanggungjawabkan.
- 2). Melakukan perhitungan. Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.
- 3). Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh. Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode yang umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua, di antaranya ;
 - a. *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antar waktu atau antar periode dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
 - b. *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.
- 4). Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan. Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perbankan tersebut.
- 5). Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan. Pada tahap terakhir ini setelah

ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan”.

2.1.3.3 Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat pada analisis laporan keuangan. Salah satu analisis laporan keuangan yang paling umum digunakan adalah analisis rasio keuangan.

Brigham *et al.*, (2014:101-102) membagi rasio menjadi 5 kategori, di antaranya sebagai berikut:

- “1. *Liquidity ratios, which give us an idea of the firm’s ability to pay off debts that are maturing within a year.*
2. *Asset management ratios, which give us an idea how efficiently the firm is using its assets.*
3. *Debt management ratios, which give us an idea of how the firm has financed its assets as well as the firm’s ability to repay its long-term debt.*
4. *Profitability ratios, which give us an idea of how profitably the firm is operating and utilizing its assets.*
5. *Market value ratios, which bring in the stock price and give us an idea of what investors think about the firm and its future prospects”.*

Selanjutnya menurut Irham Fahmi (2012:15) Analisis Rasio tersebut yaitu di antaranya sebagai berikut:

- “1. Rasio Likuiditas, yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendeknya. Meliputi *cash ratio, current ratio, acid test ratio* atau *quick ratio*.
2. Rasio Leverage, yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Meliputi *debt to total assets ratio, debt to equity ratio*, dan *time interest earned*.
3. Rasio Aktivitas, yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber dananya. Meliputi *inventory turnover, receivable turnover, fixed assets turnover*, dan *other assets turnover*.

4. Rasio Profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Meliputi *profit margin*, *Return On Investment (ROI)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Assets (ROA)*, dan *Earning PerShare (EPS)*".

Menurut Brigham *et al.*, (2014:111):

"Profitability ratios a group of ratios that show the combined effects of liquidity, assets management, and debt on operating results".

Sedangkan menurut I Made Sudana (2011:22):

"Rasio Profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti, aktiva , modal, atau penjualan perusahaan".

Dimensi-dimensi konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan. Konsep profitabilitas ini dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2013:110).

Rasio profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar menurut Kasmir (2012:197), yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Dan tujuan lainnya”.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh menurut Kasmir (2012:198) adalah untuk :

- “1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Dan tujuan lainnya”.

Rasio Profitabilitas, yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan di antaranya:

a. *Return On Investment (ROI)*

Pengertian ROI menurut Munawir (2002:89) adalah :

“Salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dan untuk menghasilkan keuntungan.”

Rumus yang digunakan untuk menghitung ROI adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Sumber: Gitman (2012:81)

Return On Investment (ROI), dapat digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan, dimana dalam analisis laporan keuangan mempunyai arti yang penting sebagai salah satu teknik analisis yang biasanya digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

b. *Return On Asset* (ROA)

Menurut Selamat Riyadi (2006:156):

“*Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total asset bank, rasio ini mengukur tingkat efisiensi pengelolaan asset yang dilakukan oleh bank yang bersangkutan. Semakin tinggi ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank sehingga semakin tinggi tingkat ROA menunjukkan tingkat efisiensi suatu bank. Laba sebelum pajak adalah laba bersih dari kegiatan operasional sebelum pajak. Sedangkan rata-rata total asset adalah rata-rata volume usaha atau aktiva.”

Menurut Mamduh M. Hanafi (2009:159):

“ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut. Variasi dalam perhitungan ROA, disamping perhitungan seperti sebelumnya, adalah dengan memasukan biaya pendanaan. Dividen yang merupakan biaya pendanaan dengan saham analisis ROA tidak diperhitungkan. Biaya bunga ditambahkan ke laba yang diperoleh perusahaan.”

Rumus yang digunakan untuk menghitung ROA adalah:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Mamduh M. Hanafi (2009:159)

Laba bersih (*net income*) merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan. Laba atau kurangnya laba mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dan pendanaan ekuitas, posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk berubah. Jumlah keuntungan (laba) yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau *trend* keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian penganalisa didalam menilai profitabilitas suatu perusahaan (Selamet Riyadi, 2006).

c. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu alat utama investor yang digunakan dalam menilai kelayakan suatu saham. Dalam perhitungan secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama satu tahun terakhir. Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) atau nilai perusahaan dengan *return on equity (ROE)* adalah positif, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh dari *equity*, semakin besar harga saham atau nilai perusahaan (Kodrat dan Herdinata, 2009:32).

Menurut Mamduh M. Hanafi (2009:84):

“ROE merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.”

Menurut Brigham *et al.*, (2014:113) ROE adalah:

“The ratio of net income to common equity; measures the rate of return on common stockholders’ investment”.

Lebih lanjut Brigham *et al.*, (2014:114) menyatakan bahwa:

“ROE reflects the effects of all of the other ratios, and it is the single best accounting measure of performance. Investors like a high ROE, and high ROEs are correlated with high stock prices”.

Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah:

$$\text{Return On common Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Common Equity}}$$

Sumber: Brigham *et al.*, (2014:113)

d. *Earning Per Share (EPS)*

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal sebagai *Earning Per Share* (EPS) (Tandelilin, 2010:373). EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah saham beredar. Hasil ini menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada seluruh pemegang saham.

Nilai EPS sudah tersaji dan dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan. Namun demikian, nilai EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sumber : Tandelilin (2010:374)

Laba bersih setelah bunga dan pajak adalah laba tahu berjalan yang terdapat dalam laporan laba rugi komprehensif suatu perusahaan. Jumlah saham beredar adalah jumlah saham yang dipegang oleh investor, termasuk saham yang dimiliki oleh eksekutif perusahaan dan masyarakat investor umum.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham (Brigham,2010:7). Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi nilai perusahaan juga tinggi dan dengan otomatis

return perusahaan pun akan tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan.

Definisi nilai perusahaan menurut Agus Sartono (2010:487):

“Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu”.

Sedangkan Menurut Gitman (2006:352) Nilai perusahaan adalah:

“the actual amount per share of common stock that would be received if all the firm’s assets were sould for their market value”.

Menurut Martono dan Harjito (2010:13):

“memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*stakeholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm’s common stock*)”.

Sedangkan I Made Sudana (2011:8) berpendapat bahwa:

“Tujuan normatif suatu perusahaan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi para pemegang saham yang dalam jangka pendek bagi perusahaan *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal”.

Memaksimumkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena:

- a. Memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.

- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Menurut Fakhruddin (2008:4):

“peningkatan laba merupakan salah satu faktor penting bagi terciptanya keunggulan daya saing perusahaan secara berkelanjutan dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham merupakan wujud apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan serta keyakinan akan peningkatan kinerja ke depan yang tentunya memberikan nilai tambah bagi perusahaan”.

Peningkatan nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan akan mendorong manajer agar bekerja lebih keras dengan menggunakan berbagai intensif untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.4.2 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2013:50).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian.

Menurut I Made Sudana (2011:23) bahwa :

“Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).”

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV dipilih sebagai ukuran nilai perusahaan karena menggambarkan besarnya penghargaan yang diberikan pasar atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2012:138) *Price Book Value* dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Sumber : Irham Fahmi (2012:138)

Sedangkan menurut Brigham *et al.*, (2014:115):

“The ratio of a stock’s market price to its book value gives another indication of how investors regard the company. Companies that are well regarded by investors-which means low risk and high growth-have high M/B ratios”.

Menurut Brigham *et al.*, (2014:115) Market/Book (M/B) Ratio adalah:

“*The ratio of a stock’s market price to its book value*”.

Tahap pertama, menghitung nilai buku per saham dengan rumus berikut ini:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Common Equity}}{\text{Shares Outstanding}}$$

Kemudian membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham untuk mengetahui nilai *Market/Book (M/B) Ratio*.

$$\text{Market/Book (M/B) Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Sumber: Brigham *et al.*, (2014:115)

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan selagi *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari pada nilai buku asetnya (I Made Sudana, 2011: 24). *Price Book Value* mengaitkan total kapitalisasi pasar perusahaan dengan dana para pemegang saham. Rasio ini membandingkan nilai di pasar saham dalam perusahaan. Rasio ini merupakan persepsi para investor tentang kinerja perusahaan dilihat dari laba, kekuatan neraca, likuiditas, dan pertumbuhan.

Menurut Damodaran (2001) dalam Hidayati (2010) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran nilai yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan- perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu:

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

Penulis	Judul	Variabel	Hasil penelitian
Chen <i>et al.</i> (2005)	An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance	<i>Intellectual Capital</i> (X) Nilai Pasar (Y) Kinerja Keuangan (Y)	-IC berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan -R&D berpengaruh terhadap kinerja perusahaan
Tan <i>et al.</i> (2007)	Intellectual capital and financial returns of companies	<i>Intellectual Capital</i> (X) Kinerja Keuangan (Y)	-IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang -Rata-rata pertumbuhan IC berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang -Kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya
Wahyu Widarjo (2011)	Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai	Modal Intelektual (X ₁) Pengungkapan Modal Intelektual	-Modal Intelektual yang diukur dengan VAIC TM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan -Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh positif

	Perusahaan	(X ₂) Nilai Perusahaan (Y)	terhadap Nilai Perusahaan setelah penawaran umum saham perdana
Ni Made Sunarsih dan Ni Putu Yuria Mendra (2012)	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Modal Intelektual (X) Kinerja Keuangan (Y) Nilai Perusahaan (Z)	-Modal Intelektual berpengaruh positif pada Kinerja Keuangan Perusahaan -Modal Intelektual tidak berpengaruh pada Nilai Pasar Perusahaan -Kinerja Keuangan sebagai Variabel <i>Intervening</i> mampu memediasi hubungan antara Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan
Diva Cicilya Nunki Arun Sudibya dan MI Mitha Dwi Restuti (2014)	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	Modal Intelektual (X) Kinerja Keuangan (Y) Nilai Perusahaan (Z)	-Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan -Modal Intelektual berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan -Terdapat pengaruh baik langsung maupun tidak langsung antara Modal Intelektual dengan Nilai Perusahaan. Selain itu Modal Intelektual terbukti lebih baik berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Pasar Perusahaan daripada dimediasi oleh Kinerja Keuangan
Gatot	Pengaruh Modal	Modal	-Modal Intelektual

Ahmad Sirojudin & Ietje Nazaruddin (2014)	Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan	Intelektual (X ₁) Pengungkapan Modal Intelektual (X ₂) Nilai Perusahaan (Y ₁) Kinerja Perusahaan (Y ₂)	berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan -Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan -Modal Intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap Kinerja Perusahaan -Pengungkapan Modal Intelektual tidak berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan
Yuskar dan Dhia Novita (2014)	Analisis Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Perusahaan Perbankan di Indonesia	<i>Intellectual Capital</i> (X) Kinerja Keuangan (Y) Nilai Perusahaan (Z)	- <i>Intellectual Capital</i> memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) -Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV - <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan - <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS)
Indrie	Pengaruh Modal	Modal	- <i>Value Added Human Capital</i>

Handayani (2015)	<p>Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar</p> <p>Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Intelektual (X)</p> <p>Nilai Perusahaan (Y)</p>	<p>(VAHC), <i>Value Added Capital Employed</i> (VACE) dan <i>Structural Capital Value Added</i> (SCVA) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>-<i>Value Added Human Capital</i> (VAHC) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>-<i>Value Added Capital Employed</i> (VACE) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>-<i>Structural Capital Value Added</i> (SCVA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
Rahma Nurul Aida dan Evi Rahmawati (2015)	<p>Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek <i>Intervening</i> Kinerja Perusahaan</p>	<p>Modal Intelektual (X₁)</p> <p>Pengungkapan Modal Intelektual (X₂)</p> <p>Kinerja Perusahaan (Y)</p> <p>Nilai Perusahaan (Z)</p>	<p>-Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan</p> <p>-Modal intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel <i>intervening</i></p> <p>-Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan</p> <p>-Pengungkapan modal intelektual tidak</p>

			berpengaruh terhadap nilai perusahaan -Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening
Ike Faradina dan Gayatri (2016)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Intellectual Capital Disclosure</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> (X_1) <i>Intellectual Capital Disclosure</i> (X_2) Kinerja Keuangan (Y)	- <i>Intellectual Capital</i> (IC) dan <i>Intellectual Capital Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan
I Gusti Ayu Putri Oktari, Lilik Handajani, dan Erna Widiastuty (2016)	Determinan Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan	Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> (X_1) Karakteristik Perusahaan (X_2) Nilai Perusahaan (Y)	-Pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan -Karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Rhoma Simarmata (2016)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> (X) Kinerja Keuangan (Y_1) Nilai Perusahaan	- <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA) dan Nilai Perusahaan (PBV)

	Perbankan Indonesia	(Y ₂)	
--	------------------------	-------------------	--

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Hubungan Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual

Menurut teori pensinyalan, perusahaan akan cenderung memberikan sinyal (misalnya melalui laporan tahunan dan pengungkapan sukarela) tentang hal-hal positif yang dimiliki. Sementara dalam perspektif *resources based theory*, modal intelektual adalah sumber daya yang dapat membantu perusahaan mencapai keunggulan bersaing (Ulum, 2014b).

Perusahaan yang memiliki keunggulan tertentu akan cenderung untuk menyajikan informasi keunggulannya tersebut kepada pasar maupun pesaing. Pengungkapan informasi tentang *intellectual capital (intellectual capital disclosure)* bisa menjadi sarana yang sangat efektif bagi perusahaan untuk memberikan sinyal keunggulan kualitas karena pentingnya *intellectual capital* untuk penciptaan kekayaan masa depan (Guthrie dan Petty 2000).

Kinerja modal intelektual memiliki kontribusi yang paling besar dalam menjelaskan variabilitas praktik pengungkapan. Dengan kata lain, besarnya kinerja modal intelektual sangat menentukan perbedaan praktik pengungkapan sukarela modal intelektual. Saendy dan Anisykurlillah (2015) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“Perusahaan yang memiliki kinerja modal intelektual yang baik akan lebih cenderung mengungkapkan pengungkapannya lebih luas dengan tujuan untuk meningkatkan keunggulan kompetitifnya”.

Perusahaan-perusahaan yang memiliki posisi modal intelektual yang kuat, karena mempunyai sumber daya dan potensi yang lebih banyak, akan lebih mampu menghadapi tantangan-tantangan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan tersebut tidak ragu-ragu dalam mengungkapkan modal intelektual yang dimilikinya karena mampu memperoleh manfaat dari tingginya reputasi (Purnomosidhi, 2006).

2.2.2 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Teori *stakeholder* memberikan argumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Dalam konteks untuk menjelaskan tentang konsep *Intellectual capital* (IC) atau modal intelektual, teori *stakeholder* dapat dipandang dari dua bidang yaitu bidang etika dan bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Aspek etika akan terpenuhi jika manajer mampu mengelola perusahaan dalam proses penciptaan nilai. Penciptaan nilai dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang

baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder* (Ulum, 2009:6). Selain itu jika *Intellectual Capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *Intellectual Capital* akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Ulum, 2009:94).

Tan *et al.* (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Singapore sebagai sampel penelitian untuk melihat pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasilnya konsisten dengan penelitian Chen *et al.* (2005) bahwa *intellectual capital* berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. *Intellectual capital* juga berhubungan positif dengan kinerja keuangan di masa mendatang. Penelitian ini juga membuktikan bahwa rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* suatu perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Tan *et al.*, (2007) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“If the higher the value of a company’s IC the higher is the company’s future performance, then logically, the rate of growth of IC will also correlate with future performance”.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Sunarsih dan Mendra (2012) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual (physical capital, human capital dan structural capital) yang dimiliki perusahaan akan

memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan”.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sudibya dan Restuti (2014), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sudibya dan Restuti (2014) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Pemanfaatan modal intelektual secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian keunggulan kompetitif dan selanjutnya akan tercermin dalam kinerja perusahaan yang baik. Jadi dapat disimpulkan bahwa jika modal intelektual dikelola dengan baik oleh perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan”.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sirojudin dan Nazaruddin (2014) menyatakan bahwa Modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sirojudin dan Nazaruddin (2014) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“*Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan karena dalam *Intellectual capital* terdiri dari tiga komponen penting yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang masing-masing saling berhubungan dan secara bersinergi membentuk *intellectual capital* yang akan meningkatkan kinerja perusahaan”.

Hasil dari penelitian Faradina dan Gayatri (2016) menunjukkan bahwa, *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Faradina dan Gayatri (2016) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Semakin baik perusahaan dalam mengelola *intellectual capital* maka akan memberikan hasil yang meningkat pada kinerja keuangan perusahaan, dimana dalam mengelola *intellectual capital* yang baik ditunjukkan oleh perusahaan dengan adanya kondisi aktivitas kinerja yang sehat, adanya komunikasi yang

baik antara karyawan maupun manager, serta karyawan menjalankan *Job Description* dengan baik dan efektif dan perusahaan menerapkan sistem evaluasi untuk mengarahkan tujuan atau target perusahaan tercapai”.

2.2.3 Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Pelaporan keuangan yang berfokus pada kinerja keuangan perusahaan saat ini dirasa kurang memadai sebagai suatu pelaporan kinerja perusahaan. Karena terdapat sesuatu yang masih perlu disampaikan kepada pengguna laporan keuangan, yaitu nilai lebih yang dimiliki oleh perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* dilakukan oleh perusahaan agar mempunyai karakteristik atau keunggulan kompetitif untuk pesaingnya, dalam hal ini pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam hal keunggulan kompetitif dengan para pesaingnya dalam berkompetisi (Safitri, 2012). Pengungkapan modal intelektual berpengaruh pada kinerja perusahaan dilihat dalam kinerja keuangan perusahaan.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rahma dan Rahmawati (2015) menunjukkan bahwa Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Rahma dan Rahmawati (2015) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi dengan melihat kinerja keuangan. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan”.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Faradina dan Gayatri (2016) menemukan bahwa *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap

kinerja keuangan. Faradina dan Gayatri (2016) dalam jurnalnya menyatakan bahwa :

“Semakin banyak informasi *Intellectual capital disclosure* yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal ini berdampak pada perhatian atau kepercayaan *stakeholders* kepada perusahaan dan dapat mempertahankan kesejahteraan atau kelangsungan hidup perusahaan, serta memberikan informasi yang bermanfaat kepada calon investor, kreditor maupun pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan”.

2.2.4 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital atau modal intelektual merupakan suatu paradigma baru yang sebelumnya lebih menekankan pada *physical capital* (modal fisik) namun seiring perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan yang pesat, telah memicu tumbuhnya ketertarikan dalam *intellectual capital*. Dari perspektif strategik, *intellectual capital* dapat digunakan untuk menciptakan dan menggunakan *knowledge* untuk memperluas nilai perusahaan (Ulum, 2009:24). Para pemegang saham akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Dalam modal intelektual, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur modal intelektual yaitu *human capital*, *physical capital*, maupun *structural capital* (Sudibya dan Restuti, 2014).

Chen *et al.* (2005) menggunakan model Pulic (VAIC™) untuk menguji hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Bahkan Chen *et al.* (2005) juga membuktikan bahwa *intellectual capital* dapat menjadi salah satu indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Dari hasil penelitian Chen *et al.*, (2005) diketahui bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan terhadap perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sirojudin dan Nazaruddin (2014) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sirojudin dan Nazaruddin (2014) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki perusahaan ternyata berpengaruh pada nilai perusahaan. Dalam hal ini investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah, nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan”.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Sudibya dan Restuti (2014) berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. Sudibya dan Restuti (2014) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Pasar telah memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi. Secara teori, kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan

apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan modal intelektual secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan rasio *price to book value (PBV)*”.

Handayani (2015) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwa bahwa *Value Added Human Capital (VAHC)*, *Value Added Capital Employed (VACE)* dan *Structural Capital Value Added (SCVA)* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Handayani (2015) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Nilai pasar perusahaan dapat meningkat apabila kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik. Investor cenderung akan memberikan apresiasi lebih terhadap perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual karena hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaannya dan secara tidak langsung akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya”.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Rhoma (2016), dalam hasil pengujiannya menemukan bahwa VAICTM berpengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan. Rhoma (2016) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Sesuai dengan *Resource Based Theory (RBT)*, perusahaan yang mengelola sumber daya intelektualnya secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* yang lebih besar dan keunggulan kompetitif”.

2.2.5 Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Signaling theory memberikan pandangan bahwa perusahaan akan memberikan pengungkapan informasi lebih banyak secara sukarela daripada yang seharusnya

untuk memberikan sinyal yang positif, sehingga perusahaan cenderung meningkatkan informasi yang diberikan pada *stakeholders* dengan melakukan pengungkapan dalam laporan tahunan. Investor akan memberikan penilaian yang lebih terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada laporan keuangan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Rahma dan Rahmawati, 2015).

Jika perusahaan terus dapat mengelola modal intelektual dan pengungkapannya dengan baik, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut diharapkan akan semakin meningkat yang menyimpulkan bahwa investor akan menilai perusahaan lebih tinggi dan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran modal intelektual yang lebih besar. Selain itu pengungkapan modal intelektual juga memenuhi kebutuhan informasi bagi pihak-pihak yang tidak terlibat dalam pembuatan laporan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual menjadi pendorong utama bagi penciptaan nilai perusahaan (Jacub, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2011) berhasil membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Widarjo (2011) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perluasan pengungkapan modal intelektual akan mengurangi asimetri informasi antara pemilik lama dengan calon investor, sehingga membantu calon investor dalam menilai saham perusahaan dan dapat melakukan analisis yang tepat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang”.

Sirojudin dan Nazaruddin (2014) berdasarkan hasil penelitiannya menemukan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sirojudin dan Nazaruddin (2014) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak komponen modal intelektual dalam laporan tahunannya cenderung memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi. Pengungkapan modal intelektual yang semakin tinggi akan memberikan informasi yang kredibel atau dapat dipercaya, dan akan mengurangi kesalahan investor dalam mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar”.

Penelitian lain dilakukan oleh Putri *et al.*, (2016) yang menemukan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan walaupun dampaknya baru terlihat pada satu dan dua tahun berikutnya. Hal ini karena *intellectual capital* dapat dipandang sebagai pengetahuan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan nilai tambah, sehingga perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif berkelanjutan. Putri *et al.*, (2016) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Penilaian suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Pengungkapan *intellectual capital* bermanfaat untuk meningkatkan relevansi laporan keuangan tahunan. Pengungkapan *intellectual capital* yang baik juga berhubungan dengan peningkatan transparansi dan pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan investor, yang menyebabkan terjadinya peningkatan nilai suatu perusahaan”.

2.2.6 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2013:50). Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) atau nilai perusahaan dengan *return on equity* (ROE) adalah positif, yaitu semakin hasil yang diperoleh dari *equity*, semakin besar harga saham atau nilai perusahaan (Kodrat dan Herdinata, 2009:32).

Menurut Fakhruddin (2008:4) peningkatan laba merupakan salah satu faktor penting bagi terciptanya keunggulan daya saing perusahaan secara berkelanjutan dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham merupakan wujud apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan serta keyakinan akan peningkatan kinerja ke depan yang tentunya memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Dimensi-dimensi konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan. Konsep profitabilitas ini dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen. Umumnya dimensi profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2013:110).

Sunarsih dan Mendra (2012) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

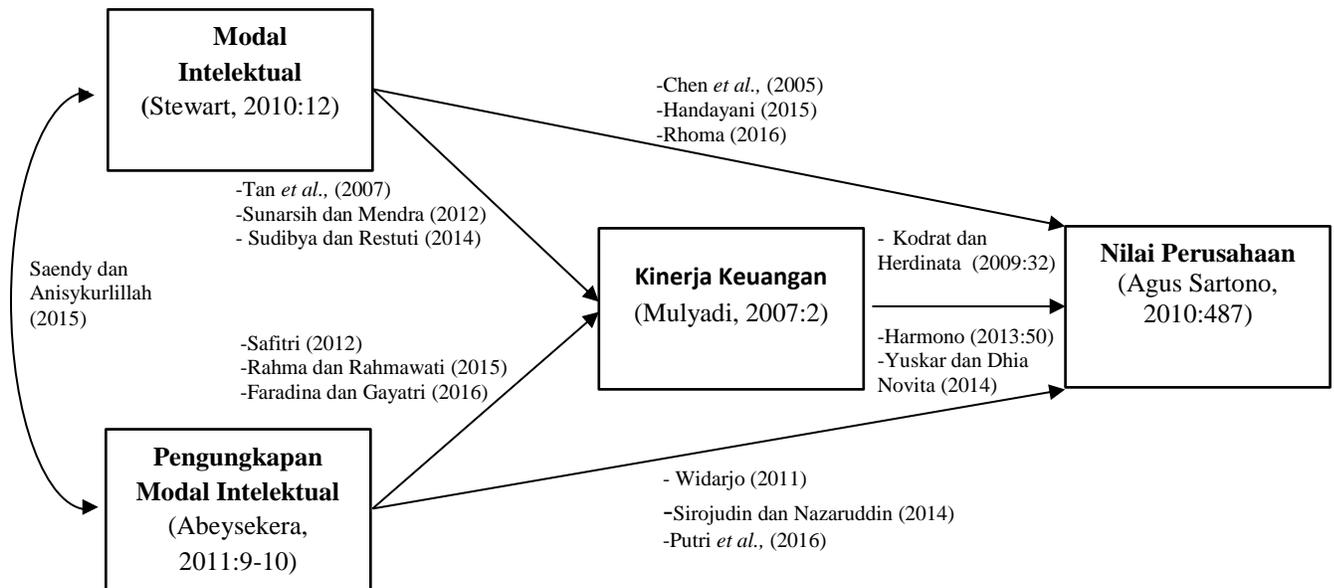
“Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang meningkat, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan”.

Yuskar dan Dhia Novita (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja keuangan yang di proksikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price to book value*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian masih menjadi suatu tolak ukur bagi investor untuk menilai suatu perusahaan apakah berada dalam *good performance* atau tidak.

Sudibya dan Restuti (2014) dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya dilihat dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat tingkat keberhasilan manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan”.

Adapun gambar kerangka pemikiran dari uraian di atas adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1. Terdapat pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual baik secara parsial maupun simultan terhadap Kinerja Keuangan

- a. Terdapat pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan
- b. Terdapat pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan
- c. Terdapat pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual secara simultan terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis 2. Terdapat pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual baik secara parsial maupun simultan terhadap Nilai Perusahaan

- a. Terdapat pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan
- b. Terdapat pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan
- c. Terdapat pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

- Hipotesis 3. Terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan
- Hipotesis 4. Terdapat pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual baik secara parsial maupun simultan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening
- a. Terdapat pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening
 - b. Terdapat pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening
 - c. Terdapat pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual secara simultan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening