



IKATAN AKUNTAN INDONESIA
Institute of Indonesia Chartered Accountants



UNIVERSITAS LAMPUNG



KAPd

B-8

PROSIDING

SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI

SNA XIX

LAMPUNG 2016

*Pendidikan Akuntansi sebagai
Katalis Revitalisasi Peran Akuntan:
Kolaborasi Stakeholder untuk
Akuntan Indonesia Unggul*



24-27
AGUSTUS 2016

ISBN : 978-979-19119-9-3

9

**PROSIDING SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI (SNA) XIX LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG
24-27 AGUSTUS 2016**

Artikel artikel dalam prosiding ini telah dipresentasikan dalam Seminar Nasional Akuntansi (SNA) XIX Lampung pada tanggal 24-27 Agustus di FEB Universitas Lampung

Tim Penyunting Artikel Seminar

Syaiful Ali, Ph.D
Dr. Sekar Mayangsari, Ak., CA
Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt, CA
Pigo Nauli, S.E., M.Sc
Retno Yuni S, S.E., M.Si., Akt, CA
Yunia Amelia, S.E., M.Sc. Akt., CA

ISBN
978-979-19119-9-3

Diterbitkan:
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Lampung
2016

Alamat:
Gedung E Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung
Jl. Sumantri Brojonegoro No. 1 Gedung Meneng Bandar Lampung 35145
Telp. (0721) 704622

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	iii
SAMBUTAN KETUA PELAKSANA.....	xix
SAMBUTAN DEKAN FEB UNIVERSITAS LAMPUNG.....	xxi
SAMBUTAN REKTOR UNIVERSITAS LAMPUNG.....	xxii
SAMBUTAN KETUA IAI KAPD.....	xxiii
SAMBUTAN DEWAN PENGURUS NASIONAL IKATAN AKUNTAN INDONESIA.....	xxv
SUSUNAN ACARA SNA XIX LAMPUNG.....	xxvii
JADWAL PRESENTASI FULL PAPER—Paralel Session I.....	xxxiii
Sesi 1.1.....	xxxiii
Sesi 1.2.....	xxxiii
Sesi 1.3.....	xxxiii
Sesi 1.4.....	xxxiv
Sesi 1.5.....	xxxiv
Sesi 1.6.....	xxxiv
Sesi 1.7.....	xxxv
Sesi 1.8.....	xxxv
Sesi 1.9.....	xxxv
Sesi 1.10.....	xxxvi
Sesi 1.11.....	xxxvi
Sesi 1.12.....	xxxvi
Sesi 1.13.....	xxxvii
JADWAL PRESENTASI FULL PAPER—Paralel Session II.....	xxxviii
Sesi 2.1.....	xxxviii
Sesi 2.2.....	xxxviii
Sesi 2.3.....	xxxviii
Sesi 2.4.....	xxxix
Sesi 2.5.....	xxxix
Sesi 2.6.....	xxxix
Sesi 2.7.....	xl
Sesi 2.8.....	xl
Sesi 2.9.....	xl
Sesi 2.10.....	xli
Sesi 2.11.....	xli
Sesi 2.12.....	xli
JADWAL PRESENTASI FULL PAPER—Paralel Session III.....	xlii

Sesi 3.1	xlii
Sesi 3.2	xlii
Sesi 3.3	xlii
Sesi 3.4	xliii
Sesi 3.5	xliii
Sesi 3.6	xliii
Sesi 3.7	xliii
Sesi 3.8	xliv
Sesi 3.9	xliv
Sesi 3.10.....	xliv
Sesi 3.11.....	xliv
Sesi 3.12.....	xliv
JADWAL PRESENTASI FULL PAPER—Paralel Session III.....	xlvi
Sesi 4.1	xlvi
Sesi 4.2	xlvi
Sesi 4.3	xlvi
Sesi 4.4	xlvii
Sesi 4.5	xlvii
Sesi 4.6	xlvii
Sesi 4.7	xlviii
Sesi 4.8	xlviii
Sesi 4.9	xlviii
Sesi 4.10.....	xlix
Sesi 4.11.....	xlix
JADWAL PRESENTASI POSTER PAPER.....	1
Sesi I Poster.....	1
Sesi II Poster.....	li
Sesi III Poster.....	lii
Sesi IV Poster	liii
Sesi V Poster	liv
Pengaruh <i>Budget-Based Incentive Contracts</i> , Target Kinerja dan Kompleksitas Tugas terhadap Kinerja Individu (Studi Eksperimen Berbasis <i>WEB</i>).....	1
Pengaruh Gaya Kepemimpinan, Komitmen Organisasi, Budaya Organisasi dan Ketidakpastian Lingkungan dalam Memoderasi Hubungan antara Partisipasi Anggaran terhadap Kinerja Manajerial (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Kota Gresik).....	2
Manajemen Laba, <i>CSR Disclosure</i> dan Kinerja Keuangan	3

Dampak Strategi Diversifikasi dan Kompensasi Direksi sebagai Mekanisme Pengendalian Manajemen Terhadap Kinerja Perusahaan	4
Pengaruh Hubungan Emosional dan Status Pelanggar terhadap Niat Melaporkan Kecurangan dalam Model Insentif dan Jalur Pelaporan dengan Identitas	5
Peran Kapasitas Individu dan Motivasi Kerja dalam Memoderasi Hubungan Partisipasi Penyusunan Anggaran terhadap Kinerja Manajerial	6
Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kecenderungan Kecurangan (Fraud): Persepsi Pegawai Dinas Kabupaten Way Kanan Lampung	7
Peningkatan Kinerja Tim Melalui <i>Sharing</i> Pengetahuan dan Pembelajaran Organisasi dengan Menggunakan Sistem Pengukuran Kinerja Interaktif.....	8
Pilihan Berkarir di Bidang Perpajakan dengan Minat Mengikuti Brevet Pajak sebagai Variabel Intervening.....	9
Pengaruh Sistem Pengukuran Kinerja Komprehensif terhadap Pengembangan Model Mental, Keadilan Organisasional, dan Kinerja Karyawan.....	10
Implementasi Strategi Pengungkapan Informasi Laba Patok Duga Tunggal dan Multipel dalam Rerangka Teori Titik Acuan Ganda.....	11
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Disaster Recovery Planning dan Business Continuity Planning (Studi Empiris pada Perguruan Tinggi di Indonesia).....	12
Sistem Remunerasi dan Penetapan Sasaran Kerja: Efeknya Pada Motivasi dan Kinerja Pegawai Organisasi Sektor Publik (Studi Empiris Pada Badan Pusat Statistik Se-Provinsi Jawa Timur).....	13
Can Employee Trust and Self-Efficacy Leverage the Relationship Between Participatory In Budgeting and Task Performance?	14
Analisis Intensitas Persaingan, Delegasi Otoritas melalui Perubahan Sistem Pengendalian Akuntansi Manajemen terhadap Kinerja Organisasi (Studi Empiris Perbankan Di Palembang)	15
Peran <i>Gender</i> dan Kode Etik dalam Penilaian Moralitas <i>Budgetary Slack</i>	16
Kode Etik dalam Memperkuat Pengambilan Keputusan Etis Akuntan Publik.....	17
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kemampuan Auditor dalam Pendeteksian Kecurangan: Sebuah Riset Campuran dengan Pendekatan Sekuensial Eksplanatif	18
Pengaruh Pengukuran Kinerja Non-Finansial terhadap Kinerja Anggota Kepolisian, Dimediasi dengan Motivasi Kerja.....	19
Pengaruh Keterlibatan Manajer dalam Pemilihan Strategi dan Informasi Waktu Implementasi Strategi terhadap Evaluasi Kinerja Berbasis <i>Balanced Scorecard</i>	20
Penilaian Etis Manager Atas Investasi Berlebihan Pada CSR.....	21
The Effects of Social Pressure on Earnings Management Decision: A Moderating Effect Test of Religiosity and Bonus Incentive	22
Dampak Role Conflict, Role Ambiguity, dan Role Overload Terhadap Judgment Auditor	23
<i>Latent-Path Modeling</i> dalam Pengujian Hubungan Kausal atas Mekanisme Tata Kelola, Kinerja <i>Business Process Outsourcing</i> , serta Manfaat Bagi Perusahaan dalam Industri Perbankan.....	24

Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Intensitas R&D dengan Leverage sebagai Variabel Moderating.....	25
Dialogical Engagement in Oil and Gas Companies via Communication in Facebook.....	26
Pengaruh <i>Corporate Brand Value</i> terhadap Performansi Saham pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	27
Pengaruh Kepercayaan dan Tipe Standar (US GAAP dan IFRS) terhadap Keputusan Investor Non Profesional.....	28
Determinan Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan.....	29
Sustainable Finance dan Kinerja Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia: Pendekatan Partial Least Square Structural Equation Modeling.....	30
Dampak Penerapan PSAK 55 (revisi 2006) Atas Penyisihan Kerugian Kredit Terhadap Praktik Manajemen Laba.....	31
Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perbankan di Indonesia.....	32
Ketaatan Hukum Mampukah Memoderasi Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Audit Report Lag.....	33
Faktor Determinan Keputusan Perusahaan Melakukan <i>Transfer Pricing</i>	34
Hubungan antara Konsentrasi Kepemilikan dan Performa Keuangan Perusahaan Pelayaran <i>Listed</i> di 5 Negara Perekonomian Terbesar Asean (Big 5 Asean).....	35
Pengaruh Perilaku <i>Follower Investor</i> pada Volatilitas Saham.....	36
Tata Kelola Perusahaan, Pertanggungjawaban Lingkungan, dan Kinerja Perusahaan: Bukti Empiris di Indonesia dan Malaysia.....	37
Kualitas Akrual Memoderasi <i>Earnings Opacity</i> Terhadap Biaya Ekuitas.....	38
Value Relevance Informasi Akuntansi dan Peran Moderasi Pengungkapan Wajib IFRS.....	39
Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang dan Infrastruktur Subsektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014).....	40
Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Keinformatifan Laba dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi.....	41
The Influence of CSR Disclosure on Abnormal Return Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange.....	42
Determinan Sebelum dan Sesudah Implementasi Sistem Enterprise Resource Planning.....	43
Pengaruh Jenis Industri, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Modal Intelektual.....	44
Cost of Liability Capital Under Shareholders' Monitoring.....	45

Determinan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan

Full Paper

I Gusti Ayu Putri Oktari

Universitas Mataram
putri.oktari93@gmail.com

Lilik Handajani

Universitas Mataram
lilik_handa@yahoo.com

Erna Widiastuty

Universitas Mataram
ernalombok@yahoo.com

Abstract: *The objective of this study is to examine the positive influence of intellectual capital disclosure and firm characteristics on corporate value. Intellectual capital is reflected by the indicators of human capital, structural capital and relational capital. Characteristics of the company is reflected by the several indicators namely firm size, leverage, age and profitability while corporate value is reflected by Price Book Value, Tobin's Q and Price Earning Ratio. This study was conducted on public companies determined based on purposive sampling method that is analyzed by structural model of observation period 2012-2014. The study also explores sensitivity analysis by examining lag $t+1$ and $t+2$. The results showed a positive influence of intellectual capital disclosure on corporate value. It proved that the disclosure of intellectual capital can be used to create added value and sustainable competitive advantage. Other findings also revealed that firm characteristics also have positive influence on corporate value. Age and profitability is an indicator that reflects the dominant characteristics of the firm compared to other indicators used in this study. Firms that were long-established could maintain their existence than its competitors since they are able to develop programs that can increase competitive advantage. High profitability encourages managers to utilize the profit by investing in activities that will increase corporate excellence eg employee competence development, innovation and improvement of product quality, and enhancement of customer relationships. For managers, this research imply the necessity of intellectual capital utilization and consideration of intellectual capital disclosure quality and quantity in a prospectus in order to enhance shareholder value. Meanwhile investors is expected to consider analyzing non-financial companies disclosure such as intellectual capital disclosure for investment decision.*

Keywords: *intellectual capital, firm characteristics, corporate value*

1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi pada era globalisasi dapat memicu persaingan yang semakin kompetitif diantara pelaku bisnis. Perkembangan ini ditandai dengan semakin pesatnya kemajuan teknologi informasi yang memaksa perusahaan untuk mengubah cara berbisnis mereka yang berdasarkan pada tenaga kerja (*labour based business*) menuju bisnis yang berdasarkan ilmu pengetahuan (*knowledge based business*). Hal ini menyebabkan karakteristik utama perusahaan berubah menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan (Solikhah, Rohman, dan Meiranto, 2010). Penerapan *knowledge based business* ini bertujuan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif serta memberikan nilai tambah (*value added*) pada produk dan jasa yang ditawarkan oleh perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, maka perusahaan dituntut untuk mendayagunakan dan meningkatkan kualitas sumber daya yang dimiliki perusahaan serta meningkatkan informasi laporan keuangan.

Pada umumnya, perusahaan di Indonesia masih menggunakan akuntansi tradisional yang menekankan pada penggunaan aset berwujud (*tangible asset*). Laporan akuntansi tradisional tidak cukup potensial untuk menunjukkan nilai sebenarnya dari aset tidak berwujud (*intangible asset*) pada suatu perusahaan (Maditinos *et al.*, 2011; Canibano, Ayuso, dan Sanchez, 2000). *International Federation of Accountants* (1998) menyatakan lebih lanjut bahwa praktik akuntansi tradisional tidak mengungkapkan identifikasi dan pengukuran berbasis pengetahuan. Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan akuntansi tradisional yang digunakan sebagai dasar pembuatan laporan keuangan dirasakan gagal dalam memberikan informasi mengenai *intellectual capital*.

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).

Persoalan penting yang dihadapi sekarang adalah kesulitan dalam mengukur *intellectual capital*. Pengukuran terhadap *intellectual capital* perusahaan menjadi sulit karena sifat dari pembentuknya seperti *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* yang tidak dapat dipastikan nilainya (Farih, 2010). Adanya kesulitan dalam mengukur *intellectual capital* secara langsung mendorong Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran *intellectual capital* secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*.

Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan telah menjadi tema yang menarik, karena *intellectual capital* diyakini sebagai faktor penggerak nilai perusahaan (Ulum, 2011). Hubungan antara pengungkapan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Orens, Aerts dan Lybaert (2009), Jacob (2012), Ferchichi dan Paturel (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif nilai perusahaan. Kontradiktif dengan hasil penelitian sebelumnya, Solikhah *et al.* (2010), Yuniasih, Wirama dan Bandera (2010), Sunarsih dan Mendra (2012), membuktikan bahwa pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh nilai perusahaan.

Perkembangan ekonomi yang semakin kompleks, memunculkan isu dalam penelitian bidang *intellectual capital*. 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. Peningkatan relevansi laporan tahunan juga akan mengurangi asimetri informasi terutama melalui pengungkapan *intellectual capital* dipengaruhi oleh berbagai karakteristik perusahaan, yang diindikasikan menyebabkan nilai suatu perusahaan meningkat. Di dalam penelitian ini, karakteristik perusahaan yang ditunjukkan dengan ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan dan dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih pasti kepada investor. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan nilai perusahaan akan meningkat (Hansen dan Juniarti, 2014;

Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Berbeda dengan Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Wiyono (2012) yang menyatakan bahwa semakin besar perusahaan maka nilai perusahaan semakin kecil karena perusahaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya sudah terlunasi. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak (Nugroho, 2012; Kouki dan Said, 2011). Kontradiktif dengan hasil penelitian sebelumnya Prastika (2012) membuktikan bahwa penambahan hutang akan mengakibatkan bertambahnya biaya bunga dan risiko kebangkrutan, yang besarnya lebih tinggi daripada manfaat yang akan diperoleh perusahaan sehingga peningkatan hutang akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Penelitian Samisi dan Ardiana (2013) menemukan bahwa perusahaan yang telah memiliki reputasi yang baik adalah perusahaan yang telah lama berdiri. Kontradiktif dengan hasil penelitian Hariyanto dan Juniarti (2014) yang menyatakan perusahaan yang telah lama berdiri mengalami pertumbuhan yang lambat sehingga investor tidak tertarik berinvestasi dan membuat nilai perusahaan menurun. Penelitian Susanti (2010), Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012), Ayuningtyas dan Kurnia (2013) menemukan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pemodal untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kontradiktif dengan penelitian Apriada (2013) menunjukkan profitabilitas juga bisa menurunkan nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena di dalam meningkatkan profitabilitas, perusahaan akan meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga biaya yang ditimbulkan dari kegiatan ini juga akan meningkat.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Jacob (2012) di Indonesia yang menguji pengaruh *intellectual capital* dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan indikator *intellectual capital* untuk mengukur pengungkapan *intellectual capital* perusahaan dan juga menguji karakteristik perusahaan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya hanya terbatas pada perusahaan farmasi, mengukur nilai perusahaan menggunakan *price earning ratio*. Variabel independen *intellectual capital* yang diprosikan dengan VAICTM dan indeks pengungkapan *intellectual capital* sejumlah 78 item yang dikembangkan Bukh *et al.* (2005).

Penelitian ini oleh beberapa alasan, pertama, belum adanya standar yang menetapkan item-item apa saja yang termasuk dalam aset tidak berwujud yang dapat dikelola, diukur, dan dilaporkan, baik dilaporkannya secara *mandatory disclosure* maupun *voluntary disclosure*. Kedua, hasil penelitian empiris yang telah diungkapkan sebelumnya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun hasilnya masih kontradiktif dan inkonklusif. Penelitian ini ingin menguji pengaruh positif *intellectual capital* dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Rerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini berhubungan dengan *resource-based-view theory* (RBV theory), *signaling theory*, dan *stakeholder theory*. RBV Theory dipelopori oleh Penrose (1959) yang mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan. Pulic (1998) berpendapat bahwa tujuan utama perekonomian yang berbasis pengetahuan adalah menciptakan nilai tambah. Untuk dapat menciptakan nilai tambah tersebut, maka dibutuhkan ukuran yang tepat mengenai modal fisik yang berupa dana-dana keuangan dan potensi intelektual yang direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka. Berdasarkan pendekatan RBV theory dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Signaling theory mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting, 2008). Leland dan Pyle (1977) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif.

Stakeholder theory beranggapan bahwa perusahaan yang berkomitmen untuk melaporkan aktivitasnya termasuk pengungkapan *intellectual capital* kepada *stakeholder*, biasanya bertujuan untuk memertahankan keseimbangan dan keberlanjutan pembentukan nilai untuk semua *stakeholder*

(Ernst dan Young, 1999). *Stakeholder theory* harus dipandang dari kedua bidangnya. Bidang etika (moral) dan bidang manajerial dalam konteks untuk menjelaskan tentang konsep *intellectual capital*.

2.1. *Pengungkapan Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan*

Intellectual capital merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholder*. Dalam hubungannya dengan *stakeholder theory*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai. Senada dengan pendapat tersebut, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan.

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.

Pengaruh antara pengungkapan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan dijelaskan dalam penelitian yang dilakukan oleh Orens *et al.* (2009), Jacub (2012) Ferchichi dan Paturel (2013) membuktikan bahwa penilaian suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Laporan tahunan perusahaan yang berisi informasi yang diungkapkan perusahaan termasuk *intellectual capital* akan menunjukkan prospek perusahaan dan reputasi perusahaan sehingga menjadi bahan pertimbangan bagi investor atau *stakeholder* lain dalam mengambil keputusan. Kontradiktif dengan penelitian sebelumnya Solikhah *et al.* (2010), Yuniasih *et al.* (2010), Sunarsih dan Mendra (2012) tidak menemukan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, karena dalam mengapresiasi nilai perusahaan investor kurang mempertimbangkan adanya pengaruh *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan mungkin menjadi salah satu sebabnya.

Dengan demikian dapat dinyatakan, nilai perusahaan akan meningkat ketika perusahaan mampu membangun *intellectual capital* yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif bagi

perusahaan. Sementara di sisi lain, jika *intellectual capital* dibangun hanya untuk memenuhi kepentingan *stakeholder* yang bersifat jangka pendek saja, maka hal tersebut tidak akan memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan sebelumnya dapat diargumentasikan hipotesis sebagai berikut:

H₁. *pengungkapan intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

2.2. *Karakteristik Perusahaan dan Nilai Perusahaan*

Signaling Theory mengemukakan suatu cara perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hansen dan Juniarti, 2014; Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil, selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dimana hal tersebut akan akan memperoleh respon positif oleh pasar. Kontradiktif dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Wiyono (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Leverage menunjukkan tingkat ketergantungan penggunaan dana yang berasal dari kreditur untuk membiayai aset perusahaan. Kouki dan Said (2011) dan Nugroho (2012) membuktikan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya perlindungan pajak. Kontradiktif penelitian sebelumnya Prastika (2012) membuktikan bahwa peningkatan hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan karena bertambahnya biaya bunga, sehingga akan menurunkan nilai.

Perusahaan yang telah lama berdiri lebih dipercaya oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri karena perusahaan yang telah lama berdiri diasumsikan akan menghasilkan laba yang lebih tinggi dan lebih mampu mempertahankan eksistensi perusahaan dibandingkan perusahaan baru. Seiring waktu, perusahaan belajar untuk semakin baik dan lebih efisien serta memiliki keunggulan kompetitif dalam bisnisnya (Jovanovic, 1982; Arrow, 1962).

Penelitian Samisi dan Ardiana (2013) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Hariyanto dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk melakukan reinvestasi pada kegiatan yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan yang. Penelitian Susanti (2010), Mardiyati *et al.* (2012), Ayuningtyas dan Kurnia (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kontradiktif dengan penelitian Apriada (2013) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₂. *karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan publik yang *listing* di BEI tahun 2012-2014. (2) Perusahaan publik non keuangan yang *listing* di BEI tahun 2012-2014. (3) Perusahaan yang *listing* dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. (4) Perusahaan yang menyajikan data-data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, baik yang berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan. (5) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2012-2014.

3.2. Variabel dan Pengukuran

3.2.1. Pengungkapan Intellectual Capital

Pengungkapan *intellectual capital* dalam penelitian ini diukur dengan mengidentifikasi ada atau tidaknya pengungkapan *human capital*, *structural capital* dan *relational capital* tersebut di dalam laporan tahunan, dengan mengacu pada penelitian Li, Pike dan Haniffa (2007). Pengukuran *check list* ini dilakukan dengan mencocokkan item pada *check list* dengan item yang diungkapkan perusahaan dengan pendekatan *content analysis*.

$$ICD_{HC;SC;RC} = \frac{\text{Jumlah masing-masing indikator yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Jumlah Pengungkapan intellectual capital pada setiap indikator}} \quad \text{Li, et al. (2007)}$$

3.2.2. Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan didefinisikan sebagai ciri-ciri khusus yang melekat pada perusahaan, menandai sebuah perusahaan dan membedakannya dengan perusahaan lain (Suhardjanto dan Wardhani, 2010). Dalam penelitian ini karakteristik perusahaan menggunakan 4 (empat) variabel manifest yaitu: ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan dan profitabilitas.

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar lebih diperhatikan oleh masyarakat sehingga mereka lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangan (Ningsaptiti, 2010). Pada penelitian ini, untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan logaritma natural (Ln) total aset. Secara matematis ukuran perusahaan (SIZE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = Ln \text{ of Total Asset} \quad \text{Rachmawati dan Triatmoko (2007)}$$

b. Leverage

Leverage dalam penelitian ini diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Kesuma (2009) besar kecilnya rasio struktur pendanaan ini menunjukkan bahwa banyak sedikitnya jumlah utang jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan dalam aset tetap yang dimanfaatkan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan guna memperoleh laba operasi. Secara matematis *debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \text{Sartono (2009)}$$

c. Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis untuk dapat tetap eksis dalam perekonomian. Perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki pengalaman lebih banyak dan telah meningkatkan praktik-praktik pelaporan keuangan dari waktu ke waktu, sehingga informasi yang diungkapkan akan lebih luas (Laksito dan Suta, 2012). Umur perusahaan menunjukkan perusahaan tetap eksis, mampu bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis dalam suatu perekonomian.

$$\text{Umur perusahaan} = \text{Taun Pengamatan}_t - \text{taun pendirian perusahaan} \quad \text{Samisi dan Ardiana (2013)}$$

d. *Profitabilitas*

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on equity* (ROE). Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah ROE suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad \text{Horne dan Wachowicz (2005); Copeland dan Weston (1997)}$$

3.2.3. *Nilai Perusahaan*

Nilai diciptakan ketika perusahaan memberikan return kepada para investornya melebihi biaya modal. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya (Apriada, 2013). Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di bursa efek merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini indikatornya menggunakan PBV, Tobin's Q dan PER.

a. *Price Book Value (PBV)*

Price book value (PBV) menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. PBV merupakan hasil pembagian harga per lembar saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan nilai buku per lembar saham (total ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun).

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad \text{Mardiyati et al. (2012)}$$

b. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan perbandingan antara *market value of equity* ditambah hutang (*debt*) dengan *equity book value* ditambah dengan hutang (Hermuningsih, 2012). Tobin's Q model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud (Haosana, 2012).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{EMV+D}{EBV+D} \quad \text{Hermuningsih (2012)}$$

c. *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2011), *price earning ratio* merupakan pengukuran yang dijadikan acuan atas ratio harga pasar setiap lembar penutupan (*closing price*) akhir tahun terhadap laba per saham. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham.

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per share}} \quad \text{Kieso et al. (2011)}$$

3.3. *Analisis Data*

Penelitian ini melibatkan dua variabel eksogen (pengungkapan *intellectual capital* dan karakteristik perusahaan) serta satu variabel endogen (nilai perusahaan). Hipotesis 1 dan 2 diuji dengan menggunakan pengujian pengaruh langsung. Analisis sensitivitas dilakukan untuk menguji konsistensi hasil penelitian dengan pengujian pada setahun dan dua tahun ke depan (lag t+1 dan lag t+2). Model struktural dan pengukuran diuji dengan persamaan struktural sebagai berikut:

Model 1 $CV_t = \lambda_1 IC_t + \lambda_2 FC_t + e_1$
 Model 2 $CV_{t+1} = \lambda_1 IC_t + \lambda_2 FC_t + e_1$
 Model 3 $CV_{t+2} = \lambda_1 IC_t + \lambda_2 FC_t + e_1$

Persamaan model pengukuran adalah:

$$IC_t = \lambda_{11} IC.HC_t + \lambda_{12} IC.SC_t + \lambda_{13} IC.RC_t + e_1$$

$$FC_t = \lambda_{21} FC.SIZE_t + \lambda_{22} FC.DER_t + \lambda_{23} FC.AGE_t + \lambda_{24} FC.ROE_t + e_2$$

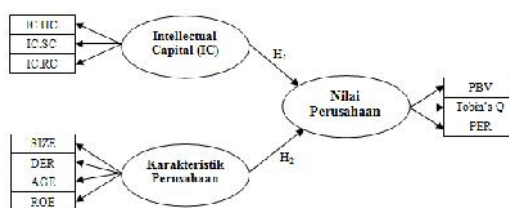
$$CV_t = \lambda_{31} CV.PBV_{t+1} + \lambda_{32} CV.Tobin's\ Q_t + \lambda_{33} CV.PER_t + e_3$$

$$CV_{t+1} = \lambda_{31} CV.PBV_{t+1} + \lambda_{32} CV.Tobin's\ Q_{t+1} + \lambda_{33} CV.PER_{t+1} + e_3$$

$$CV_{t+2} = \lambda_{31} CV.PBV_{t+2} + \lambda_{32} CV.Tobin's\ Q_{t+2} + \lambda_{33} CV.PER_{t+2} + e_3$$

Keterangan:

- : Lambda, *component loading* ke indikator
- : Epsilon, galat pengukuran
- IC : *Intellectual Capital*
- FC : *Firm Characteristic* (Karakteristik Perusahaan)
- CV : *Corporate Value* (Nilai Perusahaan)
- : Gamma, koefisien pengaruh variabel bebas terhadap terikat
- : Zeta, galat model



Gambar 3.1 Model Struktural dan Pengukuran

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEI. Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 berjumlah 512 perusahaan yang terdiri dari 9 sektor yakni sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor *property* dan *realestate*, sektor Infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan jasa dan investasi. Berdasarkan metode *purposive sampling*, terdapat 90 perusahaan yang menjadi objek penelitian ini. Jumlah tersebut merefleksikan 17.58% dari jumlah perusahaan publik yang terdaftar di BEI. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3 tahun, yakni 2012, 2013 dan 2014, sehingga total observasi berjumlah 270 perusahaan.

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Publik dalam Penelitian Periode 2012-2014

Sektor Perusahaan	Jumlah Perusahaan	Yang tidak Memenuhi Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan Publik dalam Penelitian	Persentase (%)
Pertanian	20	14	6	6,67
Pertambangan	39	33	6	6,67
Industri Dasar dan Kimia	68	59	9	10,00
Aneka Industri	42	32	10	11,11
Industri Barang Konsumsi	38	24	14	15,56
<i>Property</i> dan <i>Realestate</i>	58	34	24	26,67
Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi	53	45	8	8,89
Keuangan	78	78	0	0,00
Perdagangan Jasa dan Investasi	116	103	13	14,44
Jumlah	512	422	90	100

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan pada tabel 4.1 dapat dilihat bahwa perusahaan publik terbanyak yang memenuhi kriteria pemilihan sampel adalah sektor *property* dan *realestate*, yakni sebanyak 24 perusahaan atau 26.67 persen dari keseluruhan jumlah sampel.

4.2. Statistik Deskriptif

Variabel eksogen yang pertama adalah *intellectual capital* (IC) yang direfleksikan dengan 3 (tiga) indikator yaitu: *human capital*, *structural capital* dan *relational capital*. Variabel eksogen yang kedua adalah karakteristik perusahaan yang direfleksikan dengan 4 (empat) indikator yaitu: ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan, dan profitabilitas, sedangkan yang menjadi variabel endogen

yaitu nilai perusahaan yang direfleksikan dengan 3 (tiga) indikator yaitu: *price book value*, Tobin's Q, dan *price earning ratio*.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IC.HC	270	.50	.95	.7037	.12881
IC.SC	270	.56	1.00	.8114	.11323
IC.RC	270	.52	.95	.7120	.12039
SIZE	270	25.19	33.00	29.1972	1.41359
DER	270	.08	7.64	1.1509	1.17946
AGE	270	3.00	109.00	33.4778	18.27926
ROE	270	.00	5.55	.1973	.36324
PBV	270	.14	53.59	3.0963	5.22547
TOBIN	270	.57	17.94	2.0649	2.10030
PER	270	1.99	278.95	22.0379	25.39623
Valid N (listwise)	270				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa perusahaan publik di Indonesia lebih banyak mengungkapkan *structural capital* (SC). Selanjutnya adalah *human capital* (HC) dan yang paling rendah adalah *relational capital* (RC). *Structural capital* misalnya sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property*. *Human capital* lebih difokuskan pada pembaruan dan pengembangan sumber daya manusia. *Relational capital* lebih difokuskan dengan menjaga hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan para mitranya baik yang berasal dari para pemasok, pelanggan, pemerintah ataupun masyarakat sekitar. Salah satu contoh hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan pelanggan, misalnya dengan memberikan pelayanan purna jual dan layanan konsumen. Berdasarkan tabel 4.2 untuk pengungkapan *intellectual capital* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. HC memiliki nilai minimum sebesar 0.50 dan nilai maksimum sebesar 0.95. Rata-rata pengungkapan sebesar 0.7406 dengan standar deviasi sebesar 0.13343. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mengungkapkan indikator *human capital* sebesar 0.74 atau 74%. Hal tersebut menunjukkan bahwa bahwa perusahaan publik telah menyadari pentingnya informasi mengenai *human capital* yang terkait dengan kemampuan kolektif sumber daya manusia yang merupakan tempat bersumbernya pengetahuan dan kompetensi suatu organisasi.

2. SC menunjukkan nilai minimum sebesar 0.56 dan nilai maksimum sebesar 1.00. Nilai rata-rata sebesar 0.8451 dengan standar deviasi sebesar 0.11361. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mengungkapkan indikator *structural capital* sebesar 0.84 atau sebesar 84%. Perusahaan publik di Indonesia memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam operasional perusahaan misalnya, sistem operasional perusahaan, proses manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.
3. RC menunjukkan nilai minimum sebesar 0.52 dan nilai maksimum sebesar 0.95. Nilai rata-rata sebesar 0.7240 dengan standar deviasi sebesar 0.12827. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel mengungkapkan indikator *relational capital* sebesar 0.72 atau sebesar 72%. Perusahaan publik di Indonesia memberikan informasi mengenai hubungan perusahaan dengan pihak lainnya (*association network*) misalnya hubungan pelanggan, retensi pelanggan, hubungan dengan publik dan hubungan dengan *stakeholder*.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2, karakteristik perusahaan dapat dilihat dengan indikator umur perusahaan, *leverage*, umur perusahaan dan profitabilitas. Karakteristik perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25.28 dan nilai maksimum sebesar 33.09. Nilai rata-rata sebesar 29.3755 dengan standar deviasi sebesar 0.141152. Nilai tersebut menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan dengan indikator ukuran perusahaan setelah di logaritma naturalkan sebesar 29.3755.
2. *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0.14 dan nilai maksimum sebesar 6.45. Nilai rata-rata sebesar 1.1140 dengan standar deviasi sebesar 1.00827. Hal tersebut berarti bahwa rasio total hutang terhadap total ekuitas pada perusahaan publik di Indonesia sebesar 1.00827 yang menunjukkan bahwa proporsi modal perusahaan lebih banyak dibiayai oleh hutang dari pihak ketiga atau kreditur.
3. Umur perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 4 tahun dan nilai maksimum sebesar 110 tahun. Nilai rata-rata sebesar 34.4778 tahun atau 34 tahun dengan standar deviasi sebesar 18.27926. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan publik di Indonesia memiliki umur 34 tahun.

4. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.00 dan nilai maksimum sebesar 1.26. Nilai rata-rata sebesar 0.1625 dengan standar deviasi sebesar 0.15037. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba atas ekuitas pemegang saham yang dimiliki sebesar 0.1625 atau sebesar 16%.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 untuk nilai perusahaan dapat dilihat dengan indikator PBV, Tobin's Q dan PER. Pada tabel 4.2 untuk nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. PBV memiliki nilai minimum sebesar 0.14 dan nilai maksimum sebesar 53.59. Nilai rata-rata sebesar 3.0963 dengan standar deviasi sebesar 5.22547. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan publik di Indonesia telah berjalan baik karena secara keseluruhan mempunyai PBV di atas 1 yaitu sebesar 3.0963, artinya setiap lembar saham dengan nilai buku Rp 1.00 dihargai oleh pasar dengan nilai yang lebih tinggi yaitu sebesar Rp 3.10.
2. Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0.57 dan nilai maksimum sebesar 17.94. Nilai rata-rata sebesar 2.0649 dengan standar deviasi sebesar 2.10030. Rasio tobin's Q diatas 1 yang menggambarkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aliran kas yang baik di masa yang akan datang sebesar 2.0649.
3. PER menunjukkan nilai minimum sebesar 1.99 dan nilai maksimum sebesar 278.95. Nilai rata-rata sebesar 22.0379 dengan standar deviasi sebesar 25.39623. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan publik di Indonesia memiliki PER diatas 1 yaitu sebesar 22.0379 menunjukkan besarnya harga yang dibayar investor yaitu sebesar Rp 22.04 untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan.

4.3. Hasil Pengujian Model Pengukuran, Model Struktural dan Goodness of Fit

Indikator yang merefleksikan dan membentuk kontruks telah memenuhi nilai outer loading diatas 0.50 dan nilai signifikan =10% (*critical ratio*>1,28). *Convergent validity* dari model pengukuran indikator reflektif dapat dilihat dari korelasi antara *score* indikator dengan *score* konstruknya. Ukuran reflektif individual dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0.5, sehingga seluruh indikator dikatakan signifikan dan memenuhi *convergent validity*. *Discriminant validity* tabel *cross loading* disajikan pada lampiran 2 yang menunjukkan bahwa semua konstruk laten memprediksi

indikator pada blok mereka sendiri lebih baik dibandingkan dengan indikator pada blok lainnya. Metode lain untuk menilai *discriminant validity* adalah membandingkan akar kuadrat dari *average variance extracted* (AVE) untuk setiap konstruk. Disimpulkan bahwa nilai AVE lebih besar dari 0,50 yang mengindikasikan variabel laten memiliki *discriminant validity* yang baik. Dalam *inner model*, *goodness of fit* model diukur menggunakan R-square variabel laten dependen. R-square digunakan untuk melihat seberapa baik nilai observasi dihasilkan oleh model dan juga estimasi parameternya. Berikut ini ringkasan hasil *goodness of fit* dari ketiga model:

Tabel 4.3
R Square

Lag Time		R Square
t	CV	0.743944
	FC	
	IC	
t+1	CV	0.169014
	FC	
	IC	
t+2	CV	0.144963
	FC	
	IC	

Sumber : Lampiran 2

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai R-Square sebesar 0.743944. Variabilitas konstruk nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh konstruk karakteristik perusahaan (FC) dan pengungkapan *intellectual capital* (IC) adalah sebesar 0.743944 atau 74.3944%, sedangkan 25.6056% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Untuk analisis sensitivitas lag t+1 dan lag t+2 masing-masing nilai R-Square sebesar 0.169014 atau 16.9014% pada lag t+1 dan 0.144963 atau 14.4963 pada lag t+2, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.4
Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

Lag Time		Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	Hipotesis	Keterangan
t	IC -> CV	0.037994	0.041196	0.030000	0.030000	1.266444	H ₁	Ditolak**
	FC -> CV	0.852718	0.831966	0.065954	0.065954	12.929007	H ₂	Diterima*
t+1	IC -> CV	0.220745	0.174890	0.079583	0.079583	2.773760	H ₁	Diterima**
	FC -> CV	0.327623	0.441999	0.250460	0.250460	1.308085	H ₂	Diterima*
t+2	IC -> CV	0.232982	0.232982	0.232982	0.066779	3.488848	H ₁	Diterima**
	FC -> CV	0.277971	0.352177	0.205262	0.205262	1.354229	H ₂	Diterima*

*signifikansi 10% untuk uji satu sisi (*one-tailed*)

**Signifikansi 5% untuk uji satu sisi (*one-tailed*)

Sumber : Lampiran 2

4.4. *Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis*

4.4.1. *Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan*

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan koefisien parameter pengungkapan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh positif sebesar 0.220745 dengan nilai t-statistik 2.773760 pada lag t+1 dan pada lag t+2 terdapat pengaruh positif juga sebesar 0.232982 dengan nilai t-statistik 3.488848. Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa program *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan dampaknya baru terlihat pada satu dan dua tahun berikutnya. Hal ini mengindikasikan bahwa program *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan cenderung lebih terukur dalam jangka pendek seperti pengembangan inovasi, peningkatan mutu produk, pengembangan kompetensi dan pengetahuan karyawan dan penguatan *brand* produk. Program *intellectual capital* belum terukur dalam jangka panjang seperti program *research and development* (R&D), karena program R&D dampaknya baru terlihat 5 (lima) atau 10 (sepuluh) tahun mendatang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Orens *et al.* (2009) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara pengungkapan modal intelektual dan nilai perusahaan. Lebih lanjut hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengungkapkan lebih banyak modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Jacob (2012) yang menemukan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut hasil penelitiannya menunjukkan pengungkapan *intellectual capital* menjadi pendorong utama bagi penciptaan nilai perusahaan. Hasil ini juga konsisten dengan hasil penelitian Ferchichi dan Paturel (2013) yang menemukan bahwa terdapat korelasi positif antara pengungkapan informasi modal intelektual dengan penciptaan nilai perusahaan. Kontradiktif dengan hasil penelitian Solikhah *et al.* (2010), Yuniasih *et al.* (2010), serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang menemukan bahwa pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa semakin baik pengungkapan *intellectual capital* dalam suatu perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Perusahaan yang mengelola sumber daya intelektualnya secara maksimal mampu menciptakan *value added* dan *competitive advantage* yang akan bermuara terhadap peningkatan nilai perusahaan pada tahun berikutnya. Ketika manajer mampu mengelola organisasi secara maksimal maka *value creation* yang dihasilkan akan semakin baik. Penciptaan nilai (*value creation*) yang dimaksud adalah pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik *human capital*, *structural capital* maupun *relational capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder* yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Ulum, 2009:84).

Hasil pengujian hipotesis ini mendukung *resource-based-view theory*. Diharapkan dengan memberikan perhatian yang lebih terhadap sumber daya potensial dan aset berupa pengetahuan pada perusahaan maka perusahaan tersebut akan memiliki suatu keunggulan kompetitif dan mampu untuk berdaya saing terhadap para kompetitornya. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat dilakukan melalui peningkatan infrastruktur berbasis pengetahuan, peningkatan fungsi pendukung pelanggan, peningkatan keterampilan, peningkatan kompetensi karyawan, dan menjalin hubungan yang harmonis dengan pelanggan dan pemasok.

Selain mendukung *resource-based-view theory*, penelitian ini juga mendukung *signaling theory*. Hal ini menjelaskan alasan perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi mengenai perusahaan pada pihak eksternal. Terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar yang disebabkan perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan mengungkapkan informasi *intellectual capital*. Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan kepada para pemangku kepentingan lebih memberikan sinyal positif dibandingkan perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi *intellectual capital*.

Hasil pengujian hipotesis ini juga mendukung *stakeholder theory*. *Stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik,

maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. *Stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mengungkapkan *intellectual capital* yang unggul daripada perusahaan lain. *Intellectual capital* yang lebih unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

4.4.2. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan koefisien parameter antara karakteristik perusahaan dengan nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh positif sebesar 0.327623 dengan nilai t-statistik 1.308085 pada lag t+1 dan pada lag t+2 terdapat pengaruh positif juga sebesar 0.277971 dengan nilai t-statistik 1.354229, nilai t-statistik tersebut berada di atas nilai kritis 1.28. Karakteristik perusahaan hanya direfleksikan oleh umur perusahaan dan profitabilitas. Ukuran perusahaan, *leverage* dan umur perusahaan tidak dapat merefleksikan karakteristik perusahaan pada penelitian di tahun yang sama. Sementara itu pada lag t+1 dan t+2 hanya ukuran perusahaan dan *leverage* tidak dapat merefleksikan karakteristik perusahaan. Hal ini berarti bahwa dari 90 perusahaan sampel hanya umur perusahaan dan profitabilitas yang menjadi informasi paling penting dalam rangka menarik minat para *stakeholder*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Samisi dan Ardiana (2013) umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, bahwa perusahaan yang lama berdiri lebih dipercaya oleh investor karena perusahaan tersebut dianggap mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dan lebih mampu mempertahankan eksistensi perusahaan melalui pengembangan program-program yang meningkatkan keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan baru. Kondisi tersebut akan memberikan respon positif bagi investor sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Hariyanto dan Juniarti (2014) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan lama produktivitas semakin menurun, sehingga nilai perusahaan juga menurun.

Hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Susanti (2010), Mardiyati *et al.* (2012), Ayuningtyas dan Kurnia (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Para *stakeholder* akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas mendorong manajer untuk memanfaatkan dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan investasi pada program-program yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Hal ini dapat meyakinkan para investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini kontradiktif dengan hasil penelitian Apriada (2013) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Umur perusahaan menandakan telah lamanya perusahaan tersebut berdiri, dengan semakin tua umur perusahaan, maka akan banyak orang yang semakin mengenal akan perusahaan tersebut, sehingga adanya informasi yang beredar di masyarakat juga semakin banyak dan mengurangi asimetri informasi. Dengan demikian, umur perusahaan yang semakin tua juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah dikelola dengan baik, memiliki kinerja yang baik, sehingga mampu mempertahankan perusahaan dari pertama kali berdiri sampai hingga sekarang, sehingga kepercayaan para investor meningkat yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas perusahaan merupakan suatu keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan selama waktu tertentu, tingkat profitabilitas perusahaan yang semakin besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah dikelola dengan baik, sehingga dapat menghasilkan profitabilitas yang besar. Dan dengan tingkat profitabilitas perusahaan yang besar, maka para investor memiliki pemikiran bahwa masa depan akan perusahaan tersebut bagus, dikarenakan ketidakpastian perusahaan di masa depan tersebut semakin kecil, maka ini akan menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat untuk menginvestasikan dananya. Dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan tidak signifikan merefleksikan karakteristik perusahaan. Alasan yang mungkin dapat menjelaskan adalah karena ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *ln of total assets* tidak dapat dipastikan bahwa aset besar yang dimiliki oleh perusahaan adalah aset yang produktif sehingga tidak akan memberikan manfaat bagi perusahaan. Selain itu, *leverage* juga tidak

signifikan merefleksikan karakteristik perusahaan. Alasannya bahwa peningkatan hutang memiliki arti bahwa perusahaan sedang mengalami keterbatasan arus kas yang akan menyebabkan bertambahnya biaya modal baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Investor menilai penggunaan dan pengelolaan hutang yang kurang baik, menyebabkan meningkatnya biaya bunga dan akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory*, perusahaan yang telah lama berdiri memiliki pengalaman yang lebih banyak dan lebih *survive*. Dengan demikian, laba yang dihasilkan lebih tinggi dibandingkan perusahaan baru, kondisi tersebut akan memberikan respon positif bagi investor. Profitabilitas perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi positif yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

5. Simpulan, Implikasi dan Keterbatasan

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam hubungan kausalitas. Studi dilakukan pada perusahaan publik di Indonesia yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan yaitu 2012-2014 dengan analisis model struktural. Penelitian ini menggunakan 90 perusahaan sampel yang merefleksikan sekitar 17.58% dari perusahaan publik di Indonesia.

Pengungkapan *intellectual capital* dalam penelitian ini direfleksikan dengan 3 (tiga) indikator yaitu: *human capital*, *structural capital* dan *relational capital* yang diukur dengan mengidentifikasi ada atau tidaknya pengungkapan tersebut di dalam laporan tahunan. Selanjutnya karakteristik perusahaan direfleksikan dengan 4 (empat) indikator yaitu: ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan dan profitabilitas. Penelitian ini juga mengeksplorasi analisis sensitivitas dengan melakukan pengujian lag t+1 dan t+2.

Hasil penelitian ini 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. Penilaian suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang diberikan oleh perusahaan tersebut.

Temuan lain penelitian ini adalah karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang telah lama berdiri lebih dipercaya oleh investor karena perusahaan tersebut dianggap mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dan lebih mampu bertahan dibandingkan perusahaan baru karena semakin banyak keunggulan kompetitif yang dikembangkan oleh perusahaan lama tersebut. Kondisi tersebut akan memberikan respon positif bagi investor yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi yang dihasilkan akan mendorong manajer untuk melakukan reinvestasi pada program-program yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

5.2. *Implikasi Hasil Penelitian*

Penelitian ini memiliki implikasi antara lain dari aspek teoretis dan praktis. Pertama dari aspek teoritis, hasil penelitian ini mendukung *RBV theory*. Perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya. Sumber daya yang dimiliki perusahaan antara lain *human capital*, *structural capital* dan *relational capital* misalnya peningkatan keterampilan, pengetahuan dan kompetensi karyawan akan berdampak pada peningkatan produktivitas karyawan, inovasi dan peningkatan teknologi akan meningkatkan mutu produk, dan peningkatan hubungan dengan pelanggan melalui pengiriman barang tepat waktu, pelayanan purna jual dan manajemen keluhan pelanggan. Lebih lanjut, penelitian ini mendukung *signaling theory*. Biaya atas sinyal *bad news* lebih tinggi daripada *good news*, hal ini diperlihatkan dalam penelitian Spence (1973). Oleh karena itu, manajer termotivasi untuk mengungkapkan *intellectual capital* sebagai *private information* secara sukarela. Hal ini disebabkan oleh ekspektasi manajer bahwa menyediakan sinyal yang bagus mengenai kinerja perusahaan kepada pasar akan mengurangi asimetri informasi yang nantinya akan menarik para investor kemudian direspon positif tercermin melalui perubahan volume perdagangan saham. Penelitian ini juga mendukung *stakeholder theory* kaitannya dalam hal memahami hubungan perusahaan dengan

stakeholder. Perusahaan akan berusaha untuk memenuhi kesejahteraan *stakeholder* dan mampu menjamin kesetaraan kepentingan dari beragam *stakeholder* karena keberadaan perusahaan tidak hanya untuk memfokuskan kepada kesejahteraan *shareholder* saja, namun juga untuk melayani kepentingan *stakeholder* perusahaan baik internal maupun eksternal.

Kedua dari aspek praktis, bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terkait *intellectual capital* perusahaan agar terciptanya keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Dari hasil penelitian ini, diharapkan perusahaan lebih memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki (*human capital, structural capital* dan *relational capital*) dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan dan mempertimbangkan kualitas dan kuantitas pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus perusahaan sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menganalisis pengungkapan non keuangan perusahaan seperti pengungkapan *intellectual capital* ini dalam pengambilan keputusan investasi.

5.3. Keterbatasan dan Saran Penelitian Mendatang

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini dapat memberi arah bagi penelitian mendatang. Pertama, penelitian ini menggunakan data pada laporan tahunan dan situs perusahaan untuk menghitung item pengungkapan *intellectual capital*. Informasi ini tentunya belum mencerminkan kondisi sebenarnya dari praktik *intellectual capital* karena tidak semua item diungkapkan secara jelas sehingga hasil perhitungan pengungkapan *intellectual capital* dalam penelitian ini masih terbatas. Item pengungkapan *intellectual capital* yang digunakan penelitian ini mengacu pada instrumen penelitian Li *et al.* (2007) yang lebih menunjukkan pada kondisi luar negeri. Untuk itu perlu adanya kajian lebih lanjut terhadap tiap instrumen pengungkapan *intellectual capital* dengan menyesuaikan kondisi yang ada di Indonesia.

Kedua, karakteristik perusahaan dalam penelitian ini hanya menggunakan 4 (empat) indikator yaitu: ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan dan profitabilitas. Untuk penelitian mendatang hendaknya menambahkan indikator klasifikasi industri untuk mengelompokkan perusahaan kedalam sektor masing-masing perusahaan tersebut, untuk melihat perusahaan dari sektor mana yang lebih dominan dalam mengungkapkan *intellectual capital*.

Reference

- Apriada, Kadek. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan sektor manufaktur*. Tesis Program Magister Akuntansi pada Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Arrow, Kenneth J. 1962. The Economic Implications of Learning by Doing. *The Review of Economic Studies*, 29 (3) : 155-173.
- Ayuningtyas, Dwi dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Antara, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1 (1) : 37 – 57.
- Bozzolan, Saverio, Francesco Favotto, and Federica Ricceri. 2003. Italian Annual Intellectual Capital Disclosure: An Empirical Analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 4 (4) : 543-558.
- Bukh, Per Nikolaj, Christian Nielsen, Peter Gormsen, dan Jan Mouritsen. 2005. Disclosure on Information Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 18 (6) : 713-732.
- Canibano, Leandro, Manuel García-Ayuso, dan Paloma Sánchez. 2000. Accounting for Intangibles: A Literature Review. *Journal of Accounting Literature*, 19 : 102-130.
- Copeland, E. Thomas, dan Fred Weston. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Ernst and Young. 1999. Pricewaterhouse Coopers, and House of Mandag Morgen. *The Copenhagen Charter: A Management Guide to Stakeholder Reporting*. Danish: House of Mandag Morgen.
- Farih, Rofi, 2010. *Pengaruh Intellectual Capital (IC) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan*. Skripsi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Ferchichi, Jihene dan Robert Paturel. 2013. The Effect of Intellectual Capital Disclosure on the Value Creation: An Empirical Study Using Tunisian Annual Reports. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3 (1) : 81-107.
- Hansen, Verawati dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Journal Business Accounting Review*, 2 (1) : 121-130.
- Haosana, Cincin, 2012. *Pengaruh Return On Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Hariyanto, Lidia dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size dan Firm Age terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Journal Business Accounting Review*, 2 (1) : 141-150.
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16 (2) : 232-242.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juni 2012*. Jakarta: IAI.
- International Federation of Accountants. 1998. *The measurement and Management of Intellectual Capital*.
- Jacob, Jessika Oktavia S. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi Di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1 (4) : 96-100.
- Jovanovic, Boyan. 1982. Selection and the Evolution of Industry. *Econometrica*, 50 (3): 649-670.

- Kesuma, Ali. 2009. Analisis Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 2 (1) : 38-45.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting. Volume 2. IFRS Edition*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Kouki, Mondher dan Hatem ben Said. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect of Lverage on Firm Value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*, 3 (1) : 169-186.
- Laksito, Herry dan Anita Yolanda Suta. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Laporan Tahunan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1 (1) : 1-15.
- Leland, Hayne E. and David H. Pyle. 1977. Informational Asymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance*, 32 (2) : 371-387.
- Li, Jing, Richard Pike, dan Roszaini Haniffa. 2007. Intellectual Capital Disclosure in Knowledge Rich Firms: The Impact of Market and Corporsate Governance Factors. *Working Paper No 07/06*
- Maditinos, Dimitrios, Dimitrios Chatzoudes, Charalampos Tsairidis, dan Georgios Theriou. 2011. The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12 (1) : 132-151.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividend, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 – 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3 (1) : 1 – 17.
- Miller, James C. and Rosalind H. Whiting. 2008. Voluntary Disclosure of Intellectual Capital and The Hidden Value. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 12 (1) : 26 – 50.
- Ningsaptiti, Restie. 2010. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba*. Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Nugroho, Wahyudi Asto. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*. Thesis Program Pasca Sarjana Universitas Muhammadiyah, Surakarta.
- Orens, Raf, Walter Aerts, dan Nadine Lybaert. 2009. Intellectual Capital Disclosure, Cost of Finance and Firm Value. *Management Decision*. 47 (10) : 1536-1554.
- Penrose, Edith. 1959. *The Theory of the Growth of the Firm (1959/1995) 3rd ed*. Oxford United Kingdom: Oxford University Press.
- Prastika, Ni Gusti Ayu Putu Silka. 2012. Pengaruh Ios, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI. *Jurnal Magister Manajemen Universitas Udayana*.
- Pulic, Ante. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi X. Makasar.
- Samisi, Komang dan Putu Agus Ardiana. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5 (2) : 451-469.
- Sartono, R. Agus. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.

- Sawarjuwono, Triatmoko dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. 5 (1) : 35-57.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*. 87 (3) : 355-374.
- Solikhah, Badingatus, Abdul Rohman dan Wahyu Meiranto. 2010. *Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value: Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification*. Simposium Nasional Akuntansi XII. Universitas Jendral Sudirman Purwokerto.
- Suhardjanto, Djoko dan Mari Wardhani. 2010. Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 14 (1) : 71-85.
- Sunarsih, Ni Made dan Mendra, Ni Putu Yuria. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin.
- Susanti, Rika. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ulum, Ihyaul. 2011. Analisis Praktik Pengungkapan Informasi *Intellectual Capital* dalam Laporan Tahunan Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia. *Jurnal Review Akuntansi dan Keuangan*, 1 (1) : 49-56.
- Wiyono, Lany Indriana. 2012. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2011*. Skripsi Universitas Katolik Widya Mandala, Surabaya.
- Yuniasih, N.W., D.G. Wirama dan I.D.N. Badera. 2010. *Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- www.bapepam.go.id diakses 22 November 2015
- www.idx.co.id diakses 18 November 2015
- www.sahamok.com diakses 12 November 2015

Appendix

1. Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2014	512
2.	Perusahaan Sektor Keuangan Tahun 2012-2014	(78)
		434
3.	Perusahaan yang <i>delisting</i> selama periode tahun 2012-2014	(16)
		418
4.	Perusahaan yang tidak menyajikan semua data yang diperlukan untuk variabel-variabel penelitian	(279)
		139
5.	Perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 2012-2014	(49)
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	90
Jumlah observasi dari tahun 2012-2014		270

Sumber: www.idx.co.id, www.sahamok.com (data diolah)

2. Hasil Pengujian PLS

Hasil Pengujian Model 1 (t)

Evaluasi *Measurement (Outer) Model*

Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>Standard Error (STERR)</i>	<i>T Statistics (O/STERR)</i>
IC.HC <- IC	0.774244	0.756073	0.069435	0.069435	11.150671
IC.SC <- IC	0.882219	0.876709	0.048679	0.048679	18.123243
IC.RC <- IC	0.929128	0.928429	0.061238	0.061238	15.172387
ROE <- FC	1.000000	1.000000	0.000000		
PBV <- CV	0.981591	0.981353	0.004132	0.004132	237.561240
TOBIN'S Q <- CV	0.980668	0.980506	0.004441	0.004441	220.830812

Cross Loadings

	CV	FC	IC
PBV	0.981591	0.862101	0.232071
TOBIN'S Q	0.980668	0.828442	0.239555
ROE	0.861732	1.000000	0.237250
IC.HC	0.115880	0.137006	0.774244
IC.SC	0.190617	0.191720	0.882219
IC.RC	0.268700	0.253045	0.929128

Latent Variable Correlations & AVE

	<i>Latent Variable Correlations</i>			AVE	
	CV	FC	IC	AVE	Akar AVE
CV	1.000000			0.962616	0.981
FC	0.861732	1.000000		1.000000	1.000
IC	0.240301	0.237250	1.000000	0.747015	0.864

Composite Reliability & Cronbach Alpha

	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbachs Alpha</i>
CV	0.980952	0.961170
FC	1.000000	1.000000
IC	0.898048	0.838907

Pengujian Model Struktural (Inner Model)

R Square	
	R Square
CV	0.743944
FC	
IC	

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>Standard Error (STERR)</i>	<i>T Statistics ((O/STERR))</i>
IC -> CV	0.037994	0.041196	0.030000	0.030000	1.266444
FC -> CV	0.852718	0.831966	0.065954	0.065954	12.929007

Hasil Pengujian Model 2 (t+1)

Evaluasi *Measurement (Outer) Model*

Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>Standard Error (STERR)</i>	<i>T Statistics ((O/STERR))</i>
IC.HC <- IC	0.784183	0.764635	0.075958	0.075958	10.323908
IC.SC <- IC	0.887247	0.882398	0.024659	0.024659	35.980630
IC.RC <- IC	0.927738	0.929391	0.017564	0.017564	52.821631
ROE <- FC	0.583488	0.515135	0.236928	0.236928	2.462727
PBV <- CV	0.875069	0.870513	0.183163	0.183163	4.777536
TOBIN'S Q <- CV	0.982041	0.981555	0.004811	0.004811	204.136146

Cross Loadings

	CV	FC	IC
PBV	0.982041	0.358811	0.241176
TOBIN'S Q	0.980202	0.321969	0.249750
ROE	0.186808	0.583488	0.203683
IC.HC	0.313454	0.875069	-0.011917
IC.SC	0.109459	0.045228	0.784183
IC.RC	0.202938	0.020947	0.887247

Latent Variable Correlations & AVE

<i>Latent Variable Correlations</i>				<i>AVE</i>	
	CV	FC	IC	AVE	Akar AVE
CV	1.000000			0.962600	0.981
FC	0.347385	1.000000		0.553102	0.744
IC	0.250075	0.089524	1.000000	0.754283	0.865

Composite Reliability & Cronbach Alpha

	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbachs Alpha</i>
CV	0.980944	0.961170
FC	0.704157	0.210333
IC	0.901619	0.847415

Pengujian Model Struktural (Inner Model)

R Square	
	R Square
CV	0.169014
FC	
IC	

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>Standard Error (STERR)</i>	<i>T Statistics ((O/STERR))</i>
IC -> CV	0.220745	0.174890	0.079583	0.079583	2.773760
FC -> CV	0.327623	0.441999	0.250460	0.250460	1.308085

Hasil Pengujian Model 3 (t+2)

Evaluasi *Measurement (Outer) Model*

Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>Standard Error (STERR)</i>	<i>T Statistics ((O/STERR))</i>
IC.HC <- IC	0.802703	0.802703	0.056025	0.056025	14.327519
IC.SC <- IC	0.900479	0.898888	0.015509	0.015509	58.062845
IC.RC <- IC	0.924796	0.926763	0.014091	0.014091	65.628517
ROE <- FC	0.649145	0.592186	0.230486	0.230486	2.816420
PBV <- CV	0.835912	0.816780	0.226341	0.226341	3.693148
TOBIN'S Q <- CV	0.982297	0.981871	0.004668	0.004668	210.446132

Cross Loadings

	CV	FC	IC
PBV	0.982297	0.315359	0.254517
TOBIN'S Q	0.979931	0.276238	0.259304
ROE	0.186971	0.649145	0.205071
IC.HC	0.259121	0.835912	-0.012890
IC.SC	0.116458	0.073011	0.802703
IC.RC	0.230874	0.230874	0.900479

Latent Variable Correlations & AVE

<i>Latent Variable Correlations</i>				<i>AVE</i>	
	CV	FC	IC	AVE	Akar AVE
CV	1.000000			0.962586	0.981
FC	0.302100	1.000000		0.560069	0.748
IC	0.302100	0.302100	1.000000	0.770147	0.877

Composite Reliability & Cronbach Alpha

	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbachs Alpha</i>
CV	0.980937	0.961170
FC	0.714817	0.222424
IC	0.909219	0.859317

Pengujian Model Struktural (Inner Model)

R Square

	<i>R Square</i>
CV	0.144963
FC	
IC	

Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>Standard Error (STERR)</i>	<i>T Statistics ((O/STERR))</i>
IC -> CV	0.232982	0.232982	0.232982	0.066779	3.488848
FC -> CV	0.277971	0.352177	0.205262	0.205262	1.354229