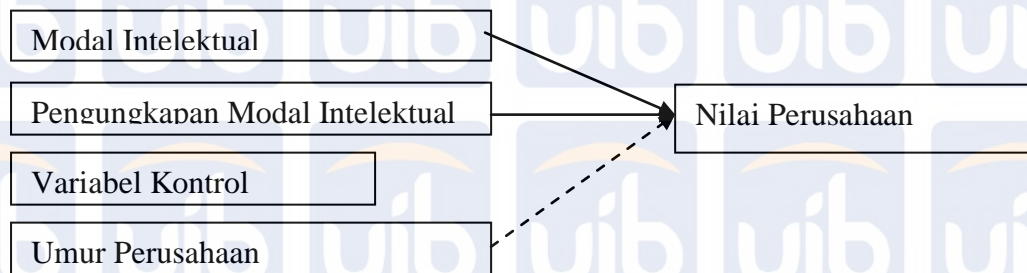


BAB II **KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian Widarjo (2011), menguji pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan dengan menggunakan sampel penelitian yaitu perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 1999 sampai dengan tahun 2007. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang dianalisis adalah prospektus perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dari Pusat Data Bisnis dan Ekonomi (PDBE) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gajah Mada.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa calon investor tidak memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi. Belum adanya standar dalam pengukuran modal intelektual kemungkinan menyebabkan investor belum mampu melakukan penilaian yang tepat atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan serta pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. 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.

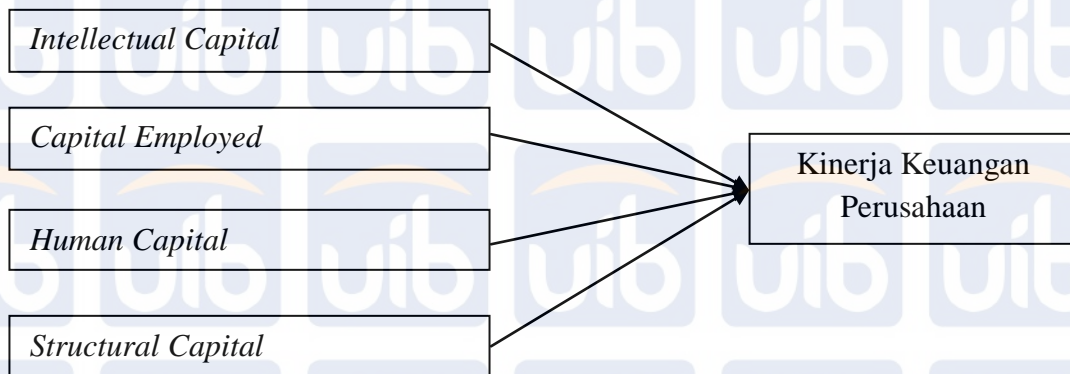


Gambar 2.1 Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*

Sumber : Widarjo (2011).

Jacob (2012) juga menguji pengaruh *intellectual capital* dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2006-2010 yaitu sejumlah sembilan perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan sensus karena seluruh populasi digunakan sebagai sampel. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Andriana (2014) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012 dan hasilnya menunjukkan bahwa *Intellectual capital* penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini mementahkan hipotesis yang menduga adanya pengaruh signifikan semua variabel bebas yang diteliti terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena karakteristik subyek penelitian dalam penelitian ini, perusahaan pertambangan dan manufaktur, berbeda dengan kebanyakan subyek penelitian yang dilakukan peneliti lain yang menggunakan perusahaan sektor keuangan. Berikut model penelitian ini

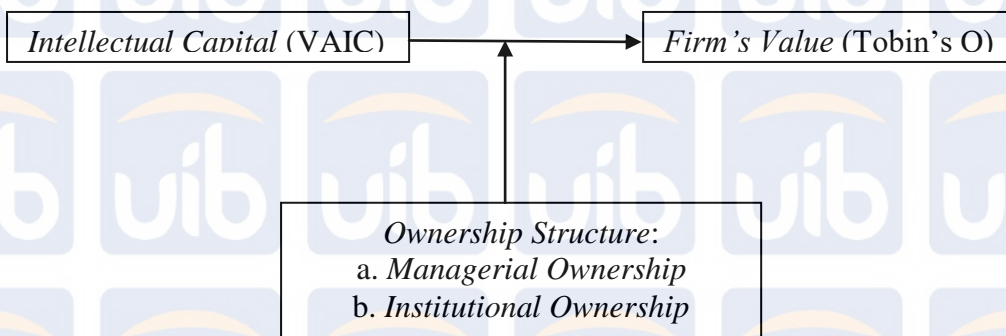


Gambar 1.2 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Sumber : Andriana (2014).

Mhedhbi (2013) menggunakan analisis persamaan struktural hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan dengan studi dari Tunisia. Peneliti mengembangkan model konseptual yang menghubungkan tiga komponen modal intelektual dengan nilai perusahaan. Sudarsanam, Solwar dan Marr (2006) melakukan penelitian pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dari perspektif penilaian dan meneliti sifat modal dan mengapa metode penilaian tradisional gagal untuk mencerminkan karakteristik modal intelektual yang unik.

Bemby *et al.* (2015) melakukan penelitian mengenai hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan dan struktur kepemilikan sebagai variabel moderating. Modal intelektual diukur menggunakan model dari VAIC sedangkan nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Model Penelitian ini adalah



Gambar 2.3 Intellectual Capital, Firm Value and Ownership Structure as Moderating Variable: Empirical Study on Banking Listed in Indonesia Stock Exchange period 2009-2012

Sumber : Bemby *et al.*, (2015).

Nuryaman (2015) meneliti mengenai pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *variable intervening*. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan positif terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *variable intervening*. Model penelitian ini yaitu :



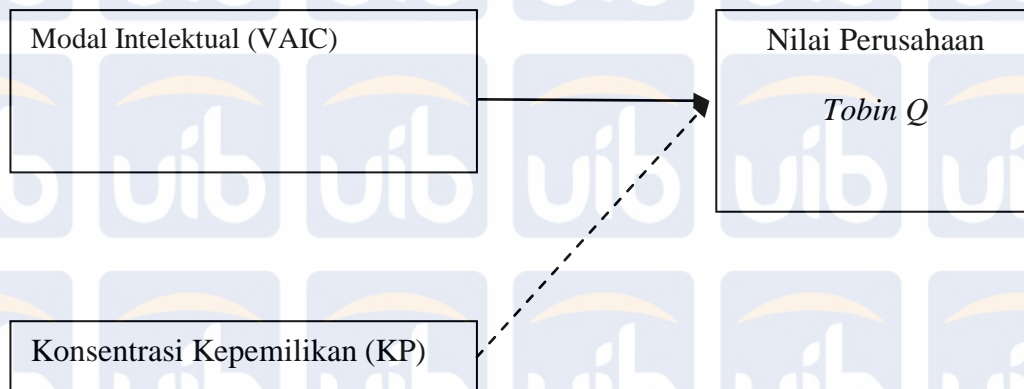
Gambar 2.2 The Influence of intellectual capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variabel

Sumber : Nuryaman (2015).

Mohsen *et al.*, (2014) menyatakan bahwa *intellectual capital* telah menjadi bagian penting bagi perusahaan. Ada beberapa penelitian yang menyelidiki hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Menurut Bontis (2000) *intellectual capital* adalah pencarian penggunaan pengetahuan yang efektif berupa barang jadi, sebagai lawan untuk informasi (bahan baku). Rehman *et al.*, (2011) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai salah satu strategi aset yang sangat penting dalam pengetahuan berbasis ekonomi.

Zeghal dan Maaloul (2010), menyatakan bahwa saat ini terdapat beberapa perusahaan yang menginvestasikan dalam bentuk pelatihan karyawan, penelitian dan pengembangan, hubungan antar pelanggan, serta sistem komputer dan administrasi. Investasi dalam hal tersebut sering disebut dengan *intellectual*

capital yang dapat tumbuh dan bersaing dengan investasi modal fisik dan keuangan. Randa dan Solon (2012) menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasilnya, menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur BEI.



Gambar 2.3 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Sumber : Randa dan Solon (2012).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan bagi keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran tentang keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan mengenai pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Devi, 2016).

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengumuman yang mengandung nilai positif diharapkan dapat berdampak pada reaksi pasar pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *signal* baik (*good news*) atau *signal* buruk (*bad news*). Pengumuman informasi yang merupakan *good news* bagi investor akan berdampak pada perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi *signal* bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi *financial* yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi *nonfinancial* yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan tersebut. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Perusahaan yang ingin sahamnya dibeli oleh investor harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. *Signaling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif

kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller & Whiting, 2005).

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 mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi. Williams (2001) dan Miller dan Whiting (2005) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangan mereka dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan (Miller & Whiting, 2005).

2.2.2 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menunjukkan hubungan antara manajemen perusahaan dengan *stakeholder* (Fahrizal, 2015). Berdasarkan teori ini, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* atau semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Yuskar & Novita, 2014). Hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan dalam teori ini, manajemen perusahaan dapat memanfaatkan aset tak berwujud perusahaan yaitu modal intelektual dalam hal ini sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*)

maupun *structural capital*. Pemanfaatan dan pengelolaan yang baik atas seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan akan menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 *Resources Based Theory*

Resources Based Theory membahas bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif (Yuskar & Novita, 2014). Teori ini dapat menjelaskan hubungan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan, teori ini membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dalam hal ini *intellectual capital* yang terdiri dari tiga komponen yaitu karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. Pengelolaan dan pemanfaatan yang baik atas sumber daya yang dimiliki perusahaan akan menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Euis & Taswan, 2002). Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satu dari aspek tersebut adalah Tobin's Q. Semakin besar nilai Tobin's Q, maka perusahaan tersebut menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik. Hal tersebut dapat diketahui karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka akan

semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk dapat memiliki perusahaan tersebut (Sukamaja, 2004).

Menurut Nurlela dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2006).

Nilai *Tobin's Q* merupakan rasio dari harga penutupan saham di akhir tahun buku dikali dengan banyaknya saham yang beredar ditambah nilai buku hutang dibagi dengan total aktiva. Semakin besar nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* yang semakin besar. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan

pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Klapper & Love, 2002).

2.2.5 *Value added Intellectual Capital (VAIC)*

Intellectual capital merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah pekerjaan untuk dapat menciptakan sebuah nilai di dalam perusahaan tersebut (Williams, 2001). Pada umumnya, *intellectual capital* terbagi menjadi tiga komponen yaitu *customer capital*, *human capital*, dan *structural capital*. VAIC (*value added intellectual capital*) merupakan sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic, 1998 dan VAIC merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Adapun tiga komponen dari VAIC yaitu *value added capital employed (VACA)*, *value added human capital (VAHU)*, dan *structural capital value added (STVA)* (Pulic, 1998)

Menurut Brooking (1996) *intellectual capital* sebagai kombinasi dari aset yang tidak berwujud yang terdiri dari pasar, *intellectual property*, sumber daya manusia, dan infrastruktur yang dapat menjalankan fungsinya di dalam sebuah pekerjaan. Kategori pengetahuan dapat dibedakan menjadi tiga kategori yaitu pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital*), dan pengetahuan yang berhubungan dengan perusahaan (*structural capital*). Ketiga kategori tersebut dapat membentuk suatu *intellectual capital* bagi perusahaan (Bookestein, 2006).

Banyak para praktisi yang menyatakan bahwa IC terdiri dari tiga elemen utama (Stewart, 1998; Sveiby, 1997; Saint-Onge, 1996; Bontis & Richardson, 2000) yaitu sebagai berikut.

1) *Human capital* (modal manusia)

Human capital merupakan kombinasi dari pengetahuan, keahlian (skill), kemampuan melakukan inovasi dalam menyelesaikan sebuah tugas yang terdiri dari nilai perusahaan, kultur, dan filsafat (Bontis, 2000). *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan suatu kemampuan kolektif agar dapat menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang berada di dalam perusahaan untuk dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut (Lestari & Sapitri, 2016).

2) *Structural capital*

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 manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka IC tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal (Sawarjuwono, 2003).

3) *Relational capital* atau *customer capital* (modal pelanggan)

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis atau

association network yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, yaitu yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut (Lestari & Sapitri, 2016).

Galbraith dan Merrill (2001), berpendapat bahwa informasi yang berkaitan dengan penciptaan kekayaan, khususnya sumber daya *intellectual capital*, dimasukkan dalam dokumen-dokumen seperti laporan keuangan dan laporan tahunan untuk lebih membantu investor dalam proses pengambilan keputusan di era “Ekonomi Baru”. Model tradisional semakin dianggap kuno ketika digunakan oleh pengguna informasi keuangan di era “Ekonomi Baru” karena gagal untuk memberikan dasar yang cocok untuk mengukur dan melaporkan sumber daya *intellectual capital*.

2.2.6 Value added Capital Employed (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari *Capital Employed* menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed*. Dengan demikian, pemanfaatan *capital employed* yang lebih baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan (Hamidah *et al.*, 2015).

2.2.7 *Value Added Human Capital (VAHU)*

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu mengoptimalkan pengetahuan yang dimiliki karyawan (Hamidah *et al.*, 2015).

2.2.8 *Structural Capital Value Added (STVA)*

STVA yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. Rasio ini mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 unit dari *value added* yang merupakan indikasi seberapa berhasil SC dalam penciptaan nilai. *Structural capital* meliputi beberapa hal seperti sistem operasional, budaya organisasi, filosofi manajemen serta *intellectual capital* lain yang mempengaruhi proses kinerja karyawan. Perusahaan yang memiliki sumber daya karyawan yang baik jika tidak didukung dengan sistem yang bagus maka perusahaan tidak dapat mengoptimalkan potensi yang dimiliki karyawan (Hamidah *et al.*, 2015).

2.3 Hubungan Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh *Value added Capital Employed (VACA)* Terhadap Nilai Perusahaan

Capital employed merupakan modal keuangan yang dimiliki perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Penelitian Firer dan Williams (2003), menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara *value added capital employed* dengan nilai perusahaan. Penelitian yang

dilakukan oleh Berzkalne dan Zelgave (2014), juga menunjukkan bahwa *value added capital employed* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan, penelitian Kuryanto dan Syafrudin (2008) menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara *value added capital employed* dan nilai perusahaan

Penelitian selanjutnya oleh Juwita dan Angela (2016) yang meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks kompas 100 di bursa efek Indonesia, hasilnya membuktikan bahwa *value added capital employed* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai

perusahaan. Menurut Hamida *et al.* (2015), VACA merupakan *proxy* pertama dari modal intelektual memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-

2014. Hal ini menunjukkan perusahaan sektor manufaktur belum dapat memanfaatkan modal yang tersedia secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis pertama yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

H1 : *value added capital employed* (VACA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Value added human capital* (VAHU) Terhadap Nilai

Perusahaan

Human capital diakui sebagai terbesar dan aset tidak berwujud yang paling penting dalam suatu organisasi (Ahangar, 2011). *Human capital*

merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual karena hal ini merupakan sumber inovasi dan pembaharuan strategi (Sawarjuwono & Kadir, 2003). *Human capital* diperlukan dalam usaha menciptakan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan

oleh Berzkalne dan Zelgave (2014) menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sayyidah dan Saifi (2017) mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi studi pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia, hasilnya membuktikan bahwa VAHU berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Pramelasari (2010) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif VAHU terhadap nilai perusahaan. Menurut Hamidah *et al.*, (2015) VAHU merupakan *proxy* kedua dari modal intelektual memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Hal ini menunjukkan perusahaan sektor manufaktur menginvestasikan uang kepada karyawan untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hipotesis kedua penelitian ini adalah :

H2 : *value added human capital* (VAHU) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh *Structural Capital Value added* (STVA) Terhadap Nilai Perusahaan

Structural capital merupakan infrastruktur pendukung human capital dalam menjalankan aktivitas-aktivitas perusahaan yang tetap berada di dalam perusahaan meskipun orang-orang atau pekerjanya telah meninggalkan perusahaan tersebut. Pengelolaan yang baik atas *structural capital* akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Penelitian Sayyidah dan Saifi (2017) dan Makki (2009) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dan positif STVA terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian oleh pramelasari (2010) juga menunjukkan adanya pengaruh positif STVA terhadap nilai perusahaan. Menurut Hamida *et al.* (2015),

STVA merupakan *proxy* ketiga dari modal intelektual memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Hal ini menunjukkan perusahaan sektor

manufaktur belum dapat meningkatkan pengetahuan para karyawannya dengan mengembangkan modal struktural yang dimilikinya dengan maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya Berzkalne dan Zelgave

(2014) menunjukkan bahwa STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya STVA yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kurangnya aktivitas

perusahaan, sehingga peralatan yang sudah canggih yang dimiliki perusahaan tidak bisa dimanfaatkan secara maksimal karena *structural capital* digunakan untuk memenuhi aktivitas-aktivitas perusahaan. Hipotesis ketiga dari penelitian

ini adalah :

H3 : *structural capital value added* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai Perusahaan.

2.3.4 Pengaruh *Value added Intellectual Capital* (VAIC) Terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual merupakan salah satu aspek penting dalam menciptakan nilai perusahaan dengan keunggulan kompetitif perusahaan (Drucker, 1993). Tidak hanya modal intelektual yang memegang peranan penting dalam menentukan kekuatan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan

(Choudhury, 2010). Hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan telah diteliti di banyak negara maju.

Hasil penelitian dari Lestari dan Sapitri (2016) *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dapat dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan, mungkin investor lebih melibatkan faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan seperti harga saham perusahaan.

Roos, Roos dan Edvinsson (1998) meneliti hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan di Inggris, Edvinsson dan Malone (1997) meneliti di Swedia, Bornemann (1999) meneliti di Australia, Bontis (2001) diselidiki di Kanada, Maditinos, Chatzoudes, Tsairidis dan Theriou (2011) meneliti di Yunani dan, Bassi dan Buren (1999) meneliti di Amerika Serikat (AS). Namun demikian, penelitian sebelumnya juga berfokus di negara-negara Asia, seperti di Taiwan (Chen, Cheng & Hwang, 2005), di Hong Kong (Chan, 2009), di Iran (Mehralian, Rajabzadeh, Sadeh dan Rasekh, 2012), di Singapura (Tan, Plowman & Hancock, 2007), di Malaysia (Gan & Saleh, 2008), dan di India (Mondal & Ghosh, 2012).

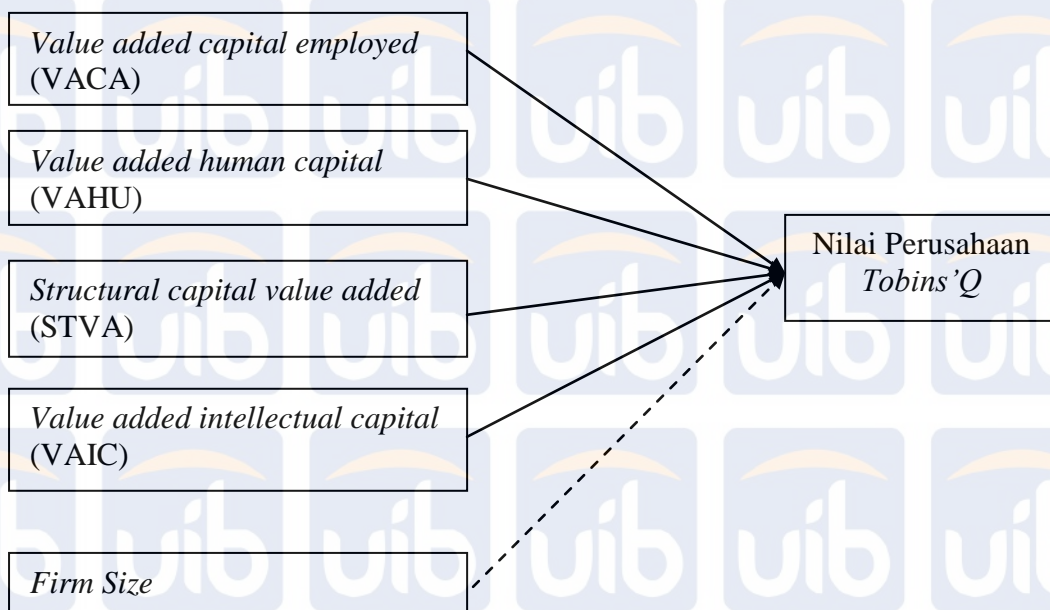
Namun, sebagian besar bukti empiris sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan relatif rendah, dan hal itu mungkin disebabkan oleh kesulitan untuk membentuk konstruksi yang terkait dengan masalah pengukuran dimana konstruksi tidak dapat diidentifikasi dan diamati secara langsung. Chen *et al.* (2005), Mehralian *et al.* (2012), Tan *et al.* (2007), Gan dan Saleh (2008) dan Maditinos *et al.* (2011) menemukan hubungan positif antara modal intelektual dan kinerja perusahaan. Sementara Bornemann

(1999) menemukan adanya hubungan negatif antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Hipotesis keempat dari penelitian ini adalah :

H4 : *Value added Intellectual Capital* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai Perusahaan.

2.4 Model Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari jurnal Lestari dan Sapitri, (2016). Model penelitian yang digambarkan oleh peneliti dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2.4 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Sumber : Lestari dan Sapitri, (2016).

Penulis menggunakan semua variabel independen dan variabel dependen dari penelitian Lestari dan Sapitri, (2016). untuk di teliti pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan *annual report* periode tahun 2012-2016.