

**PENGARUH LANGSUNG DAN TIDAK  
LANGSUNG *HUMAN CAPITAL* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN**

**( Studi Empiris terhadap Perusahaan Perbankan yang tercatat di  
Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 )**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

**FAUZIA TRESNASARI**

**NIM. 12030110120009**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG**

**2014**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Fauzia Tresnasari

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120009

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH LANGSUNG DAN TIDAK LANGSUNG HUMAN CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris terhadap Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012)**

Dosen Pembimbing : Agung Juliarto, SE., Msi., Akt, Ph.D

Semarang, 4 Maret 2014

Dosen Pembimbing,

(Agung Juliarto, SE., Msi., Akt, Ph.D)

NIP. 19730722 200212 1002

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Fauzia Tresnasari

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110120009

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH LANGSUNG DAN TIDAK LANGSUNG HUMAN CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris terhadap Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 14 Maret 2014**

**Tim Penguji:**

1. Agung Juliarto, SE., Msi., Akt, Ph.D (.....)

2. Wahyu Meiranto SE., Msi., Akt (.....)

3. Dul Muid S.E., M.Si., Akt (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Fauzia Tresnasari, menyatakan bahwa skripsi skripsi dengan judul : **Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung *Human Capital* Terhadap Nilai Perusahaan**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 4 Maret 2014

Yang membuat pernyataan,

(Fauzia Tresnasari)

NIM: 12030110120009

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji variabel akuntansi fundamental dan peran dari masing-masing komponen modal intelektual serta interaksi antar komponen modal intelektual dalam menciptakan nilai perusahaan. Variabel akuntansi fundamental dalam penelitian ini diproksikan dengan *Book Value per Share* (BVPS) dan *Earning per Share* (EPS), sedangkan untuk komponen modal intelektual diukur dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang terdiri dari *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Human Capital Efficiency* (HCE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Selain itu, penelitian ini menggunakan perkalian antara HCE dan SCE sebagai variabel interaksi.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 84 observasi yang akan dianalisis. Penelitian ini menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS) *regression* sebagai teknik analisis utama.

Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang positif antara variabel akuntansi fundamental (BVPS & EPS), dan nilai perusahaan. Dari tiga komponen pengukuran VAIC, hanya CEE yang menunjukkan pengaruh positif pada nilai perusahaan. Dua komponen modal intelektual, yaitu HCE dan SCE, menunjukkan hasil signifikan positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketika dua variabel tersebut berinteraksi. Hal ini mengindikasikan hubungan tidak langsung antara HC dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Modal Intelektual, *Human Capital*, Nilai Perusahaan, dan *Ohlson Model*

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine fundamental accounting variables and the role played by the components of intellectual capital including interaction between the components of intellectual capital in creating firm value. Fundamental accounting variables proxied by Book Value per Share (BVPS) and Earning per Share (EPS), while intellectual capital components as measured by Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) consist of Capital Employed Efficiency (CEE), Human Capital Efficiency (HCE), and Structural Capital Efficiency (SCE). In addition, this research uses multiplication between HCE and SCE as an interaction variable.*

*Research sample comprised all firms listed on Indonesia Stock Exchange in the banking sector for the period 2010-2012. Sampling method used in this study was purposive sampling to obtain 84 observations for analysis. This study utilized Ordinary Least Square (OLS) regression as a main analysis technique.*

*Findings confirm the existence of a positive relationship between fundamental accounting variables i.e. BVPS & EPS, and firm value. Out of three components VAIC, only CEE shows positive relationship with firm value. The two components of IC, namely HCE and SCE, show a significant positive influence on firm value when these two variables interact. It indicates an indirect relationship between HC and firm value.*

*Keyword: Intellectual capital, Human Capital, Firm Value, and Ohlson Model*

## **MOTO DAN PERSEMBAHAN**

*“Don’t think about what can happen in a month. Don’t think about what can happen in a year. Just focus on the 24 hours in front of you and do what you can to get closer to where you want to be.”*

***Skripsi ini saya persembahkan untuk :***

Skripsi ini saya persembahkan untuk kedua orang tua, kakak, adik, pacar, sahabat dan teman-teman Akuntansi 2010 yang telah memberikan support secara material maupun non material.

## KATA PENGANTAR

Assalamu a'laikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung *Human Capital* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dan dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
2. Agung Juliarto, SE., Msi., Akt, Ph.D selaku Dosen Pembimbing yang telah sangat sabar dalam memberikan arahan dan masukan selama penyusunan skripsi ini.
3. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
4. Tarmizi Achmad, H., MBA. Ph.D, Akt selaku dosen wali penulis.
5. Dosen Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang khususnya Bapak Ibu Dosen Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang sangat berguna bagi penulis.

6. Keluarga tercinta, Bapak Rofiq, Ibu Atty Tresnawati, Mba Citra dan Adik Nailusyifa yang selalu memotivasi dan mendoakan.
7. Keluarga besar Zuhair terima kasih atas doa dan dukungannya dalam penyelesaian skripsi.
8. Bangkit Sasongko selaku pacar yang telah menemani penulis dari semester 2. Terimakasih atas motivasi dan doanya. *We've been through more than two years together and still counting.*
9. Keluarga Bapak Sutono yang telah menjadi keluarga kedua bagi penulis.
10. Teman semasa SMA: Silvi, Dini, Cahya, Nuning, Ipeh, Berto, Edith, Vito, Bew, Niyoga, Bene, dan Acil yang sekalipun terpisah dengan jarak *but I still can count on you, thank you so much guys.*
11. Teman seperjuangan akuntansi: Tarina, Enny, Shelly, Syo, Tasya, Emma, Mocha, Dika, terimakasih atas bantuan, kebersamaan, dan canda tawa selama proses perkuliahan.
12. Nurani, Norma, dan lainnya yang telah menyisihkan waktunya untuk *sharing* membahas skripsi ini.
13. Mas Aji dan Mas Chon selaku senior yang telah terlebih dahulu meniti karier namun masih bersedia untuk berbagi referensi skripsi mengenai modal intelektual.
14. Keluarga Besar Akuntansi R1 2010 yang telah berjuang bersama selama hampir 4 tahun, mohon maaf jika ada salah yang disengaja maupun yang tidak disengaja. Semoga setelah lulusnya kita dari FEB UNDIP tali silaturahmi tetap dapat terjaga.

15. Seluruh pihak yang terlibat dalam skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari kekurangan dan keterbatasan penulis selama penyusunan skripsi ini, oleh karena itu saran dan kritik diharapkan sehingga akan memperbaiki penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum, Wr. Wb.

Semarang, 4 Maret 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
ABSTRAK .....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	9
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	9
1.3.2 Kegunaan Penelitian .....	10
1.4 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	12
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	12
2.1.1 Teori <i>Stakeholder</i> .....	12
2.1.2 The Ohlson Model (1995) : Teori Determinan .....	13
2.1.3 IC sebagai variabel informasi “lainnya” .....	15
2.1.4 Pengukuran IC.....	18
2.1.5 The Ohlson Model dan VAIC dalam Hubungan antara IC dan Nilai Perusahaan .....	21
2.1.6 Nilai Perusahaan .....	21

2.2 Penelitian Terdahulu .....	22
2.3 Kerangka Pemikiran .....	25
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	28
2.4.1 Pengaruh <i>Book Value per Share</i> (BVPS) terhadap Nilai Perusahaan .....	28
2.4.2 Pengaruh <i>Earning per Share</i> (EPS) terhadap Nilai Perusahaan	29
2.4.3 Pengaruh <i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE) terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.4.4 Pengaruh <i>Human Capital Efficiency</i> (HCE) terhadap Nilai Perusahaan .....	31
2.4.5 Pengaruh <i>Structural Capital Efficiency</i> (SCE) terhadap Nilai Perusahaan .....	32
2.4.6 Pengaruh Interaksi <i>Human Capital Efficiency</i> dan <i>Structural             Capital Efficiency</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	33
BAB III METODE PENELITIAN .....	35
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	35
3.1.1 Variabel Dependen .....	35
3.1.2 Variabel Independen .....	36
3.1.2.1 <i>Book Value per Share</i> (BVPS) .....	36
3.1.2.2 <i>Earning per Share</i> (EPS) .....	36
3.1.2.3 Modal Intelektual .....	37
3.1.2.4 Interaksi <i>Human Capital Efficiency</i> (HCE) dan <i>Structural                     Capital Efficiency</i> (SCE).....	40
3.1.3 Variabel Kontrol .....	40
3.2 Populasi dan Sampel .....	42
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	42
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	43
3.5 Metode Analisis .....	43
3.5.1 Statistik Deskriptif .....	44
3.5.2 Uji Asumsi Klasik .....	45
3.5.2.1 Uji Normalitas .....	45

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas .....	46
3.5.2.3 Uji Autokorelasi .....	46
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	47
3.5.3 Pengujian Hipotesis .....	47
3.5.3.1 Koefisien Determinasi .....	47
3.5.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	48
3.5.2.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .	49
BAB IV HASIL DAN ANALISIS .....	50
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	50
4.2 Analisis Data .....	51
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	51
4.2.2 Analisis Uji Asumsi Klasik .....	54
4.2.2.1 Uji Normalitas .....	54
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas .....	55
4.2.2.3 Uji Autokorelasi .....	56
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	57
4.2.3 Pengujian Hipotesis.....	57
4.2.3.1 Koefisien Determinasi .....	57
4.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) .....	58
4.2.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .	59
4.3 Interpretasi Hasil Uji Hipotesis .....	64
4.3.1 Pengaruh <i>Book Value per Share</i> (BVPS) terhadap Nilai Perusahaan .....	64
4.3.2 Pengaruh <i>Earning per Share</i> (EPS) terhadap Nilai Perusahaan	66
4.3.3 Pengaruh <i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE) terhadap Nilai Perusahaan .....	66
4.3.4 Pengaruh <i>Human Capital Efficiency</i> (HCE) terhadap Nilai Perusahaan .....	67
4.3.5 Pengaruh <i>Structural Capital Efficiency</i> (SCE) terhadap Nilai Perusahaan .....	69

4.3.6 Pengaruh Interaksi <i>Human Capital Efficiency</i> (HCE) dan <i>Structural Capital Efficiency</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	70
BAB V SIMPULAN DAN SARAN .....	72
5.1 Simpulan .....	72
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	74
5.3 Saran .....	74
DAFTAR PUSTAKA .....	76
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	84

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Komponen Modal Intelektual .....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	24
Tabel 3.1 Ringkasan Pengukuran Variabel .....	41
Tabel 4.1 Pengambilan Sampel Penelitian .....	50
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif 1 .....	52
Tabel 4.3 Hasil <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> .....	55
Tabel 4.4 Hasil <i>Run Test</i> .....	57
Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	58
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F .....	58
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Hipotesis .....	59
Tabel 4.8 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis .....	64

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Komponen Modal Intelektual .....	17
Gambar 2.2 Ringkasan Model VAIC.....	19
Gambar 2.3 Kerangka pemikiran .....	27

## **DAFTAR LAMPIRAN**

<b>LAMPIRAN A</b> Daftar Sampel Perusahaan Perbankan .....	84
<b>LAMPIRAN B</b> Hasil Output SPSS .....	85

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perkembangan ekonomi dunia yang begitu pesat mendorong perusahaan-perusahaan mengembangkan bisnisnya agar dapat bersaing secara global. Saat ini persaingan tidak hanya terletak pada kepemilikan aset berwujud tetapi juga pada aset tidak berwujud, seperti inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi, dan sumber daya manusia. Hal ini selaras dengan perubahan "*old economy*" menjadi "*new economy*". Droke (2000) menyatakan perbedaan mendasar antara "*old economy*" dan "*new economy*" adalah infrastruktur yang menjadi pondasi utama ekonomi tersebut. "*Old economy*" yang lebih mengutamakan infrastruktur manufaktur fisik dan industrialisme, yaitu aset berwujud, telah bergeser menjadi "*new economy*" yang berorientasi pada layanan dan teknologi, yaitu aset tidak berwujud.

Munculnya "*new economy*" yang secara prinsip didorong oleh perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan, juga telah memicu tumbuhnya minat dalam pengungkapan modal intelektual (Petty dan Guthrie, 2000; Bontis, 2001). Stewart (1997) mendefinisikan modal intelektual sebagai "*packaged useful knowledge*" yang merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang terdapat pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan memberikan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. Edvinsson dan Malone (1997, h.358)

memperluas definisi *intellectual capital* menjadi "*knowledge that can be converted into value*" yang berarti pengetahuan yang dapat dikonversi menjadi nilai.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2008). Dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan dan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga berupa saham. Hal ini menunjukkan bahwa saham merupakan salah satu indikator pengukur nilai suatu perusahaan.

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978). Menurut Arifin (2001) salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi fundamental perusahaan, seperti kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan dan kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia. Kondisi fundamental perusahaan merupakan salah satu objek yang dapat dianalisis oleh investor sebelum memutuskan investasi saham di pasar modal. Investor dapat mengetahui kondisi fundamental perusahaan dengan melakukan analisis diantaranya yaitu *Book Value*, *Price to Book Value*, *Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* (Tryfino, 2009).

Harga saham dapat dipengaruhi oleh usaha perusahaan dalam meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Menurut Baridwan (2004) yang

dimaksud dengan *Earning per Share* (EPS) atau laba per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Dalam penelitian yang dilakukan Robin Wiguna dan Anastasia Sri Mendari (2008) investor dalam mengambil keputusan banyak memperhatikan pertumbuhan EPS. EPS merupakan salah satu rasio analisis fundamental yang dapat memberikan informasi kepada investor mengenai perkembangan dari perusahaan. Menurut Tandeilin (2001) informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Dengan mengetahui rasio EPS investor dapat memprediksi keuntungan dari lembar saham yang dimiliki. Selain EPS, *Book Value per Share* (BVPS) juga menjadi tolak ukur sebelum melakukan investasi. Investor bersedia membayar harga saham lebih tinggi apabila ada jaminan keamanan (*Safety Capital*) atau nilai klaim atas aset bersih perusahaan yang semakin tinggi. Variabel BVPS merupakan perbandingan nilai buku modal sendiri dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi nilai buku maka harapan terhadap nilai pasar saham juga tinggi (Anastasia, 2003).

Tidak hanya analisis rasio yang perlu diperhatikan oleh investor, sumber daya manusia suatu perusahaan juga merupakan hal yang penting mengingat sumber daya manusia merupakan pelaksana suatu perusahaan. Sumber daya manusia erat kaitannya dengan *intellectual capital* (IC). Bontis (1996, h.40-47) mendefinisikan modal intelektual sebagai “*the difference between a firm’s market value and the cost of replacing its assets. It is those things that we normally*

*cannot put a price tag on, such as expertise, knowledge and a firm's organizational learning ability”.*

Pengetahuan adalah sumber daya yang sangat penting bagi masyarakat, perusahaan, dan negara. Pengelolaan pengetahuan dan modal intelektual menciptakan sumber baru keunggulan kompetitif. Nilai-nilai perusahaan dapat meningkat atau menurun tergantung pada seberapa baik perusahaan menciptakan dan memanfaatkan pengetahuan yang merupakan bagian dari modal intelektual.

Jika pasarnya efisien, semakin tinggi modal intelektual perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih besar (Yuniasih, dkk., 2010). Kaplan dan Norton (2001, h.2) menyatakan:

“...Penelitian (oleh Baruch Lev) memperkirakan bahwa ... nilai buku aset hanya 10 sampai 15 persen yang menciptakan nilai perusahaan. Peluang untuk menciptakan nilai telah bergeser dari pengelolaan aset berwujud menjadi strategi berbasis pengetahuan yang mengelola aset tidak berwujud organisasi...”

Sumber daya manusia merupakan salah satu elemen penting dalam modal intelektual. Namun pada nyatanya komponen modal intelektual tidak hanya sumber daya manusia, terdapat komponen lain yang saling berkaitan dan tidak dapat menciptakan nilai perusahaan secara parsial. Para peneliti mengungkapkan berbagai macam komponen modal intelektual dengan versi yang berbeda-beda. Dewasa ini terdapat tiga skema mengenai komponen modal intelektual yang sering dikutip dalam berbagai penelitian, yaitu skema yang diusulkan Sveiby

(1997), Stewart (1997), serta Edvinsson dan Sullivan (1996). Ketiga skema tersebut dapat dilihat dalam Tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Komponen Modal Intelektual**

<i>Author</i>	<b>IC melekat pada manusia</b>	<b>IC melekat pada organisasi</b>	<b>IC melekat pada hubungan</b>
Edvinsson	<i>Human capital</i>	<i>Organizational Capital</i>	<i>Customer capital</i>
Stewart	<i>Human capital</i>	<i>Structural capital</i>	<i>Customer capital</i>
Sveiby	<i>Employee competence</i>	<i>Internal structure</i>	<i>External structure</i>

(Sumber: Purnomosidhi 2012)

Modal intelektual yang tidak memiliki wujud nyata menimbulkan kebingungan untuk melakukan pengukuran yang tepat. Menurut Anderson (1992) metode yang dapat digunakan untuk mengukur modal intelektual adalah *Market Based*, *Economic Based*, dan *Hybrid Based Model*. Sedangkan mengacu pada pandangan yang diberikan oleh Commissioner Wallman disebutkan bahwa ada dua metode yang dapat digunakan dalam bidang akuntansi guna mengukur dan melaporkan *intellectual capital* perusahaan. Kedua metode ini dibagi kedalam dua kelompok yaitu metode pengukuran secara langsung (*Return on Assets*, *Market Capitalization Method*) dan tidak langsung (*Market assets*, *Intellectual property assets*, *Human-centered assets*, *Infrastructure assets*) dan dalam penelitian Pulic (1999) menyatakan ukuran penilaian efisiensi nilai tambah modal intelektual ditunjukkan dengan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC). Nilai tambah

tersebut meliputi sumber daya fisik yaitu *capital employed*, sumber daya manusia yaitu *human capital*, dan sumber daya struktural yaitu *structural capital*.

Di Indonesia fenomena mengenai pengukuran dan pengungkapan modal intelektual mulai berkembang setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud (Yuniasih, dkk., 2010). Namun saat ini *Exposure Draft* PSAK 19 (revisi 2009) telah merevisi PSAK 19 (revisi 2000). *Exposure Draft* PSAK 19 (revisi 2009): Aset Tidak Berwujud merupakan adopsi dari IAS 38 (2009): *Intangible Assets*. Dalam PSAK No. 19 (revisi 2009) menyebutkan pengertian dari aset tidak berwujud adalah aset nonmoneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009).

Penelitian mengenai modal intelektual telah banyak dilakukan, baik di Indonesia maupun di negara-negara lainnya, salah satunya adalah Veltri dan Silvestri (2011) yang menggunakan model Ohlson dalam menganalisis hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan. Model Ohlson (1995) digunakan untuk menyelidiki hubungan antara pengukuran akuntansi saat ini (nilai buku dan laba) dan pengukuran profitabilitas di masa depan yang ditunjukkan oleh modal intelektual. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) digunakan untuk menentukan efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya modal intelektual. Sampel analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di *Italian Stock Exchange* periode 2006-2008. Hasil penelitian ini menunjukkan *Human Capital Efficiency* memiliki hubungan signifikan positif hanya ketika berinteraksi dengan komponen modal intelektual lainnya, yaitu *Structural Capital Efficiency* (SCE).

Peneliti lainnya adalah Putra (2012) yang menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010. Metode yang digunakan untuk mengukur modal intelektual adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dan untuk nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Hasil dari penelitian Putra (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Terdapat perbedaan antara hasil penelitian Veltri dan Silvestri (2011) dan Putra (2012) yang mengindikasikan ketidak konsisten hasil yang berkaitan dengan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pengetahuan dan pemanfaatan teknologi mungkin menjadi salah satu penyebab perbedaan hasil penelitian tersebut. Penggunaan dan pemanfaatan *intellectual capital* yang berbeda juga dapat mengakibatkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Adanya perbedaan-perbedaan ini menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan.

Penelitian ini mencoba mereplikasi penelitian Veltri dan Silvestri (2011) yang didasari dengan beberapa alasan, diantaranya penggunaan model Ohlson (1995) yang masih jarang digunakan dan berdasarkan sebuah studi empiris (Giner dan Iniguez, 2006) menunjukkan bahwa model Ohlson dapat menjelaskan harga saham dengan akurasi yang lebih besar dan lebih sedikit distorsi. Adanya *human capital* yang merupakan salah satu komponen VAIC yang memperkuat hubungan antara *structural capital* dan nilai perusahaan juga merupakan salah satu

pertimbangan penulis untuk mereplikasi penelitian Veltri dan Silvestri. Hal ini menjadikannya menarik karena peneliti sebelumnya seperti Wahdikorin (2009) dan Sunarsih (2010) hanya menganalisis hubungan efek langsung dari IC dan nilai pasar, dan mengabaikan efek tidak langsung *human capital* pada kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Veltri dan Silvestri (2011) menyarankan untuk melakukan perubahan dalam sektor yang akan diteliti. Dalam penelitian Veltri dan Silvestri (2011) sektor yang diteliti adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar dalam *Italian Stock Exchange* periode 2006-2008. Menurut Courteau (dalam Veltri dan Silvestri, 2011) untuk meningkatkan studi empiris yang bertujuan untuk memverifikasi hubungan antara nilai pasar dan nilai-nilai akuntansi dan untuk menguji validitas dari model Ohlson di pasar dengan karakteristik berbeda yang berkaitan dengan orang-orang Anglo-Saxon, sedangkan dalam penelitian ini akan memperkecil cakupan objek penelitian hanya pada perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012. Hal ini didasarkan pada anggapan bahwa sektor perbankan merupakan salah satu sektor yang bergerak dalam bidang jasa yang sangat berhubungan dengan pelayanan sehingga akan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas serta dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan daya saing. Dalam sektor perbankan, modal intelektual lebih penting dibanding kemampuan fisik dalam proses memperoleh kekayaan seperti yang dikemukakan oleh Bannany (2008).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang disampaikan dalam latar belakang, maka dapat disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah nilai buku saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah efisiensi dalam *capital employed* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah efisiensi dalam penggunaan *human capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah efisiensi dalam penggunaan *structural capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah efisiensi dalam penggunaan *human capital* memperkuat hubungan antara efisiensi dalam penggunaan *structural capital* dan nilai perusahaan?

## 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Bagian ini menggambarkan tujuan yang hendak dicapai melalui proses penelitian sesuai dengan rumusan masalah dan juga menyajikan manfaat temuan penelitian.

### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh nilai buku saham terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menganalisis pengaruh laba terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh efisiensi dalam *capital employed* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh efisiensi dalam penggunaan *human capital* terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pengaruh efisiensi dalam penggunaan *structural capital* terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh efisiensi dalam penggunaan *human capital* memperkuat hubungan antara efisiensi dalam penggunaan *structural capital* dan nilai perusahaan.

### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memperluas sumber literatur mengenai modal intelektual yang dapat dijadikan bahan referensi pada penelitian selanjutnya.
2. Sebagai bahan pertimbangan bagi manajer perusahaan dalam menetapkan strategi dan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan modal intelektual perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

### **1.4 Sistematika Penulisan**

Skripsi ini disusun dengan cara mengelompokkan materi menjadi beberapa bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

**BAB I : Pendahuluan**

Bagian pendahuluan menjelaskan latar belakang yang mendasari munculnya masalah dalam penelitian, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

**BAB II : Telaah Pustaka**

Bagian telaah pustaka menjelaskan mengenai landasan teori yang digunakan dan penelitian-penelitian terdahulu serta memaparkan pengembangan hipotesis-hipotesis penelitian.

**BAB III : Metode Penelitian**

Bagian ini mendeskripsikan variabel penelitian beserta definisi operasionalnya, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

**BAB IV : Hasil dan Pembahasan**

Bagian hasil dan pembahasan memberikan deskripsi tentang objek dan uji penelitian, analisis data dan interpretasi hasil penelitian.

**BAB V : Penutup**

Bagian penutup menyajikan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan, dan saran yang dapat dipertimbangkan pada penelitian selanjutnya.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

##### 2.1.1 Teori *Stakeholder*

*Stakeholder theory* merupakan salah satu teori yang mendasari penelitian ini. Teori *stakeholder* mempertimbangkan bahwa para *stakeholder* dianggap memiliki posisi yang *powerfull*. Kelompok *stakeholder* merupakan faktor utama pertimbangan suatu perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Riahi-Belkaoui, 2003). Kelompok-kelompok ‘*stake*’ tersebut, menurut Riahi-Belkaoui, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat.

Konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama (Meek dan Gray, 1988). *Value added* dianggap memiliki akurasi lebih tinggi dibandingkan dengan *return* yang dianggap sebagai ukuran bagi *shareholder*.

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah (Khorih, 2013). Berdasarkan hal tersebut, *value added* yang digunakan untuk menilai *intellectual capital* dapat menjelaskan kekuatan teori *stakeholder* dalam kaitannya dengan pengukuran nilai perusahaan.

### **2.1.2 The Ohlson Model (1995) : Teori Determinan**

Relevansi nilai (*value relevance*) informasi akuntansi mempunyai arti kemampuan informasi akuntansi untuk menjelaskan nilai perusahaan (Beaver, 1968 dalam Margani Pinasti, 2004). Penelitian mengenai *value relevance* menjadi penting karena terdapat klaim yang menyatakan bahwa laporan keuangan berbasis kos historis telah kehilangan sebagian besar relevansinya bagi investor yang diakibatkan oleh perubahan besar-besaran dalam perekonomian, yaitu dari perekonomian industrial ke perekonomian berteknologi tinggi dan berorientasi jasa (Francis dan Schipper, 1999).

Model Ohlson (1995) merupakan model yang membahas mengenai relevansi nilai. Model ini merupakan model yang sangat dikenal yang dimaksudkan untuk menjelaskan pembentukan hubungan antara nilai-nilai akuntansi dan nilai perusahaan. Model ini merupakan kerangka teoritis yang solid untuk evaluasi pasar secara fundamental mengenai variabel akuntansi (nilai buku dan pendapatan), serta jenis informasi lain yang mungkin relevan dalam

memprediksi nilai perusahaan. Dalam model Ohlson, nilai perusahaan dinyatakan sebagai harga saham. Model Ohlson memiliki persamaan sebagai berikut:

$$P_t = B_t + \alpha_1 X_t^a + \alpha_2 v_t \quad (1)$$

Persamaan (1) menunjukkan nilai perusahaan (P) pada waktu t adalah sama dengan jumlah dari aktiva bersih pada waktu t (Bt) yang tergantung pada sisa pendapatan pada waktu t ( $X_t^a$ ), dan pada informasi yang mengubah prediksi profitabilitas masa depan ( $v_t$ ).

Untuk menggunakan model Ohlson (1995) pada analisis regresi, persamaan (1) harus dimodifikasi, serta dalam studi relevansi *residual income* sering diganti menjadi laba bersih. Berdasarkan hal tersebut, persamaan (2) dapat ditulis menjadi:

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 \beta_t + \beta_2 X_t^a + \beta_3 v_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Persamaan (2) akan menjadi persamaan acuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini.

Keterangan :

- $P_t$  = Harga saham pada waktu t
- $\beta_t$  = *Net assets* pada waktu t
- $X_t^a$  = *Residual earnings* pada waktu t
- $v_t$  = variabel informasi yang mampu memprediksi profitabilitas di masa depan
- $\varepsilon_t$  = *error term*, mempertimbangkan distribusi normal, rata-rata nol dan tidak adanya korelasi dengan variabel lain dalam model

Ohlson (1995) mendefinisikan "informasi lainnya" sebagai variabel skala, tapi dia tidak menetapkan konten analitis secara konkret, terdapat kesulitan dalam menentukan variabel informasi lainnya tersebut, hingga tahun 1998 hampir semua peneliti mengabaikan konten variabel informasi lainnya (Hand, 2001). Ohlson juga menggaris bawahi bahwa meskipun variabel  $v$  tidak secara langsung diamati, namun analisis perkiraan konsensus dari pendapatan tahun depan dapat dijadikan pengukuran pendapatan yang diharapkan (Ohlson, 2001). Merujuk pada model Ohlson, peneliti memilih untuk memasukkan variabel  $v$  dalam penelitian ini, dan memilih modal intelektual sebagai variabel informasi lainnya. Modal intelektual semakin diakui sebagai aset strategis yang penting untuk mencapai keunggulan kompetitif perusahaan yang berkelanjutan (Chen, dkk., 2005). Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif akan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya, dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

### **2.1.3 IC sebagai Variabel Informasi “Lainnya”**

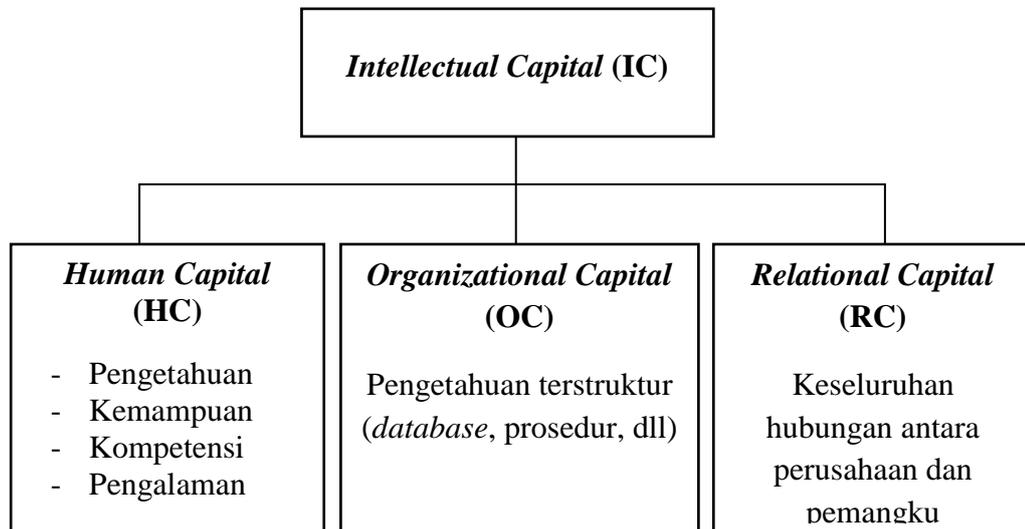
Dalam penelitian ini, modal intelektual akan dijadikan proksi dari variabel informasi lainnya. Berdasarkan sudut pandang konseptual, *“the  $v$  variable had to express events known to the market at the  $t$  time but not yet embedded in the firm’s accounting system, yet able to impact on the firm’s future earnings”* (Ohlson, 1995). Dengan kata lain, variabel  $v$  harus mengungkapkan semua informasi non-keuangan yang relevan yang berguna untuk memprediksi profitabilitas perusahaan di masa depan. Mavrinac dan Siesfeld (1998) menunjukkan bukti bahwa informasi modal intelektual termasuk dalam *analysts’ financial forecast reports*.

Berdasarkan hal tersebut, pemilihan modal intelektual sebagai proksi dari informasi lainnya dapat dikatakan tepat.

IC didefinisikan sebagai sistem dinamis sumber daya tidak berwujud dan kegiatan berdasarkan pengetahuan yang menjadi pendorong utama penciptaan nilai perusahaan (Lev dan Zambon, 2003). Pernyataan ini secara teoritis didasarkan pada *Resource Based View* (RBV). Fokus RBV yaitu apa yang dapat membuat sumber daya menjadi superior dan mengapa para pesaing tidak bisa mendapatkan, menciptakan atau meniru sumber daya yang lebih baik dengan mudah. Dalam sebuah penelitian terbaru, Galbreath dan Galvin (2008) memberikan bukti bahwa sumber daya lebih penting daripada struktur industri, sumber daya aset tidak berwujud memiliki kemampuan menjelaskan variasi kinerja sedangkan sumber daya yang nyata tidak.

High Level Experts Group (dalam Veltri dan Silvestri, 2011) adalah salah satu badan yang membagi IC menjadi beberapa komponen, yaitu *human capital*, *organizational capital*, dan *relational capital*. HC berkaitan dengan pengetahuan, kemampuan, kompetensi, dan pengalaman yang dimiliki karyawan, sementara OC berkaitan dengan pengetahuan yang terstruktur seperti *database* dan prosedur. RC termasuk didalamnya hubungan antara perusahaan dan para *stakeholders* (Chiuichi, 2004).

**Gambar 2.1**  
**Komponen Modal Intelektual**



(Sumber: High Level Experts Group dalam Veltri dan Silvestri, 2011)

Menurut Iazzolino (2013), HC mengacu pada semua karakteristik yang mendefinisikan keterampilan dan kemampuan karyawan (kompetensi dan kemampuan karyawan untuk bertindak). Modal intelektual bisa ditingkatkan dengan meningkatkan kapasitas pekerja. Manusia adalah *the only true agents* dalam bisnis, semua aset dan struktur, baik yang berwujud maupun tidak berwujud, adalah hasil dari tindakan manusia dan hasil akhir hidup perusahaan bergantung pada manusia (Sveiby, 1998).

Sedangkan *Structural Capital (SC)* terdiri dari strategi organisasi, jaringan internal sistem, *database*, dan *file*, serta hak-hak hukum untuk teknologi, proses, penemuan, hak cipta, merek dagang, rahasia dagang, merek, dan lisensi. SC meningkat ketika organisasi berinvestasi dalam teknologi dan mengembangkan

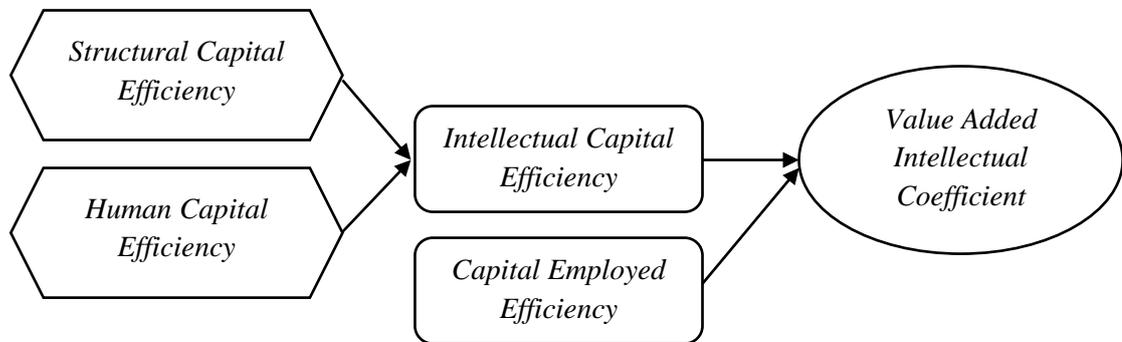
proses dan inisiatif internal lainnya (Knight, 1999). SC perusahaan terdiri dari empat elemen (Saint-Onge, Hubert, 1996):

- Sistem berkaitan dengan alur proses organisasi (informasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan) dan alur *output* (produk/jasa dan modal) melanjutkan.
- Struktur merupakan peraturan mengenai tanggung jawab dan akuntabilitas yang mendefinisikan posisi dan hubungan antara anggota organisasi.
- Strategi yaitu cara untuk mencapai tujuan perusahaan.
- Budaya berkaitan dengan jumlah pendapat individu, pola pikir bersama, nilai-nilai, dan norma-norma dalam organisasi.

#### **2.1.4 Pengukuran IC**

Metode untuk mengukur modal intelektual dapat dibedakan menjadi empat pendekatan yang berbeda yaitu, pendekatan IC langsung, pendekatan kapitalisasi pasar, pendekatan nilai tambah ekonomis, dan pendekatan *scorecard* (Sveiby, 2001; Chan, 2009). Diantara beberapa metode untuk mengukur modal intelektual dalam penelitian ini akan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) (Pulic, 1998, 2000, 2004). VAIC adalah metode yang mengukur efisiensi dari modal intelektual yang mampu menciptakan *value added* bagi perusahaan. Metode ini sangat penting karena memungkinkan kita untuk mengukur kontribusi setiap sumber daya - manusia, struktur, fisik dan keuangan – untuk membuat VA oleh perusahaan (Ze'ghal dan Maaloul, 2010).

**Gambar 2.2**  
**Ringkasan Model VAIC**



(Sumber: Laing, Dunn dan Hughes-Lucas, 2010)

Sebuah konsep penting dalam VAIC yaitu pengukuran kemampuan intelektual perusahaan dilakukan dengan cara menilai efisiensi dalam penggunaan sumber daya secara keseluruhan, baik yang berwujud maupun tidak berwujud. Secara rinci, rasio yang mengukur efisiensi dalam penggunaan modal fisik disebut *Capital Employed Efficiency* (CEE) yang didapatkan dari pembagian antara *Value Added* (VA) dengan *Capital Employed* (CE). Rasio yang mengukur efisiensi penggunaan IC disebut *Intellectual Capital Efficiency* (ICE) yang merupakan penjumlahan antara *Human Capital Efficiency* (HCE) dengan *Structural Capital Efficiency* (SCE). *Human Capital Efficiency* (HCE) didapatkan dari pembagian antara *Value Added* (VA) dan *Human Capital* (HC), sementara *Structural Capital Efficiency* (SCE) didapatkan dari pembagian antara *structural capital* (VA-HC) dengan *Value Added* (VA). Sehingga dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{VAIC} = \text{CEE} + \text{ICE}$$

Veltri dan Silvestri (2011) menyatakan alasan utama penggunaan metode VAIC adalah:

- Menggunakan informasi akuntansi yang disertifikasi sehingga objektif dan dapat diandalkan.
- Menghasilkan bentuk standar pengukuran IC, yang memungkinkan untuk melakukan perbandingan.
- Konsisten dengan RBV, karena didasarkan pada pendekatan nilai tambah, sehingga menghasilkan informasi yang signifikan tidak hanya bagi pemegang saham, tetapi juga untuk semua pemangku kepentingan.
- Sumber daya manusia sebagai sumber yang paling penting dari IC, konsisten dengan semua definisi utama yang ditemukan dalam literatur. Mengingat bahwa *human capital* diukur berdasarkan beban gaji sementara dua komponen IC lainnya dihitung sebagai istilah agregat dan berdasarkan perbedaan terhadap sumber daya manusia (Pulic, 1998).
- Menghormati salah satu prinsip yang paling penting dalam literatur IC, yang mengatakan, IC adalah nilai potensial dan untuk menciptakan nilai itu maka harus berinteraksi dengan subkategori IC lainnya dan juga dengan modal fisik.
- Tidak seperti metode akuntansi lain untuk mengukur IC, yang menggunakan data akuntansi absolut, namun juga menggunakan indikator efisiensi IC.
- Pengukuran efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya, memungkinkan peneliti untuk mengungkapkan penilaian pada kemampuan

perusahaan untuk menciptakan atau menghilangkan penggunaan nilai IC nya.

#### **2.1.5 *The Ohlson Model* dan VAIC dalam Hubungan antara IC dan Nilai Perusahaan**

Penelitian dengan menggunakan model Ohlson untuk menganalisis hubungan antara IC dan nilai perusahaan telah dilakukan beberapa peneliti, diantaranya Wang (2008), dan Yu, dkk (2009). Namun hanya Swartz, dkk (2006) yang dalam penelitiannya menggunakan model Ohlson (1995) dan VAIC. Dalam studi oleh Swartz, dkk (2006), hanya hubungan antara HCE dan nilai perusahaan yang signifikan. Studi oleh Wang (2008) hubungan yang diverifikasi adalah antara modal struktural (diartikulasikan ke dalam proses modal dan modal inovasi) dan nilai perusahaan. Yu dan Zhang (2008) menunjukkan hubungan antara nilai perusahaan dan modal manusia sepenuhnya diverifikasi. Berbeda dengan penelitian ini, peneliti sebelumnya hanya menyelidiki hubungan antara efek langsung dari IC dan nilai perusahaan, dan mengabaikan efek tidak langsung HC pada nilai perusahaan.

#### **2.1.6 Nilai Perusahaan**

Fidhayatin dan Dewi (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Para pemegang saham memiliki tujuan utama ketika melakukan investasi yaitu laba atau keuntungan dari saham yang dibelinya, maka peningkatan harga saham merupakan salah satu upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

Menurut Gapensi (dalam Rachmawati, 2007), nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan yang akan didapatkan oleh pemegang saham. Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002, h. 13) harga saham di pasar merupakan perhatian utama manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Keuntungan yang didapat dari saham yang dimiliki oleh investor, akan berdampak baik pada citra perusahaan di mata pemegang saham.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Sub-bab ini akan memaparkan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang menganalisis hubungan antara BVPS, EPS, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang akan diprosikan dengan harga saham. Penelitian Sumarno dan Gunistiyo (2009) menggunakan variabel *Book Value per Share* (BVPS) sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan BVPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Liu, dkk (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh *financial capital* dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan (V) dan penciptaan nilai perusahaan (VC). Dalam penelitian tersebut, *financial capital* (FC) diprosikan dengan nilai buku dan *residual income*. Sedangkan untuk modal intelektual diprosikan dengan *process capital*, *innovation capital*, dan *human capital*. Penelitian tersebut menunjukkan FC signifikan terhadap V dan VC. Hasil

signifikan juga ditunjukkan dari *process capital*, *innovation capital*, dan *human capital*.

Penelitian lain dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2011) yang menggunakan kinerja keuangan (ROE) sebagai variabel intervening dalam hubungan antara modal intelektual sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan namun modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Veltri dan Silvestri (2011) melakukan penelitian mengenai pengaruh langsung dan tidak langsung *human capital* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan VAIC untuk mengukur modal intelektual. Selain memberikan pengaruh secara langsung, *human capital* juga berperan sebagai mediator antara *structural capital* dan nilai perusahaan. Penelitian Veltri dan Silvestri (2011) menunjukkan BVPS, EPS, SCE, serta interaksi HCE dan SCE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. HCE menunjukkan hubungan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Priatinah dan Kusuma (2012) juga melakukan penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *Return on Investment* (ROI), *Earning per Share* (EPS), dan *Dividen per Share* (DPS). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ROI, EPS, dan DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

<b>No.</b>	<b>Peneliti</b>	<b>Variabel</b>	<b>Metode</b>	<b>Hasil</b>
1	Sumarno dan Gunistiyo (2009)	Variabel dependen: Harga saham Variabel independen: <i>Book Value per Share</i> (BVPS)	Analisis Regresi linier	BVPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
2	Liu, Tseng, dan Yen (2009)	Variabel dependen: <i>Firm Value</i> (V) dan <i>Value Creation</i> (VC) Variabel Independen: <i>Financial Capital</i> (nilai buku dan <i>residual income</i> ) dan modal intelektual ( <i>process capital, innovation capital, dan human capital</i> )	Analisis Regresi	FC, <i>process capital, innovation capital</i> , dan <i>human capital</i> signifikan terhadap V dan VC
3	Sunarsih dan Mendra (2011)	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel independen : Modal intelektual <i>Variabel intervening</i> : Kinerja keuangan (ROE)	Analisis jalur	Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan namun modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

4	Veltri dan Silvestri (2011)	Variabel dependen: Nilai perusahaan (Harga Saham) Variabel independen: BVPS, EPS, VAIC <i>Variabel moderating : Human Capital Efficiency (HCE)</i>	Regresi OLS	<ul style="list-style-type: none"> <li>- BVPS dan EPS berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- SCE signifikan positif terhadap nilai perusahaan</li> <li>- HCE tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Interaksi HCE dan SCE signifikan positif terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
5	Priatinah dan Kusuma (2012)	Variabel dependen: Harga Saham Variabel independen: <i>Return on Investment (ROI), Earning per Share (EPS), dan Dividen per Share (DPS)</i>	Analisis Regresi Linier Sederhana dan Berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham</li> <li>- EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham</li> <li>- DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham</li> </ul>

### 2.3 Kerangka Pemikiran

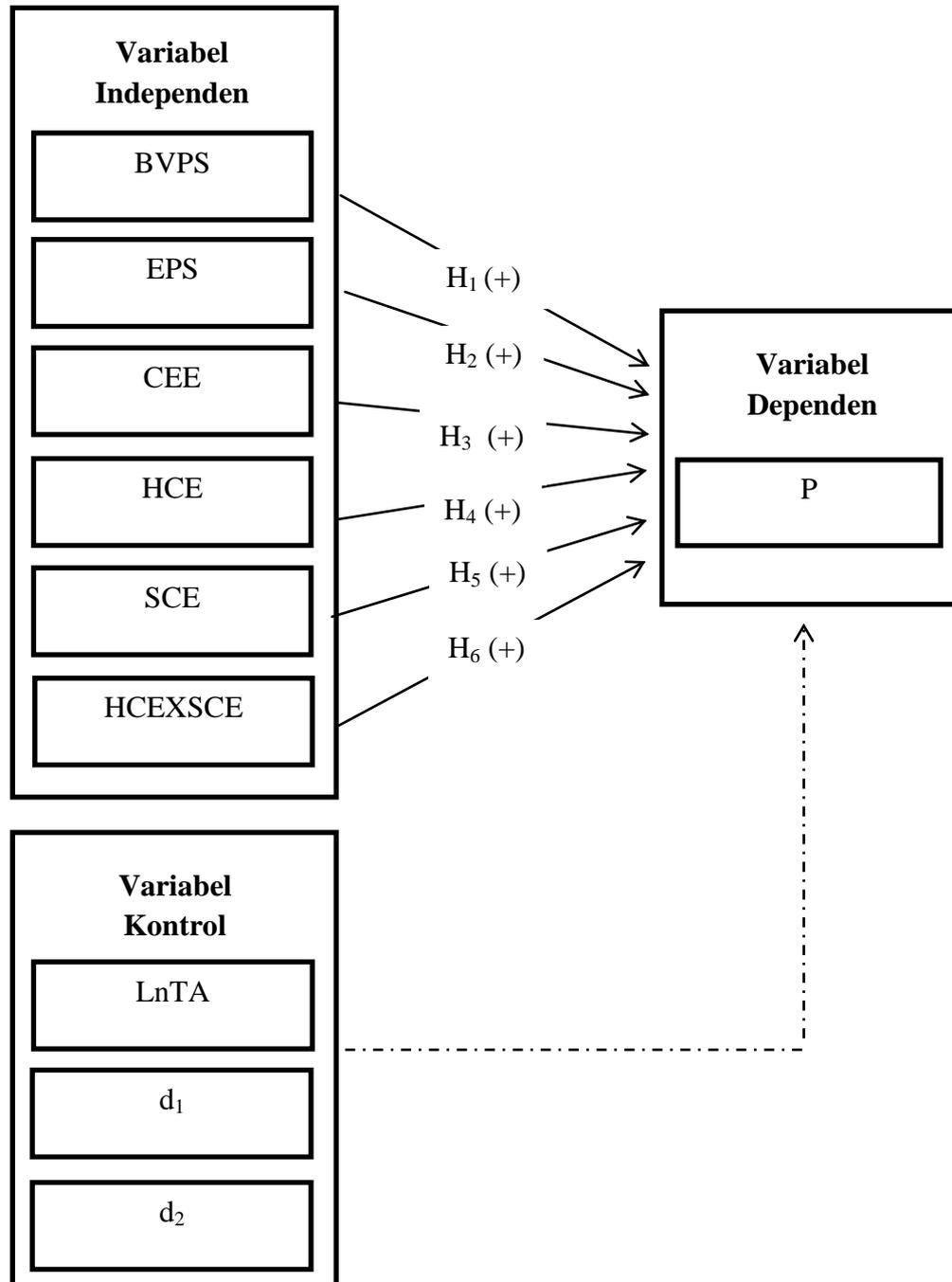
Dalam bagian ini disajikan kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen serta variabel moderating. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proksi harga saham. Merujuk pada model Ohlson, penelitian ini memilih *net assets*, *residual earnings*, dan variabel informasi lainnya sebagai variabel independen untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap harga saham. *Net assets* dengan proksi *Book Value per Share (BVPS)*, *residual earnings* dengan proksi *Earning per Share (EPS)*, dan variabel informasi lainnya dengan proksi modal intelektual. Dalam penelitian ini, hubungan antara masing-masing variabel independen diprediksi memiliki pengaruh positif terhadap harga

saham, yang berarti semakin besar nilai variabel independen semakin besar pula nilai variabel dependen.

Metode yang digunakan untuk mengukur modal intelektual adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang akan mengukur efisiensi dari sumber daya berwujud maupun tidak berwujud dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. VAIC dibagi menjadi tiga pengukuran yaitu *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Human Capital Efficiency* (HCE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE).

HCE tidak hanya sebagai variabel independen namun juga berinteraksi dengan SCE dalam menciptakan nilai perusahaan. HCE disinyalir memperkuat hubungan antara SCE dan nilai perusahaan, yang artinya SCE dalam menciptakan nilai perusahaan akan semakin optimal ketika HCE berinteraksi dalam hubungan tersebut. Kerangka pemikiran dapat ditunjukkan pada gambar 2.3.

**Gambar 2.3**  
**Kerangka Pemikiran**



Keterangan:

P	= Nilai Perusahaan
BVPS	= <i>Book Value per Share</i>
EPS	= <i>Earning per Share</i>
CEE	= <i>Capital Employed Efficiency</i>
HCE	= <i>Human Capital Efficiency</i>
SCE	= <i>Structural Capital Efficiency</i>
HCExSCE	= Interaksi antara HCE dan SCE
LnTA	= Ln Total Aset
d <sub>1</sub>	= <i>dummy temporal 1</i>
d <sub>2</sub>	= <i>dummy temporal 2</i>

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Sub bab ini berisi diskusi pengembangan mengenai hipotesis yang akan diajukan dengan menjelaskan hubungan antar variabel penelitian.

### 2.4.1 Pengaruh *Book Value per Share* (BVPS) terhadap Nilai Perusahaan

Nilai buku (*Book Value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*Net Asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham karena aset bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham (Jogianto, 2000).

Secara normal *book value* suatu perusahaan akan terus naik seiring naiknya kinerja perusahaan, demikian pula sebaliknya (kecuali jika ada penerbitan saham baru atau aksi korporasi lainnya). Pernyataan tersebut telah dibuktikan pada penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2000) mengenai pengaruh beberapa faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri *go public* di BEJ. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *Book Value* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan industri yang *go public*

di BEJ. Hasil penelitian tersebut diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Anastasia (2003), yang dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa *Book Value* berpengaruh terhadap harga saham. Model Ohlson merupakan kerangka teoritis yang menggunakan variabel akuntansi yang termasuk didalamnya nilai buku dalam memprediksi nilai perusahaan. Hipotesis pertama sebagai berikut:

H1. Nilai buku perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.2 Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Nilai Perusahaan**

Sebelum mengambil keputusan investasi, investor akan mempertimbangkan *trade-off* antara *return* dan resiko. Hal ini dikarenakan selain investasi dapat memberikan keuntungan dalam waktu singkat namun juga disertai dengan resiko yang besar mengingat harga saham suatu perusahaan dapat mengalami kenaikan atau penurunan. Namun hal tersebut dapat diatasi dengan melakukan perhitungan rasio *Earning Per Share* (EPS). EPS merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. *Earnings per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Dimana profitabilitas tersebut akan dibagikan dalam bentuk deviden kepada para pemilik perusahaan dan investor .

Darmadji dan Fakhrudin (2006) menyatakan semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat. Penjelasan lebih spesifik mengenai hubungan antara EPS dan harga saham dikemukakan oleh

Tandelilin (2001, h.236) yang mengemukakan bahwa “Jika laba perusahaan tinggi maka para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan”.

Sejalan dengan model Ohlson yang digunakan dalam penelitian ini, yang memasukkan unsur pendapatan dalam menganalisis harga saham, maka dapat disusun hipotesis kedua:

H2. Laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.3 Pengaruh *Capital Employed Efficiency* (CEE) terhadap Nilai Perusahaan**

Pulic (1998) memperkenalkan metodologi yang digunakan untuk mengukur efisiensi yang dapat dikaitkan dengan setiap komponen IC dan modal yang digunakan, yaitu modal fisik dan modal keuangan, berdasarkan konsep nilai tambah. Efisiensi *capital employed* menunjukkan pemanfaatan modal fisik oleh perusahaan. *Return* yang diterima perusahaan menunjukkan tingkat baik atau buruknya pemanfaat modal fisik, semakin baik pemanfaat modal fisiknya maka semakin tinggi pula *return* yang didapat oleh perusahaan. *Return* yang semakin tinggi akan meningkatkan pula harga saham perusahaan, dikarenakan investor berkeyakinan akan mendapat deviden yang besar dari perusahaan yang memiliki *return* besar.

Harga saham merupakan salah satu indikator pengukur nilai perusahaan sehingga dapat dikatakan *capital employed* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

H3. Efisiensi dalam penggunaan *capital employed* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.4 Pengaruh *Human Capital Efficiency* (HCE) terhadap Nilai Perusahaan**

*Human capital* berkaitan dengan semua karakteristik yang berkaitan dengan kemampuan dan keterampilan karyawan, seperti kompetensi karyawan dan kemampuan untuk bertindak. Menurut Pulic (2008), IC bukanlah kumpulan aset yang berbeda, tetapi satu set pengetahuan pekerja. Dia menyatakan bahwa modal intelektual digunakan sebagai sinonim untuk karyawan, yang memiliki kemampuan untuk mengubah dan menggabungkan pengetahuan ke produk dan layanan yang menciptakan nilai (Pulic, 2008).

Edvinsson and Malone (1997) percaya bahwa *human capital* adalah sumber kehidupan organisasi, mereka mengatakan bahwa hati dan jiwa perusahaan di semua sektor berhubungan dengan manusia. Penelitian ini mencoba memprediksi hubungan positif antara *human capital* dengan nilai perusahaan.

H4. Efisiensi dalam penggunaan *human capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.5 Pengaruh *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap Nilai Perusahaan**

*Structural capital* mencakup semua karakteristik aset tidak berwujud yaitu, merek, paten, proses dan struktur organisasi. Sistem dan prosedur akan mempengaruhi kinerja karyawan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelek yang tinggi, tetapi jika sistem dan prosedur organisasi yang mendasari tindakan karyawan tidak memadai, modal intelektual secara keseluruhan tidak akan mencapai potensi seutuhnya. Sebuah organisasi dengan modal struktural yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung individu untuk mencoba, gagal, belajar dan coba lagi (Bontis, 1996). *Structural Capital* merupakan salah satu komponen modal intelektual yang digunakan dalam penelitian Maditinos, dkk (2011) untuk menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan proksi *market-to-book-value*. Penelitian ini menunjukkan hasil tidak signifikan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Veltri dan Silvestri (2011) menunjukkan hasil yang signifikan dalam hubungan *structural capital* dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian mengenai *structural capital* masih inkonsistensi, sehingga dalam penelitian ini akan menguji ulang hubungan antara *structural capital* dan nilai perusahaan.

H5. Efisiensi dalam penggunaan *structural capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.6 Pengaruh Interaksi *Human Capital Efficiency* (HCE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap Nilai Perusahaan**

Banyak penelitian telah menyoroiti fakta bahwa *human capital* sering dianggap sebagai unsur utama dan paling penting dari IC serta merupakan sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Nonaka dan Takeuchi, 1995; Edvinsson dan Malone, 1997; Sveiby, 1997; Cabrita, dkk., 2007), akan tetapi beberapa penelitian menemukan bahwa *human capital* tidak memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan, melainkan pengaruh tidak langsung.

Karyawan yang berbakat (HC) tidak dapat menghasilkan nilai perusahaan tanpa struktur pendukung (OC) (Schneider, 2000). Dekomposisi efek IC juga menunjukkan bahwa *human capital* memiliki efek yang penting pada *organizational capital* dan *relational capital*, dengan kata lain memoderasi hubungan antara komponen IC lain dan kinerja perusahaan (Cabrita dan Bontis, 2008). Efek ini konsisten dengan teoritis yang menyatakan HC pasti diperlukan tetapi tidak cukup untuk mendorong kinerja perusahaan.

Dalam *Balanced Performance Measurement System*, empat faktor yang diperlukan untuk menciptakan siklus yang baik dan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan adalah *human capital*, *structural capital*, *external capital*, dan kinerja keuangan (Akpinar dan Akdemir, 2000). Investasi yang ditanamkan dalam *human capital* akan menghasilkan karyawan yang lebih kompeten dan mampu mengembangkan *structural capital* yang lebih baik bagi suatu organisasi, dengan kata lain dibutuhkan interaksi antara *human capital* dan *structural capital* dalam

penciptaan nilai perusahaan. Ketika laba yang didapatkan dialokasikan pada pengelolaan modal intelektual, akan tercipta siklus yang baik dan terus meningkatkan nilai perusahaan (Knight dan Daniel, 1999). Maka hipotesis keenam penelitian adalah :

H6. Efisiensi dalam penggunaan *human capital* memperkuat hubungan antara efisiensi dalam penggunaan *structural capital* dan nilai perusahaan.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

Jenis variabel yang digunakan dalam penelitian adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independen meliputi BVPS, EPS, dan modal intelektual, variabel moderating yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE), serta ukuran perusahaan dan *dummies temporal* sebagai variabel kontrol.

##### **3.1.1 Variabel Dependen**

Merujuk pada penelitian Vetri dan Silvestri (2011), variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham (P). Sejalan dengan penelitian tersebut, harga saham yang dinilai adalah harga saham pada akhir trimester pertama. Tanggal 30 April dipilih dengan asumsi pada akhir bulan April kapitalisasi tersebut sepenuhnya mencerminkan efek yang dihasilkan oleh komunikasi untuk investor dari angka yang tercantum di laporan keuangan tahun sebelumnya. Hal ini juga sesuai dengan peraturan nomor X.K.6 yang diterbitkan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam, 2012). Bapepam menyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif wajib menyampaikan laporan tahunan kepada Bapepam dan LK paling lama 4 (empat) bulan setelah tahun buku berakhir.

### 3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat (Sekaran, 2003). Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Veltri dan Silvestri (2011), penelitian ini menggunakan model Ohlson untuk menganalisis pengaruh BVPS, EPS, dan modal intelektual terhadap harga saham.

#### 3.1.2.1 *Book Value per Share (BVPS)*

*Book Value per Share* merupakan nilai buku per lembar saham perusahaan. Secara matematis, rumus untuk menghitung BVPS (Jogiyanto, 2010) adalah:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Shareholder's Equity}}{\text{Number of Shares}}$$

#### 3.1.2.2 *Earning per Share (EPS)*

*Earning per Share (EPS)* menunjukkan laba yang diterima perusahaan dari setiap lembar saham yang diterbitkan. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan, penilaian investor akan suatu perusahaan akan semakin baik. Dalam penelitian ini, nilai EPS akan didapatkan dari laporan keuangan pada tanggal 31 Desember pada tahun periode penelitian. Secara matematis, rumus untuk menghitung EPS (Fahmi, 2012) adalah:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Pendapatan setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### 3.1.2.3 Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan modal tidak berwujud yang semakin dibutuhkan oleh perusahaan-perusahaan berbasis *knowledge based industry*. Pengukuran modal intelektual dalam penelitian ini menggunakan konsep *value added* yang dicetuskan oleh Pulic. Pulic percaya bahwa metode pengukuran kinerja tradisional seperti EVA, tidak cocok untuk mengukur kinerja dalam konteks *knowledge economy*. Pulic mengklaim bahwa indikator dasar ekonomi industri tidak benar-benar menunjukkan berapa banyak nilai yang telah dibuat (Pulic, 2000). Oleh karena itu ia mengusulkan untuk menggunakan *value added* sebagai indikator untuk mengukur kinerja dalam konteks *knowledge economy*.

Perhitungan *value added* (VA) dalam penelitian ini didasarkan pada *net value added global configuration*. Dalam istilah akuntansi, *global net value added* telah dihitung sesuai dengan pendekatan aditif (Renshall, dkk., 1979) yaitu penjumlahan antara laba perusahaan (sebelum pajak) dengan gaji dan upah tenaga kerja. Menurut Haller (dalam Veltri dan Silvestri, 2011) pemilihan *global net value added* didasarkan pada pertimbangan bahwa seluruh kegiatan usaha yang menciptakan kekayaan harus dimasukkan. Kontroversi mengenai elemen mana yang harus dimasukkan dalam angka VA terjadi di berbagai negara. Dalam hal apapun, perbedaan elemen VA menunjukkan tujuan yang berbeda, namun untuk kegunaan internasional, elemen VA berdasarkan *global net value added* paling memadai.

VAIC dirancang sebagai sarana yang digunakan untuk mengukur efisiensi dari tiga jenis *input*: *Capital Employed* (CE), *Human Capital* (HC), dan *Structural Capital* (SC) (Firer dan Williams, 2003; Montequin dan Fernandez, 2006; Pulic, 2000). Berdasarkan hal tersebut, VAIC terdiri dari tiga pengukuran sebagai berikut:

**1. *Capital Employed Efficiency* (CEE)**

*Physical capital* adalah modal yang dimiliki perusahaan berupa dana–dana yang sangat penting atau secara rinci dapat didefinisikan sebagai total modal yang dimanfaatkan dalam aset tetap dan lancar suatu perusahaan (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003). *Capital employed* diukur dengan *Capital Employed Efficiency* (CEE) yang merupakan indikator efisiensi *value added* modal yang digunakan. Rumus untuk menghitung CEE (Pulic, 2008) yaitu:

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

Keterangan:

CEE = *Capital Employed Efficiency*  
 VA = *Value Added*  
 CE = *Capital Employed*

Dalam penelitian ini proksi dari *capital employed* adalah total aset yang dimiliki perusahaan, merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Vetri dan Silvestri (2011).

## 2. *Human Capital Efficiency (HCE)*

*Human capital* mempresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia dan menganggap manusia atau karyawan sebagai aset strategis perusahaan karena pengetahuan yang mereka miliki. HCE merupakan suatu indikator yang menunjukkan efisiensi biaya yang dikeluarkan untuk meningkatkan kinerja dari karyawan sehingga mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Biaya yang dikeluarkan perusahaan terkait biaya tenaga kerja adalah biaya yang dilaporkan sebagai beban gaji dalam laporan keuangan perusahaan, dan dalam penelitian ini biaya gaji merupakan proksi dari HC. Adapun rumus untuk menentukan HCE sebagai berikut (Pulic, 2008):

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

Keterangan:

HCE = *Human Capital Efficiency*  
 VA = *Value Added*  
 HC = *Human Capital*

## 3. *Structural Capital Efficiency (SCE)*

SCE merupakan suatu indikator yang menunjukkan kontribusi modal struktural untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Nilai tambah modal struktural dapat diukur dengan *Structural Capital Efficiency (SCE)*.

Rumus untuk menentukan SCE sebagai berikut (Pulic, 2008):

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

Keterangan:

SCE = *Structural Capital Efficiency*  
 SC = *Structural Capital* perusahaan (VA–HC)  
 VA = *Value Added*

### **3.1.2.4 Interaksi *Human Capital Efficiency* (HCE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE)**

Dalam penelitian ini terdapat interaksi antara HCE dengan SCE (HCExSCE), dimana HCE akan memperkuat hubungan antara SCE dan nilai perusahaan. SC 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 *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono, 2003). Dari definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa HC dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan jika didorong dengan SC yang baik. Variabel interaksi antara komponen modal intelektual ini diukur dengan cara mengalikan HCE dan SCE.

### **3.1.3 Variabel Kontrol**

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *firm size* dan *dummies temporal*. Alasan dimasukkannya *firm size* sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini adalah untuk menghindari hasil yang didominasi oleh perusahaan besar (Wang, 2008) dan untuk menetralsir masalah asimetri informasi sebagai operator yang memiliki fluks informasi yang kurang konsisten dan akurat ketika

berhadapan dengan perusahaan-perusahaan kecil (Agostino, dkk., 2010). Proksi *firm size* adalah total aset yang diLn yang kemudian disimbolkan dengan LnTA.

*Dummies temporal* (d) dimasukkan dalam regresi berupa tahun, mengingat fakta bahwa setiap tahunnya data relatif berbeda, hal ini mempertimbangkan kemungkinan guncangan dalam perekonomian. *Dummy 1* ( $d_1$ ) menunjukkan kode 1 untuk tahun 2010, kode 0 untuk tahun 2011 dan 2012. *Dummy 2* ( $d_2$ ) menunjukkan kode 1 untuk tahun 2011 sementara kode 0 untuk tahun lainnya.

**Tabel 3.1**  
**Ringkasan Pengukuran Variabel**

<b>Simbol</b>	<b>Keterangan</b>	<b>Pengukuran</b>
P	Harga Saham	Harga saham pada akhir trisemester pertama atau 30 April
BVPS	<i>Book Value per Share</i>	Total <i>Shareholder's Equity/Number of Shares</i>
EPS	<i>Earning per Share</i>	Pendapatan setelah pajak/Jumlah saham yang beredar
VA	<i>Value Added</i>	Pendapatan sebelum pajak+Biaya karyawan (gaji dan upah)
CEE	<i>Capital Employed Efficiency</i>	VA/CE
CE	<i>Capital Employed</i>	Total Aset
HCE	<i>Human Capital Efficiency</i>	VA/HC
HC	<i>Human Capital</i>	Gaji dan Upah
SCE	<i>Structural Capital Efficiency</i>	SC/VA
SC	<i>Structural Capital</i>	VA-HC
HCExSCE	Interaksi <i>Human Capital Efficiency</i> dan <i>Structural Capital Efficiency</i>	HCExSCE
VAIC	<i>Value Added Intellectual Capital</i>	CEE+ICE
ICE	<i>Intellectual Capital Efficiency</i>	HCE+SCE
LnTA	Ln Total Aset	Logaritma natural dari total aset
D1	<i>Dummy 1</i>	Kode 1 untuk tahun 2010, 0 untuk tahun 2011 dan 2012
D2	<i>Dummy 2</i>	Kode 1 untuk tahun 2011, 0 untuk tahun 2010 dan 2012

(Sumber : Dari berbagai sumber dan dikembangkan untuk penelitian ini)

### **3.2 Populasi dan Sampel**

Dalam penelitian ini populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2012. Kriteria untuk pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2012.
2. Perusahaan-perusahaan yang tidak terkena sanksi oleh regulator.
3. Perusahaan mempunyai data yang lengkap untuk semua variabel yang diteliti.

Pemilihan periode waktu selama tiga tahun dikarenakan penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Stevania dan Silvestri (2011) yang meneliti hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan dengan objek penelitian perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Italian Stock Exchange periode 2006-2008.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dari tahun 2010 sampai 2012. Rasio-rasio keuangan dapat dilihat dari *Factbook* yang diterbitkan oleh BEI setiap tahunnya. Laporan keuangan dan *Factbook* dapat diakses melalui *website* [idx.co.id](http://idx.co.id), dan untuk harga saham didapatkan dari *website* [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com).

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data penelitian menggunakan metode dokumentasi. Data sekunder dapat diperoleh dengan mengakses website [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). Berdasarkan sumber data tersebut maka diperoleh data kuantitatif berupa data laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia serta data rasio-rasio keuangan dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

### 3.5 Metode Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *OLS (Ordinary Least Squares) regression* dengan *pooled data*. Analisis regresi OLS berlandaskan analisis regresi dengan teknik estimasi variabel dependen. Inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan metode *pooled data* atau data panel. Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*), jadi data panel terdiri atas beberapa atau banyak objek penelitian pada beberapa periode waktu. Model regresi dalam penelitian ini adalah:

$$P_{i,t+3} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{i,t} + \beta_2 EPS_{i,t} + \beta_3 CEEps_{i,t} + \beta_4 HCEpsi,t \\ + \beta_5 SCEps_{i,t} + \beta_6 HCEps_{i,t} \times SCEps_{i,t} + \beta_7 LnTA_{i,t} + \\ d_1 + d_2 + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$P_{i,t+3}$	= Harga saham pada waktu t
$\beta_0$	= Konstanta
$BVPS_{i,t}$	= <i>Book Value per Share</i>
$EPS_{i,t}$	= <i>Earning per Share</i>
$CEEps_{i,t}$	= <i>Capital Employed Efficiency</i>
$HCEps_{i,t}$	= <i>Human Capital Efficiency</i>
$SCEps_{i,t}$	= <i>Structural Capital Efficiency</i>
$HCEps_{i,t} \times SCEps_{i,t}$	= <i>Human Capital Efficiency x Structural Capital Efficiency</i>
$LnTA_{i,t}$	= Ln Total Aset
$d_1$	= <i>dummy 1</i>
$d_2$	= <i>dummy 2</i>
$\varepsilon_t$	= <i>error term</i>

Beberapa langkah yang dilakukan dalam analisis tersebut masing-masing akan dijelaskan di bawah ini.

### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kuortosis* dan *skewness* (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif dapat diterapkan pada jumlah data yang cukup besar, dengan mengurangi banyak data ke dalam ringkasan statistik deskriptif yang memungkinkan untuk dilakukannya perbandingan sehingga akan menghasilkan informasi yang jelas dan mudah dipahami.

### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian asumsi-asumsi statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi OLS. Asumsi yang harus dipenuhi berkenaan dengan normalitas, tidak terjadi multikolinearitas maupun autokorelasi, serta homoskedastisitas agar persamaan regresi tersebut valid untuk digunakan dalam penelitian.

#### 3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2011).

Analisis grafik dapat dilakukan dengan cara melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Asumsi normalitas terpenuhi ketika penyebaran titik-titik *output plot* mengikuti garis diagonal plot. Namun ketika peneliti mendapati keraguan, maka dapat dilakukan uji statistik seperti *Kolmogorov-Smirnov* atau uji *Jarque-Bera* (Uji *Skewness-Kurtosis*). Jika pengujian normalitas menghasilkan *P-value* (Sign.)  $> \alpha$ , dengan nilai  $\alpha$  ditentukan lebih besar dari 1%, 5%, atau 10% maka asumsi normalitas terpenuhi.

### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel-variabel independen. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji gangguan multikolinearitas adalah dengan menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Analisis ini dilakukan dengan cara melihat nilai *pearson correlation* masing-masing variabel dalam matriks korelasi. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Ghozali, 2011).

### 3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan residual pada periode  $t-1$  (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Model regresi linier diharapkan memiliki residual yang bersifat *white noise* (tidak ada autokorelasi). Dalam penelitian ini pendeteksian autokorelasi dilakukan dengan *Run Test*. *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika nilai *Asymp.Sig* lebih besar dari nilai  $\alpha$  maka dapat disimpulkan data random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

#### 3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Asumsi ini diharapkan tidak terpenuhi karena model regresi linier berganda memiliki asumsi residual dengan varians konstan (homoskedastisitas). Deteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menampilkan *scatter plot* dari nilai ZPRED (nilai prediksi, sumbu x) dengan SRESID (nilai residual, sumbu y). Model yang baik didapatkan jika tidak terdapat pola tertentu pada grafik, seperti mengumpul di tengah, menyempit kemudian melebar atau sebaliknya.

#### 3.5.3 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of Fit* nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima (Ghozali, 2011).

##### 3.5.3.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi

variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 3.5.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006).

Formulasi  $H_0$  dan  $H_A$  adalah hipotesis nol ( $H_0$ ) yang hendak diuji apakah semua parameter dalam model sama dengan nol yang berarti semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatif ( $H_A$ ) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol yang berarti semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji statistik menunjukkan jika  $F\text{-hitung} > F\text{-Tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_A$  diterima, berarti ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (X) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Y). Jika  $F\text{-hitung} < F\text{-Tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_A$  ditolak, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen (X) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Y).

### 3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Imam Ghozali (2006) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian melalui uji t adalah dengan membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{Tabel}$  pada taraf nyata  $\alpha = 0,05$ . Uji t berpengaruh positif dan signifikan apabila hasil perhitungan  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{Tabel}$  ( $t_{hitung} > t_{Tabel}$ ) atau probabilitas kesalahan lebih kecil dari 5 % ( $P < 0,05$ ).

Formulasi  $H_0$  dan  $H_A$  :

$H_0$  :  $b_i \leq 0$  artinya  $H_0$  tidak ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat.

$H_A$  :  $b_i > 0$  artinya  $H_A$  ada pengaruh yang positif dan signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Uji statistik menunjukkan jika  $T_{hitung} > T_{Tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_A$  diterima, berarti ada pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen dan variabel dependen. Jika  $T_{hitung} < T_{Tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_A$  ditolak, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara masing-masing variabel independen dan variabel dependen.