

# RELEVANSI NILAI INFORMASI MODAL INTELEKTUAL

## STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Sutoyo

[ty@wimaya-energy.com](mailto:ty@wimaya-energy.com)

Prodi Ilmu Akuntansi fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Yogyakarta

Jl. SWK 104 (Lingkar Utara) Condongcatur 55283

### Abstracts

*The purpose of this study was to test the value relevance of accounting information book value per share and earnings per share information and intellectual capital. Intellectual capital is measured using value added intellectual coefficient models (VAIC™) used by Ante Pulic. This study was performed using Ohlson models and VAIC™ as additional information in the model to test the value relevance of intellectual capital accounting information, as other information on the company's stock price. Companies listed in the Stock Exchange 's banking industry classification in 2010 was as much as 30 company, in 2011 as many as 31 companies and in 2012 as many as 32 companies. Based on the criteria used in this study, the company was selected as a sample of 30 companies for 3 years. The results showed that the efficiency of the components of intellectual capital in the form of physical and financial capital has relevance value. The efficiency of the components of intellectual capital in the form of human capital has a relevance value. The efficiency of the components of intellectual capital in the form of structural capital has a relevance value*

### 1. PENDAHULUAN

Paradigma perekonomian tradisional yang meletakkan perhatian utama pada aset berwujud mengalami pergeseran dengan berkembangnya paradigma baru perekonomian berbasis pengetahuan (*knowledge based economy*). Proses penciptaan nilai yang semula mengandalkan industri yang berorientasi peningkatan produksi bergeser pada penggunaan pengetahuan dalam produk dan jasa yang dihasilkan. Organisasi bisnis menghadapi tantangan baru untuk menjaga daya saing dengan selalu berinovasi dan mengoptimalkan penggunaan aset tidak berwujud yang dimiliki (Solikhah et al, 2010). Pergeseran paradigma ini menegaskan bahwa basis utama penciptaan nilai adalah pengetahuan (Pulic, 1998).

Penilaian dan pengukuran aset tidak berwujud berupa pengetahuan telah banyak dikembangkan. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk mengukur aset berupa pengetahuan adalah *intellectual capital* (IC). *Intellectual capital* merupakan elemen aset

tidak berwujud yang akan memberikan manfaat ekonomik di masa mendatang. Penelitian mengenai pengaruh *Intellectual capital* semakin banyak dilakukan dengan semakin diakuinya produk-produk turunan ilmu pengetahuan sebagai aset tidak berwujud. *Intellectual capital* banyak dikaitkan dengan nilai perusahaan pada beberapa penelitian. Nilai perusahaan tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Penghargaan lebih para investor atas saham suatu perusahaan diyakini karena adanya *hidden value* berupa *Intellectual capital* perusahaan tersebut. *Intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan (Chen et al, 2005). Wang (2008) membuktikan bahwa IC memiliki pengaruh signifikan pada nilai pasar perusahaan *high tech* di Cina.

Beberapa penelitian mengenai topik *intellectual capital* juga dilakukan pada konteks Indonesia. Solikhah et al (2011) meneliti implikasi IC terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan. Penelitian

Rubhyanti (2008) juga membuktikan bahwa modal intelektual (IC) memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan yang menjadi indikator kinerja keuangan masa mendatang.

Beberapa penelitian mengenai relevansi nilai informasi akuntansi menggunakan *Intellectual capital* sebagai “informasi lain” dalam model penelitian. Relevansi nilai informasi akuntansi merupakan penelitian yang menguji hubungan antara informasi fundamental yang ada pada perusahaan dengan informasi pasar yang tercermin pada harga pasar saham. Konteks penelitian relevansi nilai berpijak pada hipotesis pasar efisien (EMH) yang mengasumsikan bahwa akuntansi menghasilkan informasi mengenai kinerja suatu perusahaan yang akan direspons oleh investor melalui harga saham perusahaan tersebut. Model pengukuran yang digunakan dalam penelitian relevansi nilai merupakan model informasi linear yang dikembangkan oleh Ohlson (1995). Model ini hanya menggunakan informasi akuntansi (EPS dan *Book Value Equity*) dalam menguji hubungannya dengan harga saham. Model pengukuran relevansi nilai kemudian dikembangkan dengan menambahkan “informasi lain” dalam model pengukuran (Collins, 1999). Penggunaan *intellectual capital* sebagai “informasi lain” dalam model penelitian relevansi nilai dilakukan oleh Ferraro dan Veltri (2011). Sejalan dengan penalaran pada penelitian Chen (2008), Ferraro dan Veltri mengasumsikan bahwa adanya “informasi lain” yang menjadi *hidden value* akan direspons oleh investor dengan memberi nilai lebih (*market premium*) pada harga saham perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Ferraro dan Veltri dengan menggunakan beberapa penyesuaian. Industri yang dipilih dalam penelitian ini adalah industri perbankan dengan beberapa pertimbangan. Industri perbankan merupakan industri yang diatur secara ketat, kompetitif dan merupakan jenis industri jasa yang sangat dominan menggunakan aset pengetahuan dalam penyediaan layanannya (Calistri et al, 2011). Industri perbankan juga merupakan industri yang paling sensitif terhadap adanya perkembangan produk turunan ilmu pengetahuan pada era teknologi informasi serta aset sumber daya manusia. Penggunaan teknologi informasi sebagai salah satu bentuk *intellectual*

*capital* dalam industri perbankan mempengaruhi efisiensi penyediaan layanan industri perbankan saat ini.

Tujuan penelitian ini adalah menguji relevansi nilai informasi akuntansi nilai buku per lembar saham dan laba per lembar saham dan informasi modal intelektual. Modal intelektual ini diukur dengan menggunakan model *value added intellectual coefficient* (VAIC™) yang digunakan oleh Ante Pulic. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model Ohlson dan VAIC™ sebagai informasi tambahan dalam model untuk menguji relevansi nilai dari informasi akuntansi modal intelektual, sebagai informasi lain terhadap harga saham perusahaan. Perusahaan yang terdaftar dalam klasifikasi industri

## 2. TINJAUAN LITERATUR

### 2.1. Teori Stakeholder

*Stakeholder* merupakan individu-individu dan kelompok-kelompok yang dipengaruhi oleh tujuan suatu organisasi. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa manajemen diharapkan melakukan aktivitas yang mewakili kepentingan *stakeholder* dan melaporkan aktivitas-aktivitas tersebut kepada *stakeholder*. Tujuan utama teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer dalam mengidentifikasi lingkungan *stakeholder* dan mengelola hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan.

Konsep *intellectual capital* dapat dijelaskan dengan teori *stakeholder* dari 2 sudut perspektif, yaitu perspektif manajerial dan perspektif etika. Perspektif manajerial menjelaskan bahwa teori kekuatan *stakeholder* digunakan untuk mempengaruhi manajemen korporasi sebagai fungsi pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi (Watts dan Zimmerman, 1986). Perspektif etika menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2004 dalam Ulum, 2009).

### 2.2. Resources-Based Theory (RBT)

*Resources Based Theory* menyatakan bahwa sumber daya perusahaan dapat menciptakan keunggulan bersaing bagi perusahaan serta mengarahkan perusahaan pada kinerja jangka panjang yang baik. Pendekatan RBT menyatakan

bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan bersaing yang berkesinambungan dan *superior* dengan memiliki dan mengendalikan aset-aset strategis baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud.

Salah satu jenis aset strategis tidak berwujud yang dimiliki perusahaan adalah modal intelektual. Perusahaan yang mengelola modal intelektualnya secara efisien akan dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) yang menjadi karakteristik tersendiri yang unik sehingga menjadi keunggulan kompetitif perusahaan dalam kompetisi.

### 2.3. Modal Intelektual

Definisi modal intelektual telah dijelaskan oleh beberapa peneliti. Pulic (2001) menjelaskan bahwa definisi modal intelektual adalah kumpulan karyawan, organisasi dan kemampuannya untuk menciptakan nilai tambah. Marr dan Schiuma (2001) dalam Solikhah et al (2010) menyatakan bahwa modal intelektual adalah sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholder*.

#### 2.3.1. Komponen Modal Intelektual

Bontis et al (2000) mengatakan bahwa peneliti mengidentifikasi tiga komponen utama

modal intelektual, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC) dan *customer capital* (CC). Peneliti lain, Edvinson dan Malone (1997) menyebutkan bahwa *intellectual capital* terdiri dari 2 komponen yaitu: *human capital* dan *structural capital*. Penelitian ini menggunakan 2 komponen sebagaimana Edvinson dan Malone (1997) mengingat keterbatasan data mengenai komponen *customer capital* dalam laporan keuangan.

#### 2.3.2. Prinsip Efisiensi Modal Intelektual

Pulic (2008) mengembangkan konsep efisiensi modal intelektual yang terdiri dari:

- a. *Intellectual capital has no limits*
- b. *Value creators are the Presupposition of Efficiency*
- c. *Continuous Increase of Value Added*
- d. *Efficiency in Value Creation*
- e. *Increasing the Level of Intellectual Capital Efficiency*
- f. *Control the Value Added and Efficiency*
- g. *Efficiency Elimination of Value Desruption*
- h. *Efficiency Renumeration*

Dari prinsip tersebut, Pulic (2008) mengklasifikasikan tingkat efisiensi menjadi beberapa level dalam pengukuran efisiensi modal intelektual menggunakan model VAIC™. Klasifikasi tersebut dijelaskan dalam Tabel 2.1 berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penjelasan Tingkat Efisiensi**

Nilai VAIC™	Penjelasan Tingkat Efisiensi
2,50	Tingkat efisiensi memastikan bisnis dan tempat kerja yang aman. Nilai ini menunjukkan bahwa kinerja bisnis sangat sukses
Nilai VAIC™	Penjelasan Tingkat Efisiensi
2,00	Nilai minimum tingkat efisiensi untuk kinerja di banyak sektor.
1,75	Bisnis dalam kondisi baik namun tidak dapat memastikan kinerja dalam jangka panjang.
1,25	Kelangsungan hidup perusahaan terancam. Nilai yang diciptakan tidak cukup untuk memastikan pengembangan bisnis
1,00	Kondisi perusahaan sangat mengkhawatirkan. Output tidak mencukupi untuk semua masukan yang diperlukan dalam kegiatan operasional

### 2.3.3. Value Added Intellectual Capital (VAIC™)

Hubungan antara *Intellectual Capital* dan kinerja perekonomian diteliti secara mendalam oleh Ante Pulic. Pulic (1997) menciptakan model *value added intellectual coefficient* (VAIC™) yang menyajikan informasi tentang tingkat efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan aset tidak berwujud. VAIC™ didasarkan pada dua asumsi utama:

- Penciptaan nilai perusahaan didasarkan pada penggunaan modal fisik dan intelektual.
- Nilai tambah yang diciptakan bagi perusahaan berhubungan dengan tingkat efisiensi secara keseluruhan.

VAIC™ merupakan jumlah dari 3 indikator terpisah, yaitu: *capital employed efficiency* (CEE), *human capital efficiency* (HCE) dan *structural capital efficiency* (SCE).

### 2.4. Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Penelitian mengenai relevansi nilai informasi akuntansi didasarkan pada *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang menguji reaksi pasar atas adanya suatu informasi publik yang diterima investor. Harga pasar saham suatu perusahaan merefleksikan pemberian bobot atau penilaian kandungan suatu informasi oleh investor (Schroeder, 2005). Model penelitian relevansi nilai dikembangkan oleh Ohlson (1995). Model penelitian relevansi nilai terdiri dari 2 model, yaitu; model harga dan model return. Model harga merupakan model yang paling banyak digunakan. Model Ohlson dalam Ferraro dan Veltri (2011) disajikan dalam persamaan sebagai berikut:

$$P_t = Bt + \alpha_1 X_t + \alpha_2 v_t$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan (harga saham) pada periode  $t$  adalah sama dengan nilai buku perusahaan pada periode  $t$ , laba residual perusahaan pada periode  $t$  dan informasi lain.

### 2.5. Modal Intelektual Sebagai “Informasi Lainnya”

Beberapa penelitian menggunakan “informasi lain” dalam model relevansi nilai. Liu et al (2009) menggunakan penggunaan internet sebagai informasi lain dalam model Ohlson. Ferraro dan Veltri (2011) menggunakan modal intelektual dalam model sebagai variabel

“informasi lainnya”. Modal intelektual diyakini bernilai relevan sebagai bagian utama dalam pengukuran data akuntansi di masa mendatang.

## 2.6. Hipotesis Penelitian

### 2.6.1. Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Beberapa penelitian mengenai relevansi nilai informasi akuntansi membuktikan bahwa laba (EPS) dan nilai buku ekuitas (BVE) memiliki pengaruh terhadap harga saham karena kedua variabel tersebut merupakan variabel dasar untuk menentukan nilai perusahaan (Kothari dan Zimmerman, 1995; Collin et al, 1999; Ota, 2001; Barth et al, 2001). Berdasarkan alasan tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

$H_1$  : Laba Per Lembar saham (EPS) memiliki relevansi nilai.

$H_2$  : Nilai Buku Per Lembar Saham (BVE) memiliki relevansi nilai.

### 2.6.2. Relevansi Nilai Modal Intelektual

Modal intelektual diyakini mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai suatu perusahaan (Swartz et al, 2006). Penelitian Swartz et al (2006) membuktikan bahwa *human capital efficiency* (HCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh terhadap harga saham. Ferraro dan Veltri (2011) membuktikan bahwa *human capital efficiency* (HCE) dan *structural capital efficiency* (SCE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Model VAIC™ merupakan jumlah dari 3 indikator terpisah, yaitu: *capital employed efficiency* (CEE), *human capital efficiency* (HCE) dan *structural capital efficiency* (SCE). Tujuan dipecahnya komponen modal intelektual ini adalah untuk mengetahui relevansi nilai dari tiap komponen. Sehingga hipotesis selanjutnya adalah:

$H_3$  : Efisiensi modal finansial dan fisik (CEE) memiliki relevansi nilai

$H_4$  : Efisiensi modal sumber daya manusia (HCE) memiliki relevansi nilai

$H_5$  : Efisiensi modal struktural (SCE) memiliki relevansi nilai

## 3. METODOLOGI PENELITIAN

### 3.1. Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam klasifikasi industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode amatan (2011-2013). Industri



perbankan dipilih untuk tujuan homogenitas dan untuk membuktikan bahwa industri tersebut merupakan industri yang dominan menggunakan modal intelektual dalam kegiatan operasionalnya (Calistri et al, 2011). Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan tidak melakukan merger dan akuisisi selama periode amatan
- b. Perusahaan tidak *delisting* maupun sedang mendapat sanksi (*suspend*) selama periode amatan

### 3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### 3.2.1. Variabel Independen

- a. Laba per lembar saham (EPS)

Laba per lembar saham merupakan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya. Laba per lembar saham dapat digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa mendatang. EPS diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang Beredar}}$$

- b. Nilai Buku Per Lembar Saham (BVE)

Nilai buku per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas normal di masa mendatang. Rentannya informasi laba terhadap tindakan manipulasi komponen penyusun laba menggeser perhatian investor kepada nilai buku ekuitas dalam penentuan nilai perusahaan. BVE diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Yang Beredar}}$$

- c. Efisiensi Modal Intelektual (ICE)

Efisiensi modal intelektual menunjukkan tingkat efisiensi komponen modal intelektual yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Efisiensi modal intelektual (ICE) dalam model VAICT<sup>TM</sup> dapat diukur dengan informasi yang terdapat pada laporan keuangan, yaitu:

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

Keterangan:

VA = *Value Added* (Nilai tambah)

OP = *Operating Profit* (Laba Operasi)

EC = *Employee Cost* (Biaya Karyawan)

D = *Depreciation* (Depresiasi)

A = *Amortization* (Amortisasi)

Nilai masing-masing komponen dalam model VAICT<sup>TM</sup> dihitung dengan rumus sebagai berikut:

1) *Capital Employed Efficiency* (CEE), yang merupakan perbandingan antara *value added* (VA) dengan *capital employed* (CE).

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

CEE = *Capital Employed Efficiency*

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* yang diperoleh dari nilai buku aset bersih

2) *Human Capital Efficiency* (HCE), yang merupakan indikator nilai tambah modal sumber daya manusia.

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

HCE = *Human Capital Efficiency*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* yang diperoleh dari biaya haji dan upah, biaya tunjangan dan bonus serta biaya pelatihan

3) *Structural Capital Efficiency* (SCE), yang merupakan indikator efisiensi modal struktural.

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

SCE = *Structural Capital Efficiency*

VA = *Value Added*

SC = *Structural Capital* yang diperoleh dari nilai tambah (*Value Added*) dikurangi modal sumber daya manusia (*human capital*)

#### 3.2.2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini merujuk pada model harga (Ohlson, 1995) yang menggunakan harga saham sebagai proksi nilai pasar suatu perusahaan. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham pada 3 bulan setelah penutupan (1 April) dengan pertimbangan adanya *lag* antara publikasi laporan keuangan yang akan mempengaruhi penilaian harga saham suatu perusahaan.

### 3.3. Analisis data

Penelitian ini menggunakan beberapa teknik untuk melakukan analisis data dan pengujian hipotesis. Teknik tersebut adalah statistik deskriptif dan pengujian pengaruh

masing-masing variabel dalam model penelitian dengan analisis regresi. Model penelitian yang digunakan untuk pengujian relevansi nilai informasi akuntansi adalah:

$$P_t = \alpha + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BVE_t + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

Model penelitian yang digunakan untuk pengujian relevansi nilai masing-masing komponen modal intelektual adalah:

$$P_t = \alpha + \beta_1 EPS_t + \beta_2 BVE_t + \beta_3 CEE + \beta_4 HCE + \beta_5 SCE + \varepsilon \dots\dots (2)$$

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan signifikansi secara statistik pada uji F dan uji t dalam setiap model penelitian.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### 4.1. Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang terdaftar dalam klasifikasi industri perbankan di BEI pada tahun 2010 adalah sebanyak 30 perusahaan, pada tahun 2011 sebanyak 31 perusahaan dan pada tahun 2012 sebanyak 32 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang digunakan pada penelitian ini, perusahaan yang terpilih sebagai sampel adalah sebanyak 30 perusahaan selama 3 tahun. Pengambilan keputusan sampel tersaji pada Tabel 4.1:

**Tabel 4.1**

Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode amatan	30
Perusahaan yang melakukan merger, akuisisi	-
Perusahaan yang mendapatkan sanksi dan delisting dari BEI	-
Jumlah Perusahaan	30
<b>Jumlah Sampel</b>	<b>90</b>

##### 4.2. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran data yang menyajikan nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif penelitian ini tersaji pada Tabel 4.2 berikut:

**Tabel 4.2**

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price	90	50.00	13200.00	1995.5667	2660.86977
EPS	90	-25.96	757.00	143.1588	179.17640
BE	90	27.00	3723.00	854.5333	870.53590
CEE	89	.10	.32	.2018	.03989
HCE	89	.84	2.91	1.6276	.35500
SCE	88	.77	1.99	1.3309	.20804
Valid N (listwise)	87				

Sumber: SPSS (data diolah)

Nilai rata-rata variabel harga saham dalam statistik deskriptif adalah sebesar 1.995,56 dengan nilai maksimum sebesar 13.200 dan nilai minimum sebesar 50. Standar deviasi variabel harga saham sebesar 2.660,86 (standar deviasi > mean). Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa varian data harga saham cenderung heterogen.

Nilai rata-rata variabel EPS (Laba Per Lembar Saham) dalam statistik deskriptif adalah sebesar 143,15 dengan nilai maksimum sebesar 757 dan nilai minimum sebesar -25,56. Standar deviasi variabel EPS sebesar 179,17 (standar deviasi > mean). Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa varian data EPS cenderung heterogen.

Nilai rata-rata variabel BVE (Nilai Buku Ekuitas) dalam statistik deskriptif adalah sebesar 854,53 dengan nilai maksimum sebesar 3.723 dan nilai minimum sebesar 27. Standar deviasi variabel BVE sebesar 870,53 (standar deviasi > mean). Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa varian data BVE cenderung heterogen.

Nilai rata-rata variabel CEE (*Capital Employed Efficiency*) dalam statistik deskriptif adalah sebesar 0,20 dengan nilai maksimum sebesar 0,32 dan nilai minimum sebesar 0,10. Standar deviasi variabel EPS sebesar 0,039 (standar deviasi < mean). Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa varian data EPS cenderung homogen.

Nilai rata-rata variabel HCE (*Human Capital Efficiency*) dalam statistik deskriptif adalah sebesar 1,62 dengan nilai maksimum sebesar 2,91 dan nilai minimum sebesar 0,84. Standar deviasi variabel EPS sebesar 0,35 (standar deviasi < mean). Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa varian data EPS cenderung homogen.

Nilai rata-rata variabel SCE (*Structural Capital Efficiency*) dalam statistik deskriptif adalah sebesar 1,33 dengan nilai maksimum sebesar 1,99 dan nilai minimum sebesar 0,77. Standar deviasi variabel EPS sebesar 0,208 (standar deviasi < mean). Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa varian data EPS cenderung homogen.

### 4.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji parameter yang digunakan dalam model penelitian sehingga menghasilkan model penelitian yang memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik dilakukan dengan 4 jenis pengujian yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas. Uji Normalitas dilakukan dengan Uji One Sample Kolmogorov-Smirnov. Hasil Uji Normalitas menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi normal dengan nilai signifikansi uji > 0,05 sebagaimana disajikan pada Tabel 4.3.1 berikut:

**Tabel 4.3.1**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	140.1119609
	Std. Deviation	1.09206678E3
Most Extreme Differences	Absolute	.130
	Positive	.130
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		1.215
Asymp. Sig. (2-tailed)		.104

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui kesamaan varian residual pada variabel penelitian. Hasil pengujian menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas pada model penelitian dengan nilai VIF yang lebih kecil dari batas *tolerance value* sebesar 10. Hasil pengujian tersaji pada Tabel 4.3.2 berikut:

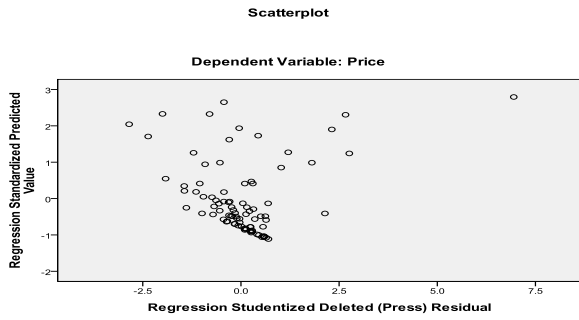
**Tabel 4.3.2**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
EPS	.223	4.479
BE	.206	4.865
CEE	.625	1.600
HCE	.338	2.957
SCE	.320	3.128

a. Dependen Variable: Price

Uji Autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah varian residual pada suatu periode amat dipengaruhi oleh varian residual pada periode sebelumnya. Uji autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai *d* pada parameter Durbin-Watson. Hasil pengujian menunjukkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui persebaran varian residual variabel penelitian. Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan *scatterplot* dan menunjukkan bahwa varian residual tidak terkumpul pada titik 0 (tidak terjadi gejala heteroskedastisitas) sebagaimana disajikan berikut:



**4.4. Pengujian Hipotesis**

Hipotesis penelitian diuji dengan analisis regresi linier berganda dengan mengacu pada model relevansi nilai (Ohlson, 1995) dan model

relevansi modal intelektual (Ferraro et al, 2011). Uji F dan Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh simultan dan parameter individual setiap variabel pada kedua model. Pengujian model penelitian dilakukan dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil pengujian model penelitian menunjukkan nilai *Adj R<sup>2</sup>* sebesar 0,822 atau 82,2%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model penelitian dapat menjelaskan 82,2% variasi nilai variabel dependen. Hasil pengujian model penelitian ditampilkan pada Tabel 4.4.1 berikut:

**Tabel 4.4.1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.912 <sup>a</sup>	.832	.822	1134.59829	1.806

a. Predictors: (Constant), SCE, BVE, CEE, HCE, EPS  
b. Dependent Variable: Price

Hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 80,319 dengan signifikansi kurang dari 0,05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa keseluruhan variabel independen secara statistik berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil Uji F ditampilkan pada tabel 4.4.2 berikut:

**Tabel 4.4.2**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.170E8	5	1.034E8	80.319	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.043E8	81	1287313.278		
	Total	6.213E8	86			

Pengujian hipotesis 1- 5 dilakukan dengan menggunakan uji parameter individual (Uji t). Pengujian hipotesis 1 dan 2 dilakukan dengan model Ohlson yang menggunakan variabel EPS (Laba per Lembar Saham) dan BVE (Nilai Buku Ekuitas) sebagai prediktor perubahan harga saham (*Price*). Hasil analisis regresi pada model Ohlson menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel EPS dan BVE bernilai kurang dari  $\alpha$  (0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa EPS dan BVE berpengaruh positif terhadap harga saham, sehingga kedua variabel tersebut memiliki relevansi nilai. Hasil ini mendukung hipotesis 1 dan 2. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ferraro dan Veltri (2011) dan Swartz et al (2006) yang menyatakan bahwa informasi akuntansi (EPS dan BVE) merupakan perhatian utama investor pada laporan keuangan untuk mengukur nilai pasar perusahaan.

Pengujian hipotesis 3-5 dilakukan dengan

memasukan variabel modal intelektual ke dalam model relevansi nilai sebagai ‘informasi lainnya’. Hasil pengujian parameter individual menunjukkan bahwa 3 komponen modal intelektual (CEE, GCE dan SCE) memiliki nilai signifikansi kurang dari  $\alpha$  (0,05) yang berarti bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa informasi modal intelektual merupakan informasi yang memiliki relevansi nilai. Hasil ini mendukung hipotesis 3-5. Secara keseluruhan, hasil pengujian hipotesis ditampilkan pada Tabel 4.4.3 berikut:



**Tabel 4.4.3**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7609.535	2531.168		-3.006	.004
EPS	3.074	1.481	.200	2.075	.041
BVE	1.986	.309	.646	6.434	.000
CEE	10760.147	3846.969	.161	2.797	.006
HCE	1260.831	618.842	.159	2.037	.045
SCE	2414.050	1081.249	.180	2.233	.028

a. Dependent Variable: Price

Hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.4.3 menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian Swartz et al (2006), Wang (2008) Ferraro dan Veltri (2011) dan Liu et al (2009). Efisiensi penggunaan modal fisik dan finansial perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan (Swartz et al, 2009). Perusahaan yang dapat mengelola sumber daya manusia secara efisien akan memiliki keunggulan bersaing dalam pergeseran *value creation* yang menjadikan pengetahuan sebagai basis perekonomian (Wang, 2008). Informasi modal struktural berupa *software, database*, struktur organisasi maupun budaya organisasi merupakan faktor kunci yang meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan produk secara efisien (Ferraro dan Veltri, 2011).

## 5. SIMPULAN KETERBATASAN DAN SARAN

### 5.1. Simpulan

1. Efisiensi komponen dari modal intelektual berupa modal fisik dan finansial memiliki relevansi nilai.
2. Efisiensi komponen dari modal intelektual berupa modal sumber daya manusia memiliki relevansi nilai.
3. Efisiensi komponen dari modal intelektual berupa modal struktural memiliki relevansi nilai.

### 5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini tidak membedakan sumber dana bank yang mungkin dapat mempengaruhi karakteristik operasi bank dan efisiensi penggunaan modal intelektual suatu bank

2. Penelitian ini hanya menguji modal intelektual sebagai informasi lain yang dimasukkan dalam model relevansi nilai informasi akuntansi. Namun demikian, penelitian ini tidak membedakan pengaruh interaksi antara masing-masing komponen modal intelektual dengan variabel tertentu dalam model relevansi nilai (EPS dan BVE)

### 5.3. Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat secara spesifik mengidentifikasi pengaruh masing-masing komponen modal intelektual dengan variabel pada model relevansi nilai, karena interaksi masing-masing komponen modal intelektual dengan EPS atau BVE akan menghasilkan pengaruh yang berbeda.

## DAFTAR PUSTAKA

- Barth, Mary E., William Beaver., dan Wayne Landsman. 2001. *The Relevance of Value Relevance Research*. Working Papers. Stanford University and Center for Finance and Accounting Research.
- Belkaoui, AR. 2000. *Teori Akuntansi* Edisi 5. Salemba Empat.
- Bontis, N., W.C.C, K., & S., R. 2000. Intellectual Capital: an exploratory study that develops measures and models. *Management Discussion*.
- Chen, -M., Cheng, S,-J., & Hwang, Y. 2005. An Empirical Examination of The relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 159-176.

- Collins, D., E. Maydew., I Weiss., dan Hong Xie. 1999. *Equity Valuation and Negative Earnings: The Role of Book Value of Equity*. Working Paper, SSRN.
- Edvinson, L. 1997. Developing Intellectual Capital at Skandia. *Long Range Planning*, 366-373.
- Ferraro, O., & Veltri, S. 2011. The Value Relevance of Intellectual Capital on Firm's Market Value: An Empirical Survey On Italian Listed Firms. *Int. J. Knowledge Based Development*.
- Kothari, S. P., dan J. L. Zimmerman,. 1995. Price and Return Models. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 155-192.
- Liu, D.-Y., Tseng, K.-A., & Yen, S.W. 2009. The Incremental Impact of Intellectual Capital on Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 132-151.
- Ohlson, J. A. 2005. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 661-687.
- Ota, Koji. 2001. *The Impact of Valuation Models on Value-Relevance Studies in Accounting: A Review of Theory and Evidence*. Working papers, Australian National University Publishing.
- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Capital in Knowledge Economy.
- \_\_\_\_\_. 2000. MVA and VAIC™ Analysis of Randomly Selected Company from FTSE 250.
- \_\_\_\_\_. 2001. Value Creation Efficiency Analysis of Croatian Banks 1996-2000.
- \_\_\_\_\_. 2008. The Principles of Intellectual Capital Efficiency – A Brief Description.
- Solikhah, B., Rohman, A., & Meiranto, W. 2010. *Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value: Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification*. Artikel dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi 13. Purwokerto.
- Schroeder, Richard G, Myrtle W. et al. 2005. *Financial Accounting Theory and Analysis: Text Readings and Cases, Eight Edition*. Willey.
- Swartz, G. Swartz, N.-P. & Firer, S. 2006. An Empirical Examination of The Value Relevance of The Intellectual Capital Using The Ohlson (1995) Valuation Model. *Meditari Accounting Research*, 67-81.
- Ulum, I. 2009. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Wang, J.-C. 2008. Investigating Market Value and Intellectual Capital for S&P 500. *Journal of Intellectual Capital*, 546-563.
- Watts, R, L., dan J. L. Zimmerman. 1990. Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 60 (1): 131-156.
- . 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall, Inc. Englewood, NJ.