

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL
TERHADAP NILAI PASAR PERUSAHAAN
DENGAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MEDIATOR**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015)**



SKRIPSI

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

Disusun oleh

ELISA DWI SEPTYANTI
NIM 12030113130216

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2017**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Elisa Dwi Septyanti
Nomor Induk Mahasiswa : 12030113130216
Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / S1 Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL
TERHADAP NILAI PASAR
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR**

Dosen Pembimbing : Dr. Jaka Isgiyarta, M.Si., Akt.

Semarang, 6 November 2017

Dosen Pembimbing

(Dr. Jaka Isgiyarta., MSi., Akt.) .

NIP. 19680121 199303 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama penyusun : Elisa Dwi Septyanti

Nomor Induk Mahasiswa : 12030113130216

Fakultas/ Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/ Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH MODAL
INTELEKTUAL TERHADAP NILAI
PASAR PERUSAHAAN DENGAN
KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MEDIATOR**

Telah dinyatakan lulus pada ujian tanggal 23 November 2017

Tim Penguji :

1. Dr. Jaka Isgiyarta, M.Si., Akt (.....)
2. Dr. Totok Dewayanto, S.E.,M.Si.,Akt.,CA (.....)
3. Dr. Rr. Karlina Aprilia K., S.E.,M.Si.,Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Elisa Dwi Septyanti, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PASAR PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR**, 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 yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan sendiri, 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. Bila kemungkinan 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, 6 November 2017

Yang membuat pernyataan,

Elisa Dwi Septyanti

NIM 12030113130216

ABSTRACT

The phenomenon of knowledge based economy confirms that the presence of Intellectual capital is a very important thing for the success of business in the modern era. Intellectual capital will be transformed into a competitive advantage so it will have an impact on the Firm's performance. This study aims to analyze the influence of Intellectual Capital on the Firm's Market Value with the Financial Performance as Intervening Variable.

The sample used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2013-2015. The total sample of this study amounted to 174 manufacturing companies determined by the method of purposive sampling. Data analysis techniques used in this study is simple linear regression analysis and Sobel test.

The result showed that Intellectual Capital has a positive effect on Firm's Market Value with the Financial Performance as Intervening Variable.

Keywords : Intellectual Capital, Firm Market Value, Financial Performance, Knowledge Based Economy

ABSTRAK

Fenomena *knowledge based economy* menegaskan bahwa keberadaan modal intelektual merupakan suatu hal yang sangat penting bagi keberhasilan bisnis pada era modern. Modal Intelektual akan bertransformasi menjadi suatu keunggulan kompetitif sehingga hal tersebut akan membawa dampak pada kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel mediator.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Total sampel penelitian ini berjumlah 174 perusahaan manufaktur yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier sederhana dan sobel test.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel mediator.

Kata kunci: Modal Intelektual, Nilai pasar perusahaan, Kinerja keuangan perusahaan, *Knowledge Based Economy*

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.”
(Q.S. Al-Insyirah: 5-6)

Wahai orang-orang yang beriman, mohonlah pertolongan (kepada Allah) dengan sabar dan sholat. Sungguh, Allah beserta orang-orang yang sabar.
(QS. Al-Baqarah: 153)

Learning by doing

Selalu ada harapan-harapan yang sebenarnya sudah tidak perlu diharapkan di masa sekarang. Jikalau Allah SWT berkehendak pasti akan datang kebaikan, yang penting kamu baik dulu.

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Ibu dan Bapak tercinta

Kakak dan adik tersayang

Sahabat dan teman-teman terbaik

Orang yang selalu ada dan mendukung saya dalam keadaan apapun

Almamater kebanggaan

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis haturkan kehadiran Allah SWT karena berkat karunia dan rahmatNya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang menjadi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dengan judul **“Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Perusahaan sebagai Variabel Mediator”**

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi terdapat banyak hambatan dan tidak akan berjalan lancar tanpa adanya doa, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih atas doa, bantuan, dan dukungannya hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang.
2. Fuad S.E.T., M.Si., Akt., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Akuntansi.
3. Dr. Jaka Isgiyarta, MSi., Akt selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, nasihat, kritik, saran, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
4. Agung Juliarto, S.E.,M.Si., Akt selaku dosen wali yang telah membimbing dan membantu penulis selama menempuh studi.

5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang telah banyak memberikan ilmu, pengalaman, nasihat, dan doa selama penulis menempuh pendidikan S1 di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Segenap karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan banyak bantuan kepada penulis.
7. Kedua orang tua tercinta, Sugito dan Sudarwati. Terimakasih atas doa, dukungan, kasih sayang dan cinta yang tiada henti. Semoga Allah SWT selalu memberikan kebahagiaan dunia dan akhirat untuk ibu bapak.
8. Kakak dan adik tersayang, Agung Brian dan Rio Gunawan. Terima kasih atas semangat dan dukungan yang selalu diberikan untuk memotivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. *My Best Friend Ever*, Elfita Rahmantika. Makasih el udah mau jadi sahabat gilaku dari jaman kapan. Selalu ada pas aku butuh. Makasih buat semuanya.
10. Sahabat- sahabat terbaikku selama kuliah, Himpunan Tusam Indonesia (HTI) : Elfita, Gusti, Rakai, Ozi, Fahri, Naufal, Ega, Dimas, Fadhil. Terima kasih atas kebersamaan, keceriaan, kesedihan, dan kesenangan selama ini. Kalian adalah salah satu alasanku betah di Semarang. Wisuda bareng ya.
11. Teman- teman kos Muslimah: Aofi, Ajeng, Mba Cin, Mba Latif, Mba Elga. Makasih guys telah menjadi keluarga keduaku di Semarang. Makasih buat motivasi dan alarmnya yang ga bosan-bosan buat ngingetin untuk ngerjain skripsi, selalu ada disaat aku lagi butuh temen buat cerita. Semoga Allah memperlancar kehidupan pasca kuliah kalian. Kalian *support system* yang luar biasa.

12. Pejuang Tangguhku: Tara, Vivi, Iqbal. Makasih guys buat kebersamaannya selama setahun terakhir. Ga ngerti gimana jadinya TA ku kalo gaada kalian, orang-orang luar biasa yang selalu berusaha untuk berpikir positif. And see, **KITA BERHASIL!!**
13. *Special thanks to* Irma Hartiyanti yang selalu bersedia untuk kurepotkan dengan segala keluh kesahku dan kebingunganku dalam mengerjakan skripsi.
14. Seluruh teman – teman Akuntansi 2013, yang telah bersama mengukir cerita selama 4 tahun ini. Terima kasih atas kekeluargaan, kebersamaan, kekompakan, bantuan, support yang telah kita bangun selama ini.
15. Teman – teman KKN: Afi, Nikita, Sofi, Octrine, Selin, Ibum, Jagad, Henry. Terima kasih 35 hari yang luar biasanya guys. Sering-sering kumpul ya kita. Sukses terus kalian semua.
16. Semua pihak yang telah membantu kelancaran penyusunan skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa terdapat banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran sebagai masukan agar skripsi ini dapat lebih bermanfaat dan berguna bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, November 2017

Penulis

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	11
1.3. Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
1.5. Sistematika Penulisan.....	13
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	14
2.1. Landasan Teori	14
2.1.1. Resource Based View (RBV)	14
2.1.2. Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)	17

2.1.3.	Modal intelektual (<i>Intellectual Capital</i>)	19
2.1.4.	Kinerja Keuangan Perusahaan	30
2.1.5.	Nilai Pasar Perusahaan.....	31
2.2.	Penelitian Terdahulu	32
2.3.	Kerangka Berpikir	37
2.4.	Perumusan Hipotesis	38
2.4.1.	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	38
2.4.2.	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Pasar Perusahaan	39
2.4.3.	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Perusahaan sebagai Variabel Mediator	40
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN		41
3.1.	Variabel Penelitian dan Operasional Variabel	41
3.1.1.	Variabel Bebas (Variabel Independen).....	42
3.1.2.	Variabel Terikat (Variabel Dependen).....	45
3.1.3.	Variabel Mediator	46
3.2.	Populasi dan Sampel	46
3.3.	Jenis dan Sumber Data	47
3.4.	Metode Pengumpulan Data	47
3.5.	Metode Analisis.....	48
3.5.1.	Analisis Statistik Deskriptif	48
3.5.2.	Uji Asumsi Klasik.....	48
3.5.3.	Analisis Regresi	51
3.5.4.	Pendekatan <i>Sobel Test</i>	53

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	56
4.1. Deskriptif Objek Penelitian	56
4.1.1. Populasi dan Sampel	56
4.2. Analisis Data	58
4.2.1. Statistik Deskriptif	58
4.2.2. Uji Asumsi Klasik.....	60
4.2.3. Analisis Regresi Linear Sederhana	66
4.2.4. Pendekatan <i>Sobel Test</i>	73
4.2.5. Interpretasi Hasil	76
BAB 5 PENUTUP	86
5.1. Kesimpulan.....	86
5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian	87
DAFTAR PUSTAKA	88

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Parameter Efisiensi Modal Intelektual.....	29
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	41
Tabel 4.1 Ringkasan Pemilihan Sampel	57
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	58
Tabel 4.3 Ringkasan Output Pengujian Hipotesis 1	67
Tabel 4.4 Ringkasan Output Pengujian Hipotesis 2	71
Tabel 4.5 Ringkasan Pengujian Hipotesis Penelitian.....	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Hubungan Analisis SWOT dan Competitive Advantage Model	15
Gambar 2.2 Model Konseptual VAIC	24
Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian.....	37
Gambar 3.1 Diagram Path Analysis.....	54
Gambar 4.1 Uji Statistik Kolmogorov-Smirnov	61
Gambar 4.2 Histogram dan Normal Probability Plot.....	61
Gambar 4.3 Grafik Scatterplot	64
Gambar 4.4 Uji Glejser	65
Gambar 4.5 Run Test	66
Gambar 4.6 Diagram Path Analysis.....	74

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Sampel Penelitian	92
Lampiran B Tabulasi Data	95
Lampiran C Hasil Output SPSS	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Munculnya fenomena *knowledge based economy*, yang secara prinsip didorong oleh perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan, telah membawa dampak pada pelaporan keuangan. Pelaporan keuangan yang hanya berfokus pada kinerja keuangan perusahaan dipandang kurang mampu mencerminkan kinerja perusahaan secara nyata (Rachmawati, 2015). Fenomena yang ada sekarang ini, apabila aktiva tetap dalam perusahaan berkurang atau bahkan hilang, maka hal tersebut tidak menyebabkan hilangnya penghargaan pasar terhadap perusahaan (Rupert, 1998). Dalam pelaporan keuangan, fenomena ini tercermin dengan adanya selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Perusahaan pada umumnya memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku yang tercantum dalam laporan keuangan (Ulum, 2009).

Keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai pasar perusahaan telah sukses menarik perhatian para peneliti untuk mempelajari dan meneliti nilai yang hilang yang tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan survei global yang dilakukan oleh *Price Waterhouse Cooper* (Pwc), dinyatakan terdapat 10 informasi yang dianggap paling penting oleh investor (Eccles dkk., 2001 dalam Bozzolan dkk., 2003). Dari 10 informasi tersebut, tiga diantaranya merupakan informasi finansial (*cash flows*, *earnings*, dan *gross margin*). Dari tujuh lainnya, dua merupakan informasi turunan dari data internal

perusahaan (*strategic direction* dan *competitive landscape*), dan lima informasi yang terakhir merupakan informasi *intangibles* (*market growth, quality or experience of the management team, market size, market share, dan speed to market*).

Hasil penelitian tersebut menarik, bahwa lima dari 10 informasi yang penting oleh investor dan analis dapat diklasifikasikan sebagai modal intelektual. Fenomena tersebut juga didukung pendapat Chen dkk. (2005) yang mengatakan bahwa selisih nilai pasar dan nilai buku perusahaan dikarenakan fakta bahwa sumber dari nilai ekonomi bukan lagi terletak pada produksi barang material, akan tetapi pada penciptaan modal intelektual. Hal ini sesuai dengan literatur yang ada, yang menyatakan bahwa modal intelektual merupakan nilai yang tersembunyi (*hidden value*) dari bisnis (Ulum, 2009). Terminologi “tersembunyi” disini digunakan untuk dua hal yang berhubungan. Pertama, modal intelektual tidak terlihat secara umum seperti layaknya aset tradisional. Kedua, modal intelektual tidak terlihat dalam laporan keuangan perusahaan.

Sejak tahun 2000-an, para peneliti dan praktisi mulai tertarik dan fokus pada persoalan tentang pengungkapan modal intelektual di dalam laporan tahunan perusahaan (Ulum, 2009). Meningkatnya fokus penelitian dalam persoalan modal intelektual ini tidak dapat terlepas dari fenomena “*knowledge-based economy*” yang semakin menegaskan bahwa keberadaan sumber daya berbasis teknologi dan ilmu pengetahuan merupakan suatu hal yang sangat penting bagi keberhasilan bisnis pada era modern.

Knowledge based economy adalah perekonomian yang secara langsung didasarkan atas produksi, distribusi, serta penggunaan *knowledge* (OECD, 1996). Dalam era ini, *knowledge* merupakan sumber peningkatan produktivitas yang paling diandalkan dalam pembangunan ekonomi, karena dapat meningkatkan kesejahteraan yang lebih berkesinambungan dan berdampak luas dibandingkan dengan faktor produksi lainnya yang bersifat fisik (Kuswanti, 2005). Dengan demikian, setiap perusahaan dituntut untuk mampu mengelola pengetahuan yang dimilikinya secara efektif dan efisien melalui *knowledge management*.

Knowledge based economy sebenarnya bukanlah suatu konsep yang baru, akan tetapi dalam dunia bisnis di Indonesia, istilah tersebut mulai dikenal secara luas sejak diselenggarakannya *Most Admired Knowledge Enterprise (MAKE) Study* pada tahun 2005. Tujuan utama penyelenggaraan MAKE adalah untuk mengembangkan *knowledge management* di Indonesia dan turut melakukan upaya identifikasi atas organisasi berbasis pengetahuan serta memberi penghargaan dan pengakuan kepada perusahaan yang masuk dalam kategori tersebut (MAKE, 2016).

Salah satu perusahaan yang mampu menjadi nominasi dalam MAKE adalah Astra Internasional. Astra International memiliki *Astra Management Development Institute (AMDI)* sebagai tempat untuk proses belajar atau *knowledge management* yang merupakan bukti komitmen Astra untuk menyediakan pelatihan terbaik untuk karyawannya. AMDI menawarkan kursus pelatihan yang luas untuk setiap level manajemen. Setiap tahun AMDI menyelenggarakan *Astra Quality Convention* untuk mengkultivasi pengembangan

dan budaya inovasi. Melalui forum ini, karyawan dari semua tingkat dapat menyerahkan dan menyajikan peningkatan proyek untuk ditinjau.

Mulai tahun 2005, *knowledge based economy*, yang tercermin dalam *knowledge management*, mulai dikenal secara luas di Indonesia. Perusahaan di Indonesia mulai berlomba lomba untuk menerapkan *knowledge management* guna menciptakan keunggulan kompetitif di pasar. Beberapa komponen *knowledge management* yang harus mendapatkan perhatian dari setiap perusahaan adalah inovasi, kolaborasi, *organizational learning*, dan *intellectual capital management* (MAKE, 2015).

Pada bulan Juni 1999, *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* menyelenggarakan simposium Internasional mengenai *intangible asset*. Dalam forum tersebut disepakati bahwa salah satu keunggulan kompetitif perusahaan adalah modal intelektual (*Intellectual Capital*) (Ulum, 2009). Menurut Nuryaman (2015), modal intelektual adalah salah satu asset tak berwujud perusahaan yang berdasarkan pengetahuan, dan akan menjadi keunggulan utama bagi perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan pendapat Iswati dan Anshori (2007), yang mengatakan bahwa implementasi sumber daya yang berbasis pengetahuan dan teknologi di dalam perusahaan akan mempercepat efisiensi dan efektivitas implementasi dari sumber daya yang lain, sehingga hal tersebut akan membawa dampak pada keunggulan kompetitif perusahaan.

Sejalan dengan perannya sebagai salah satu keunggulan kompetitif perusahaan, modal intelektual memiliki hubungan yang erat dengan nilai pasar perusahaan. Menurut Nuryaman (2015), kapasitas modal intelektual perusahaan

akan meningkatkan kepercayaan diri investor. Modal intelektual yang berperan sebagai *intangible value creation* memiliki dampak yang besar pada kinerja perusahaan. Modal intelektual akan memperbesar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit. Dengan kata lain, modal intelektual akan memfasilitasi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan *stakeholder*, termasuk investor. Investor di pasar modal cenderung akan mengapresiasi perusahaan dengan kinerja yang baik. Hal ini akan berdampak pada meningkatkan permintaan saham perusahaan di pasar karena meningkatnya kepercayaan diri investor terhadap perusahaan, yang akhirnya akan berpengaruh pada meningkatnya nilai pasar perusahaan.

Dalam artikelnya yang berjudul “*Brain Power – How Intellectual Capital is Becoming America’s Most Valuable Asset*”, Stewart (1991) mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai “*the sum of everything everybody in your company knows that gives you a competitive edge in marketplace*”. Secara lebih sederhana, Stewart (1997) mendefinisikan modal intelektual sebagai “*packaged useful knowledge*”. Selain itu, modal intelektual juga dapat didefinisikan sebagai selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari *financial capital*-nya (Ulum, 2009). Sehingga, nilai pasar perusahaan merupakan penjumlahan nilai buku perusahaan dengan modal intelektual (Nuryaman, 2015).

Di Indonesia sendiri, fenomena modal intelektual mulai berkembang sejak adanya PSAK No.19 (revisi 2009) tentang aset tidak berwujud. Menurut PSAK No. 19 (revisi 2009), aset tidak berwujud adalah aset nonmoneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik. Selanjutnya, menurut PSAK No. 19, ada

setidaknya empat kriteria yang harus dipenuhi agar suatu aset dapat dikategorikan sebagai *intangible asset*, yaitu keteridentifikasi, pengendalian oleh pemilik, dapat diukur, dan mampu memberikan manfaat ekonomis di masa depan.

Suatu aset dapat diidentifikasi apabila dapat dipisahkan atau dibedakan dari entitas, terlepas dari apakah entitas bermaksud untuk melakukan hal tersebut atau tidak. Selain itu, aset dikatakan dapat diidentifikasi apabila aset timbul dari kontrak atau hak legal lainnya, terlepas dari apakah hak tersebut dapat dialihkan dari entitas atau tidak. Suatu entitas dikatakan mampu mengendalikan aset apabila entitas memiliki kemampuan untuk memperoleh manfaat ekonomis di masa depan yang timbul dari aset tersebut dan membatasi akses pihak lain dalam memperoleh manfaat ekonomis tersebut. Manfaat ekonomis masa depan yang timbul dapat mencakup pendapatan dari penjualan barang atau jasa, penghematan biaya, atau manfaat lain yang berasal dari penggunaan aset tersebut oleh entitas. Sedangkan untuk masalah pengukuran, aset tidak berwujud harus diakui sebesar biaya perolehan (PSAK No.19).

Modal intelektual merupakan salah satu bagian dari kategori aset tidak berwujud perusahaan karena memenuhi keempat kriteria yang disebutkan dalam PSAK No. 19 (revisi 2009). Modal intelektual perusahaan dapat diidentifikasi karena keberadaannya dapat dipisahkan dari perusahaan dan timbul dari kontrak legal. Selain itu, perusahaan memiliki kemampuan secara penuh mengendalikan modal intelektual yang dimiliki guna memperoleh manfaat ekonomis di masa depan. Perusahaan juga dapat mengukur modal intelektual yang dimiliki, yang

tercermin dalam akun *intangible asset* dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, modal intelektual merupakan salah satu asset tak berwujud perusahaan, meskipun hal tersebut tidak secara eksplisit dinyatakan sebagai modal intelektual, tetapi hal tersebut menggambarkan bahwa modal intelektual telah mendapat perhatian dari regulator (Ulum dkk., 2008).

Sejalan dengan pernyataan di atas, implementasi modal intelektual di Indonesia semakin meningkat dari tahun ke tahun. Terbukti dengan semakin banyaknya perusahaan yang mampu masuk nominasi dalam ajang penghargaan *Most Admired Knowledge Enterprise* (MAKE). Peningkatan jumlah finalis paling signifikan terjadi di tahun 2007-2008, dengan 71 perusahaan di tahun 2007 dan 95 perusahaan di tahun 2008. Selain itu, meningkatnya kesadaran akan peran penting pengetahuan dan teknologi dalam dunia bisnis di Indonesia dapat tercermin dari semakin maraknya bisnis berbasis on-line. Sebagai contoh, Go-jek dan grab yang bermodalkan teknologi dalam menjalankan bisnisnya.

Pernyataan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh pada nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan oleh banyak peneliti. Chen dkk. (2005) telah membuktikan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar perusahaan *go public* di Taiwan. Bahkan, Chen dkk. (2005) juga membuktikan bahwa modal intelektual dapat menjadi salah satu indikator untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Selain itu, Tan dkk. (2007) dengan menggunakan 150 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapura, juga berhasil menemukan adanya hubungan yang positif antara modal intelektual

dengan kinerja perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Penelitian yang serupa juga dilakukan oleh Ulum (2008) dan menemukan fakta bahwa modal intelektual memiliki pengaruh yang positif pada kinerja keuangan dan nilai pasar industri perbankan di Indonesia. Penelitian yang lain dilakukan oleh Firer dan Williams (2003) dengan menggunakan data dari 75 perusahaan di Afrika Selatan yang telah *go public*, tetapi penelitian empiris mereka gagal menemukan hubungan yang kuat antara modal intelektual dan profitabilitas perusahaan.

Bertolak belakang dengan peningkatan pengakuan modal intelektual dalam mendorong nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan, model yang sesuai untuk mengukur modal intelektual perusahaan masih terus dikembangkan dan belum dapat ditetapkan (Chen dkk., 2005). Kesulitan tersebut disebabkan karena sebagian besar informasi modal intelektual berupa data kualitatif, sehingga untuk melakukan pengujian kuantitatif dengan menggunakan data tersebut masih menjadi suatu tantangan tersendiri bagi peneliti (Clarke dkk., 2011). Hal inilah yang menjadi alasan utama mengapa sistem pelaporan keuangan masih sangat minim dalam menjelaskan modal intelektual perusahaan.

Zambon (2004) dalam Clarke dkk., (2011), menyatakan bahwa tidak ada metode pengukuran modal intelektual yang diterima secara universal. Namun demikian, ada satu model pengukuran modal intelektual yang telah banyak digunakan oleh para peneliti, bahkan terjadi peningkatan penggunaannya dalam bisnis dan telah banyak diaplikasikan dalam akademik (Firer dan Williams, 2003). Model tersebut dikembangkan oleh Pulic (1998) dengan tujuan untuk mengukur efisiensi dari nilai tambah perusahaan sebagai hasil dari kemampuan modal

intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*). Komponen utama dari VAIC dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu modal fisik (*VACA–Value Added Capital Employed*), modal manusia (*VAHU–Value Added Human Capital*), dan modal struktural (*STVA–Structural Capital Value Added*) (Ulum dkk., 2008).

Kesimpulan dari penelitian terdahulu menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh modal intelektual pada nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengangkat tema modal intelektual. Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Nuryaman (2015). Penelitian tersebut merupakan salah satu model penelitian modal intelektual yang masih jarang diteliti karena menggunakan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel mediator dalam hubungan antara modal intelektual dan nilai pasar perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Nuryaman (2015) adalah data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan sektor manufaktur yang telah *go public* dan *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015. Pemilihan sektor manufaktur sebagai sampel penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan tingkat persaingan yang tinggi, sehingga keberadaan modal intelektual sebagai sumber keunggulan kompetitif bagi perusahaan menjadi suatu hal yang sangat penting. Sebagai contoh, perusahaan manufaktur dituntut untuk selalu melakukan inovasi terhadap produk yang dihasilkan untuk dapat memenuhi permintaan pasar. Inovasi tersebut dapat dilakukan apabila perusahaan memiliki modal intelektual yang baik. Dalam kasus

ini, modal intelektual perusahaan tercermin dalam modal manusia dengan *skill* dan *knowledge* yang memadai dan teknologi yang mampu mendukung ketrampilan modal manusia yang dimiliki perusahaan. Selain itu, keberadaan modal fisik seperti modal finansial juga menjadi komponen yang sangat penting bagi perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif di pasar.

Research gap selanjutnya adalah penelitian menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan. Alasan utama lebih dipilihnya ROA dibandingkan dengan ROE karena total ekuitas yang merupakan denominator ROE adalah salah satu komponen dari VACA (*Value Added Capital Employed*). Oleh karena itu, apabila kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan ROE maka akan terjadi *double counting* atas akun yang sama yaitu ekuitas (Ulum, 2009).

1.2. Rumusan Masalah

Adanya keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai pasar perusahaan telah sukses menarik perhatian para peneliti untuk meneliti nilai yang hilang yang tidak dilaporkan dalam laporan keuangan, yang diyakini sebagai modal intelektual. Selain itu, munculnya fenomena “*knowledge-based economy*”, semakin mempertegas bahwa *knowledge management* merupakan suatu komponen yang sangat penting dalam menentukan kesuksesan suatu perusahaan di masa depan. Sejak saat itu, perhatian terhadap modal intelektual semakin meningkat dari waktu ke waktu, mengingat bahwa modal intelektual merupakan salah satu komponen *knowledge management* yang paling penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Selain itu, modal intelektual juga merupakan salah satu sumber penciptaan nilai yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan?
3. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel mediator?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan yang diharapkan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh:

1. Modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan.
3. Modal intelektual terhadap nilai pasar perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel mediator.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain sebagai berikut :

1. Bagi pihak perusahaan

Sebagai sumber informasi agar perusahaan lebih menyadari peran penting modal intelektual. Sehingga diharapkan perusahaan mampu mengelola dan menggunakan modal intelektual yang dimilikinya secara efisien dan efektif.

2. Bagi pihak regulator

Sebagai sumber informasi mengenai relevansi pengungkapan modal intelektual dalam laporan keuangan perusahaan karena belum adanya standarisasi penyajian dan pengungkapan modal intelektual. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan sumber referensi dalam proses pengambilan keputusan, terutama keputusan untuk berinvestasi.

3. Bagi peneliti

Sebagai sumber informasi dan referensi untuk penelitian selanjutnya.

Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemikiran dan pemahaman baru mengenai peran penting modal intelektual dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Menjelaskan tentang variabel penelitian, populasi dan sampel dalam penelitian, jenis dan sumber data, dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP

Menjelaskan tentang kesimpulan dan keterbatasan penelitian.