



**ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SEKTOR *PROPERTY* dan *REAL ESTATE* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Oleh:

**Agustin Kartika Sari  
130810301038**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2019**



**ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SEKTOR *PROPERTY* dan *REAL ESTATE* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)  
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

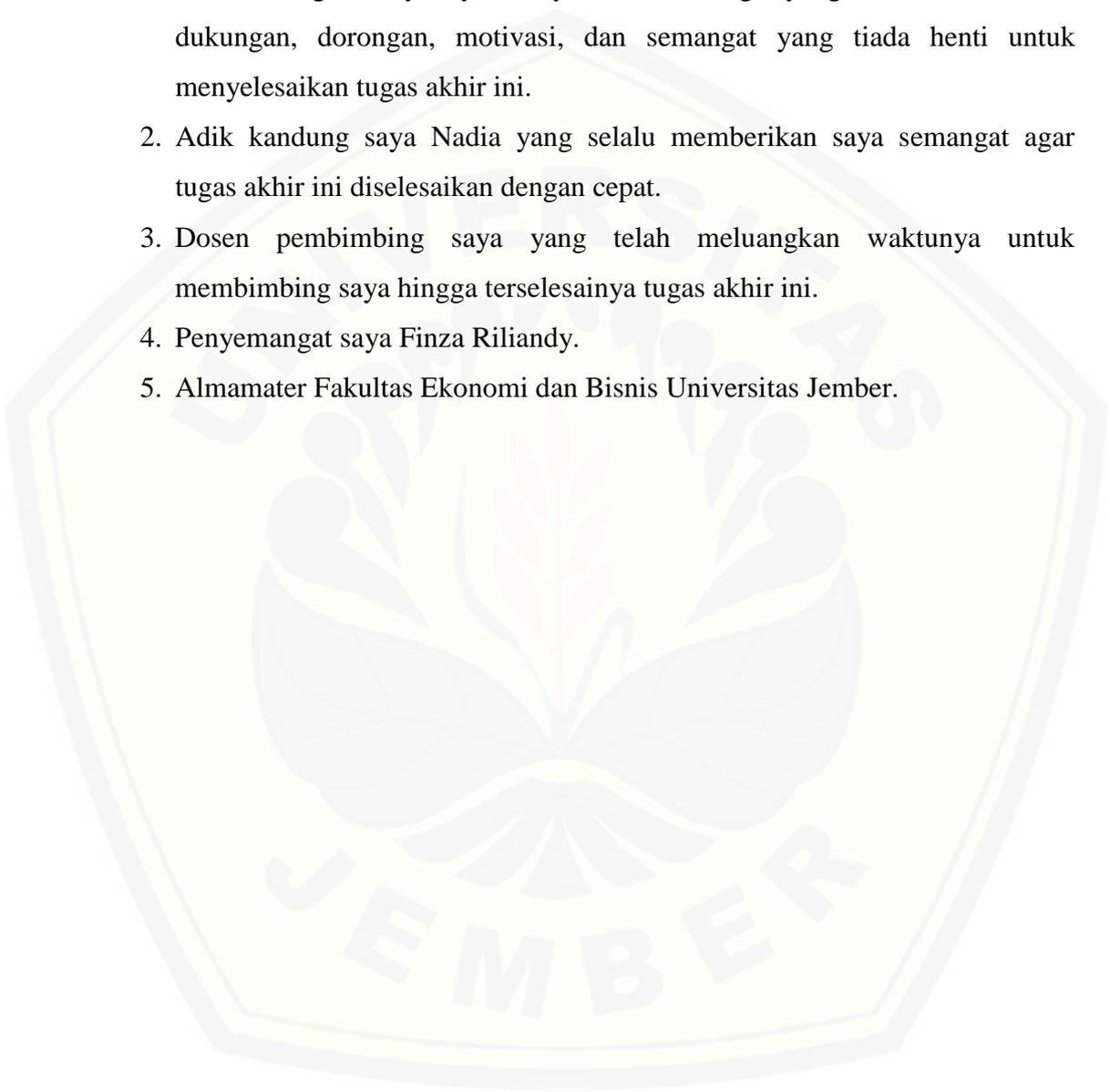
**Agustin Kartika Sari  
130810301038**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS JEMBER  
2019**

## PERSEMBAHAN

Puji syukur alhamdulillah kepada Allah SWT, kupersembahkan karya ini kepada :

1. Kedua orang tua saya, ayah Suryadi dan ibu Puger yang selalu memberikan dukungan, dorongan, motivasi, dan semangat yang tiada henti untuk menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Adik kandung saya Nadia yang selalu memberikan saya semangat agar tugas akhir ini diselesaikan dengan cepat.
3. Dosen pembimbing saya yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing saya hingga terselesainya tugas akhir ini.
4. Penyemangat saya Finza Riliandy.
5. Almamater Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.



**MOTTO**

*Jangan biarkan kesulitan memenuhi pikiranmu dengan kekhawatiran  
Hanya dalam kegelapan malamlah bintang – bintang dapat bersinar terang*

(Ali bin Abi Thalib)

**Ketika Anda mengeluh,  
Anda benar – benar menarik masalah ke dalam hidup Anda**

(T Harv Eker)

Bila engkau ingin berdoa, sementara waktu begitu sempit, padahal didalam dadamu dipenuhi oleh begitu banyak hajat (kebutuhan), maka *Jadikan seluruh isi Doamu berupa permohonan maaf kepada Allah (istighfar)* Karena bila DIA memaafkanmu, maka semua keperluan akan dipenuhi oleh-Nya tanpa engkau memintanya.

(Ibnu Qoyyini rahmatullah)

**PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Agustin Kartika Sari

NIM : 130810301038

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa penelitian yang berjudul “**Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *Property dan Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**” adalah benar – benar karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 26 Maret 2019

Yang menyatakan,

Agustin Kartika Sari

NIM. 130810301038

**SKRIPSI**

**ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SEKTOR *PROPERTY* dan *REAL ESTATE* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :

**Agustin Kartika Sari**

**NIM 130810301038**

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Indah Purnamawati, S.E., M.Si., Ak

Dosen Pembimbing Anggota : Dra. Ririn Irmadariyani, S.E., M.Si., Ak

**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR  
*PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

Nama Mahasiswa : Agustin Kartika Sari

NIM : 130810301038

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Akuntansi

Tanggal Persetujuan : 25 Februari 2019

Pembimbing I

Pembimbing II

Indah Purnamawati, SE., M.Si., Ak  
NIP. 196910111997022001

Dra. Ririn Irmadariyani, M.Si., Ak  
NIP. 196701021992032002

Mengetahui,  
Ketua Program Studi  
S1 Akuntansi

Dr. Agung Budi S., SE., M.Si., Ak., CA  
NIP.197809272001121002

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**Nama : Agustin Kartika Sari**

**NIM : 130810301038**

**Jurusan : Akuntansi**

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

**25 Juni 2019**

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

**SUSUNAN TIM PENGUJI**

**Ketua : Dr.Yosefa Sayekti, M.Com., Ak.**

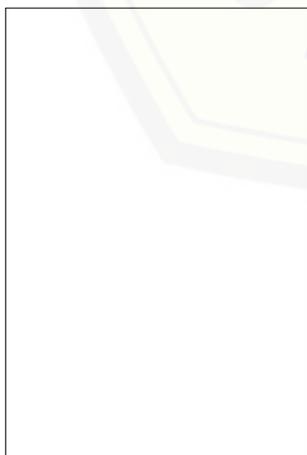
**NIP. 196408091990032001 : ( ..... )**

**Sekretaris : Bunga Maharani, SE., M.SA**

**NIP.198503012010122005 : ( ..... )**

**Anggota : Dewi Ayu Puspita, SE., M.SA., Ak.**

**NIP. 198602162015042003 : ( ..... )**



Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember

**Dr. Muhammad Miqdad S.E., M.M., Ak., CA**

**NIP. 19710727 199512 1 001**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menguji tiga komponen yang ada dalam *intellectual capital* yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang ada di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI dengan periode 2013-2016. Metode yang digunakan yaitu metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 38 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *human capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *structural capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *capital employed* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** *intellectual capital*, *human capital*, *structural capital*, *capital employed*, nilai perusahaan

## **ABSTRACT**

*The purpose of this research is to examine the effect of intellectual capital on firm value in property and real estate sectors listed in Indonesia Stock Exchange. This research to examine three components of intellectual capital which consists of human capital, structural capital, and capital employed on firm value. The firm value in this study as measured by price to book value. The population in this study is property and real estate sectors listed in Indonesia Stock Exchange during 2013-2016. The research method used in this research is purposive sampling method so obtained by 38 samples companies. The research uses multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that human capital is no significant effect on firm value, structural capital is no significant effect on firm value, and capital employed are significant effect on firm value.*

**Keywords** : *intellectual capital, human capital, structural capital, capital employed, firm value*

## RINGKASAN

### **Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

Agustin Kartika Sari, 130810301038; 68 Halaman, Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Perkembangan dan persaingan pada bidang teknologi informasi saat ini mengalami peningkatan yang cukup pesat. Peningkatan ini berdampak pada persaingan antar perusahaan yang semakin ketat sehingga perusahaan harus mampu beradaptasi dengan para pesaingnya. Dalam proses adaptasi ini perusahaan mengharuskan untuk mengubah pola strateginya dari yang awalnya perusahaan berbasis tenaga kerja (*labour-based business*) menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan (*knowledge-based business*). Perusahaan yang memiliki basis ilmu pengetahuan mengutamakan pengetahuan sebagai aset perusahaan yang sangat penting. Aset pengetahuan (*knowledge asset*) ini diukur dan dinilai melalui pendekatan yaitu *intellectual capital* atau modal intelektual. *Intellectual capital* memiliki peranan penting dalam perkembangan perusahaan karena dengan *intellectual capital* yang tinggi memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan ataupun nilai perusahaan yang baik. Sebuah perusahaan perlu mengungkapkan *intellectual capital* yang dimiliki untuk menambah kepercayaan investor dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang serta membantu investor dalam memfasilitasi dalam ketetapan penilaian perusahaan. *Intellectual capital* umumnya memiliki tiga komponen, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Pengukuran untuk menilai *intellectual capital* menurut Pulic dengan menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup>. Tujuan penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Dari 57 populasi yang ada terpilih

sebanyak 38 sampel sesuai dengan criteria penelitian. Kriteria yang dipilih dalam penelitian ini : 1) perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang menerbitkan laporan keuangan diaudit di BEI tahun 2013-2016. 2) perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2013-2016. 3) perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki laba positif selama periode 2013-2016. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi, analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas, sedangkan metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komponen *intellectual capital* yaitu *human capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *structural capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *capital employed* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## PRAKATA

Puji syukur atas kehadiran Allah Subhanahu wata'ala atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *Property* dan *Real Esatate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulisan skripsi ini tidak lepas dari bantuan semua pihak, baik berupa dorongan, motivasi, saran maupun kritik yang sangat membantu penulis. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan rasa hormat dan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. Muhammad Miqdad, S.E., MM., Ak., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Bapak Dr. Yosefa Sayekti, S.E., M.Com., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Bapak Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E., M.SI., Ak., CA., CSRS., selaku Ketua Program Studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
4. Ibu Indah Purnamawati, S.E., M.Si., Ak., selaku Dosen Pembimbing Utama dan Dra. Ririn Irmadariyani, M.Si., Ak., selaku Dosen Pembimbing Anggota yang dengan sabar dan tulus memberikan bimbingan, saran, dan kritik yang membangun;
5. Seluruh Bapak/Ibu dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember, khususnya pada Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan yang bermanfaat;
6. Kedua orang tua saya yang tiada henti selalu memberikan doa dan dukungan;
7. Adikku tercinta yang selalu memberikan dorongan serta menjadi tempat berkeluh kesah saya dikala suntuk.
8. Saudara – saudara saya terutama mbak Lia yang siap mendengarkan keluh kesah saya.

9. Sahabat – sahabat saya Winda, Lidya, Lili, Anita, Mentari, Nila, Herdika, yang selalu mendorong dan memotivasi saya untuk segera menyelesaikan tugas akhir ini serta selalu mewarnai hari – hari saya selama ini.
10. Teman – teman akuntansi Angkatan 2013 yang selalu memotivasi dan memberikan dukungan dalam pengerjaan skripsi ini.
11. Teman seperjuangan saya Eki yang selalu sama-sama memberikan semangat agar tugas akhir ini selesai.
12. Keluarga KKN 88 Rizma, Lita, Faidah, Reva, Yuli, Arga, Kubay, Agus, dan Fariz, teman seperjuangan dan teman nongkrong dikala itu.
13. Penyemangat dan motivator saya ketika saya down dan yang selalu mendorong saya untuk segera menyelesaikan skripsi ini, Finza Riliandy.
14. Seluruh pihak – pihak yang telah membantu agar terselesaikannya penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik yang membangun dari pembaca senantiasa penulis harapkan demi kesempurnaan penulisan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pembaca.

Jember, 26 Maret 2019

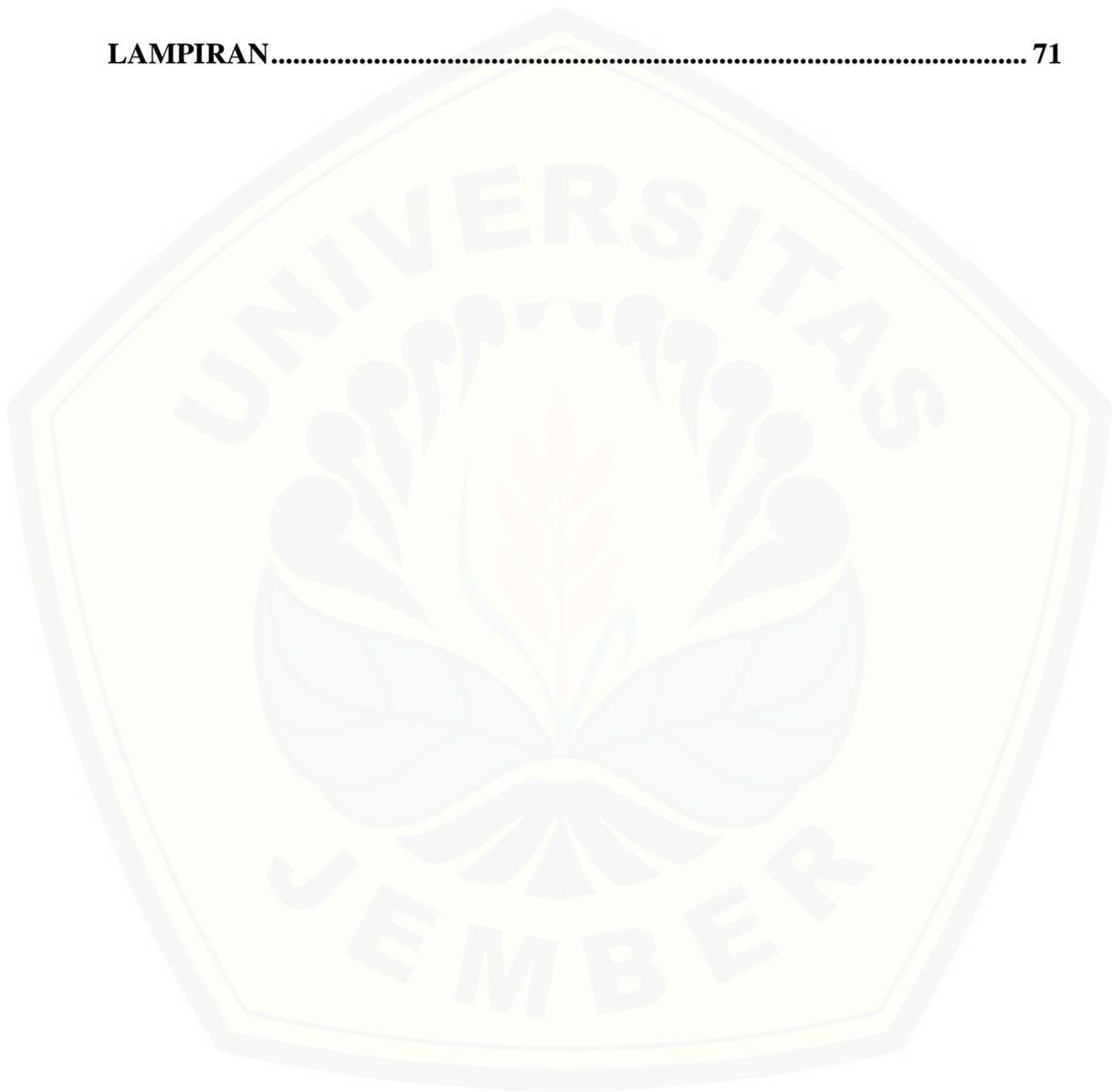
Penulis

DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN MOTTO .....</b>	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>HALAMAN PEMBIMBING .....</b>	<b>v</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI .....</b>	<b>vi</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAKSI.....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>ix</b>
<b>RINGKASAN .....</b>	<b>x</b>
<b>PRAKATA .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xviii</b>
<b>BAB 1. PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>11</b>
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i> .....	11
2.1.2 <i>Resources Based View (RBV)</i> .....	12
2.1.3 Aset Tidak Berwujud.....	14
2.1.4 <i>Intellectual Capital</i> .....	16
2.1.5 <i>Value Added Intellectual Capital (VAIC)</i> .....	22
2.1.6 Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> .....	24
2.1.7 Nilai Perusahaan .....	27
2.2 Penelitian Terdahulu .....	29
2.3 Kerangka Konseptual .....	32
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	33
2.4.1 Pengaruh <i>Human Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	33
2.4.2 Pengaruh <i>Structural Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2.4.3 Pengaruh <i>Capital Employed</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	34

<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b> .....	<b>36</b>
3.1 Jenis dan Sumber Data .....	36
3.2 Metode Pengumpulan Data .....	36
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian .....	37
3.3.1 Populasi Penelitian .....	37
3.3.2 Sampel Penelitian .....	37
3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	38
3.4.1 Variabel Independen.....	38
3.4.2 Variabel Dependen .....	40
3.5 Metode Analisis Data .....	41
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	41
3.5.2 Uji Asumsi Klasik .....	41
3.5.2.1 Uji Normalitas .....	41
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas .....	43
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	44
3.5.3 Pengujian Hipotesis .....	44
3.5.3.1 Uji Analisis Linier Berganda .....	44
3.5.3.2 Koefisien Determinasi .....	45
3.5.3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	45
3.5.3.4 Uji Hipotesis (Uji T).....	46
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>47</b>
4.1 Hasil Penelitian .....	47
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	47
4.2 Hasil Analisis Data.....	48
4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	48
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	49
4.2.2.1 Uji Normalitas .....	49
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas .....	50
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	52
4.2.2 Pengujian Hipotesis .....	53
4.2.2.1 Uji Analisis Linier Berganda .....	53
4.2.2.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	54
4.2.2.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F) .....	55
4.2.2.4 Uji Hipotesis (Uji T).....	56
4.3 Pembahasan.....	58
4.3.1 Pengaruh <i>Human Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	58
4.3.2 Pengaruh <i>Structural Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	59
4.3.3 <i>Capital Employed</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	61

<b>BAB 5. PENUTUP .....</b>	<b>63</b>
5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Keterbatasan .....	64
5.3 Saran.....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>65</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>71</b>



**DAFTAR TABEL**

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
1.1 Daftar Klasifikasi Sektor Perusahaan Berdasarkan Intensitas <i>Intellectual Capital</i> .....	6
3.1 Jenis Transformasi Sesuai Bentuk Histogram .....	42
4.1 Jumlah Perusahaan Pada Sampel Penelitian .....	48
4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	49
4.3 Hasil Uji Normalitas Dengan Uji K-S .....	50
4.4 Hasil Uji Normalitas Dengan Transformasi PBV .....	51
4.5 Hasil Uji Multikolinieritas Menggunakan PBVTR .....	52
4.6 Hasil Uji Heterokedastisitas .....	53
4.7 Hasil Uji Analisis Linier Berganda .....	54
4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	54
4.9 Hasil Uji F .....	55
4.10 Hasil Uji Hipotesis (Uji T) .....	56

**DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Kerangka Konseptual .....	35
3.1 Bentuk Histogram Transformasi Data .....	43



## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini perkembangan dan persaingan di bidang teknologi informasi mengalami peningkatan yang signifikan. Persaingan yang semakin ketat menuntut perusahaan untuk selalu beradaptasi pada pesaingnya. Perusahaan harus meningkatkan kemampuannya di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi untuk dapat bersaing (Putra, 2012). Hal ini berakibat pada perusahaan yang mengharuskan untuk mengubah pola strategi dalam berbisnis. Perubahan pola berbisnis suatu perusahaan yang awalnya didasarkan pada tenaga kerja (*labour-based business*) berubah menjadi bisnis yang berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*), sehingga karakteristik perusahaan berubah menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan dan nantinya akan mampu bersaing dengan para pesaingnya (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Seiring dengan adanya perubahan ekonomi yang terjadi pada perusahaan yang memiliki karakteristik berbasis ilmu pengetahuan, maka kemakmuran suatu perusahaan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Dalam proses pengambilan keputusan sebuah perusahaan tidak cukup hanya melihat informasi keuangan yang bersifat *mandatory* saja, namun perlu melihat sisi lain dari informasi keuangan yang bersifat *voluntary* juga. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge asset* adalah *intellectual capital* (Pretty dan Guthrie, 2000 dalam Rachmawati, 2015). Dalam suatu perusahaan terdapat sumber kekayaan yang sangat penting untuk mensukseskan bisnisnya yaitu modal intelektual atau *intellectual capital* yang didalamnya berisi daya pikir atau pengetahuan (Prastya, 2015). Tan *et al* (2007) dalam Oktavia (2014) berpendapat bahwa perkembangan “ekonomi baru” didorong oleh informasi dan pengetahuan yang menyebabkan meningkatnya perhatian pada modal intelektual (*intellectual capital*). Penerapan modal berbasis pengetahuan ini nantinya akan memberikan manfaat yang besar bagi perkembangan bisnis suatu

perusahaan sehingga akan mampu meningkatkan efektivitas dan efisiensi sumber daya konvensional. Selain itu peranan modal intelektual dalam dunia bisnis juga sangat berpengaruh bagi pertumbuhan sebuah perusahaan yang merujuk pada perusahaan yang berbasis pengetahuan.

Pada tahun 1990-an, perhatian terhadap praktik pengelolaan aktiva tidak berwujud meningkat secara signifikan (Horrison dan Sullivan, 2000 dalam Putri, 2013). Fenomena *intellectual capital* (IC) telah berkembang setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2009) tentang aktiva tidak berwujud, meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai *intellectual capital*, namun hal ini telah mendapat perhatian lebih dari para akademisi. *Intangible asset* atau aset tidak berwujud menurut PSAK No. 19 adalah aktiva non-moneter yang diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan untuk menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan untuk pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI, 2012). Dalam praktik akuntansi tradisional, identifikasi dan pengukuran aset tidak berwujud ini tidak diungkapkan pada organisasi terutama perusahaan berbasis pengetahuan (*knowledge-based business*) (Internasional Federation of Accountants, 1998 dalam Oktavia, 2014).

Menurut Klein dan Prusak (1994) dalam Putri (2013), *intellectual capital* (IC) didefinisikan sebagai material intelektual yang dapat diformalkan, diambil dan dimanfaatkan untuk memperoleh nilai aset yang lebih tinggi. *Intellectual capital* disini tidak hanya mengenai pengetahuan dan keterampilan pegawai tetapi termasuk infrastruktur perusahaan, hubungan relasi dengan pelanggan, teknologi, informasi, inovasi dan kreativitas. Jadi perusahaan dapat berkembang dengan kemampuan yang maksimal melalui modal intelektual tersebut. Bagi sejumlah akademisi, *intellectual capital* merupakan nilai tersembunyi dari laporan keuangan dan berperan sebagai keunggulan kompetitif perusahaan dalam kemajuan perusahaan (Simanungkalit, 2015).

Secara historis, antara aset tidak berwujud dengan modal intelektual memiliki perbedaan yang samar, karena disebut juga sebagai “*goodwill*” (Tan *et al.*, 2007 dalam Murti, 2010). Hal ini dapat ditelusuri pada awal tahun 1980-an ketika pendapat umum tentang nilai aset tak berwujud sering disebut *goodwill*,

mulai muncul di bidang akuntansi dan praktik bisnis (*Internasional Federation of Accountants*, 1998 dalam Murti, 2010). *Goodwill* sendiri memiliki arti yaitu semua kelebihan yang terdapat dalam suatu usaha, seperti letak perusahaan yang strategis, nama yang terkenal, pimpinan yang ahli dan lain-lain (Novika, 2016).

Beberapa perusahaan yang berada di Indonesia sudah banyak menerapkan *intellectual capital* (IC) sebagai strategi perusahaan berbasis pengetahuan. Hal ini ditandai dengan adanya *Indonesia Most Admired Knowledge Enterprise (MAKE) Study* pada tahun 2005. *Indonesia MAKE Study* merupakan suatu bentuk pengakuan bagi suatu organisasi atau perusahaan yang mengelola pengetahuannya menjadi produk, jasa atau kinerja yang unggul sehingga menghasilkan nilai lebih kepada para pemegang saham dan para pemangku kepentingan (MAKE, 2012 dalam Dwipayani, 2014). Dari tahun ke tahun perusahaan dari berbagai sektor industri yang telah mengikuti penyelenggaraan *Indonesian MAKE Study* mengalami peningkatan. Pada tahun 2016, perusahaan atau organisasi yang berhasil meraih penghargaan *Indonesian MAKE Study* lima diantaranya Adira Dinamika Multi Finance, Binus University, FIF Group, Pembangkit Listrik Jawa Bali, dan Petrokimia Gresik. *Special recognition* tahun 2016 diberikan kepada Binus University, Pupuk Kaltim, Tower Bersama Group, Pembangkit Listrik Jawa Bali dan Dompot Dhuafa (Larasati, 2016). Kelima perusahaan ini telah menunjukkan peningkatan dalam pengelolaan pengetahuan mereka yang membuat perusahaan tersebut mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan untuk mencapai perusahaan yang optimal. Melalui hal ini bahwa *intellectual capital* telah berkembang di Indonesia.

Mengukur *intellectual capital* (modal intelektual) merupakan persoalan penting yang akan dihadapi saat ini. Hal ini bertentangan dengan peningkatan akan kesadaran perusahaan atau organisasi dalam pengakuan *intellectual capital* (modal intelektual) dalam mendorong nilai dan keunggulan kompetitif perusahaan. Terdapat banyak konsep pengukuran modal intelektual yang dikembangkan oleh para peneliti saat ini dan salah satunya yaitu model yang dikembangkan oleh Pulic. Pulic pada tahun 1998 memperkenalkan pengukuran modal intelektual secara tidak langsung yaitu dengan menggunakan *Value Added*

*Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>). *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Dalam mengukur efisiensi perusahaan, ada tiga input yang diukur yaitu *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*. *Physical capital* dalam model Pulic disebut juga dengan *capital employed*. Sumber daya perusahaan yang juga merupakan komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> adalah *Capital Employed Efficiency* (CEE) atau yang kerap disebut pula dengan VACA (*Value Added Capital Employed*), *Human Capital Efficiency* (HCE) yang juga sering disebut dengan VAHU (*Value Added Human Capital*), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) atau disebut juga dengan STVA (*Value Added Structural Capital*).

*Organisation of Economic Cooperation and Development* (OECD tahun 1999) mendefinisikan *Intellectual capital* sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tidak berwujud yaitu *structural capital* dan *human capital* (Caroline, 2015). *Structural capital* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. *Human capital* adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pihak luar.

Pada umumnya IC memiliki tiga komponen, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *physical capital* (*capital employed*). *Human capital* merupakan elemen penting dalam *intellectual capital*. Jika sumber daya manusia yang ada dalam perusahaan tersebut baik maka aset-aset perusahaan yang dikelola dengan baik akan mendapatkan keunggulan bersaing sehingga perusahaan akan mampu bertahan dari segala sesuatu yang dapat mengancam perkembangan perusahaan. Dalam *human capital* meliputi pengetahuan, keahlian, kompetensi, dan motivasi yang dimiliki karyawan. *Structural capital* meliputi budaya perusahaan, komputer software, dan teknologi informasi. Sedangkan *capital employed* meliputi kepuasan pelanggan dan standar kualitas dari merk itu sendiri, hubungan kerja sama, persetujuan lisensi maupun *franchise*.

Pulic (dalam Prastya, 2015) menyatakan bahwa VAIC<sup>TM</sup> dianggap memenuhi kebutuhan dasar ekonomi kontemporer dari “sistem pengukuran” yang menunjukkan nilai sebenarnya dan kinerja suatu perusahaan, karena tujuan utama pada ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Sedangkan dalam menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* (yaitu dana-dana keuangan) dan *intellectual potential* (direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang ada pada diri mereka). Selain itu (Pulic dalam Prastya, 2015) menyatakan bahwa *intellectual ability* (yang kemudian disebut dengan VAIC<sup>TM</sup>) menunjukkan bagaimana *physical capital* dan *intellectual potential* dimanfaatkan oleh perusahaan secara efisien. Sunarsih dan Mendra (2011) menyatakan semakin besar nilai modal intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) maka semakin efisien penggunaan modal perusahaan sehingga mampu menciptakan *value added* bagi perusahaan. Modal intelektual diyakini berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan ataupun kinerja keuangan. Sebuah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Dalam memenuhi kebutuhan tersebut maka perusahaan perlu untuk meningkatkan kinerja *intellectual capital* dengan baik. *Intellectual capital* perlu diungkapkan untuk menambah kepercayaan para *stakeholder* terhadap perusahaan. Pengungkapan modal intelektual ini sangat bermanfaat bagi investor dalam memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya serta membantu investor memfasilitasi dalam ketetapan penilaian perusahaan.

Terkait dengan kegunaan modal intelektual yaitu sebagai informasi investor agar mereka mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan, modal intelektual juga sebagai salah satu alat dalam menentukan nilai pasar perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat tercermin pula dari harga yang dibayar investor atas saham dipasar, jika nilai sahamnya tinggi maka dapat dikatakan nilai perusahaan juga baik. Seorang investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap suatu perusahaan yang mempunyai modal intelektual yang lebih besar (Simamarta, 2015).

Pada era globalisasi saat ini, pembangunan suatu negara merupakan faktor penting dalam perkembangan sebuah negara karena pembangunan berbagai infrastruktur negara akan menunjang aktivitas-aktivitas yang dapat meningkatkan pergerakan perekonomian negara tersebut. Para investor berlomba-lomba untuk menanamkan sahamnya pada sektor-sektor yang dinilai cocok untuk investasi jangka panjang. Untuk mengetahui apakah perusahaan yang akan ditanami saham mempunyai reputasi yang baik atau tidak, maka *stakeholder* memerlukan informasi yang real dan relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Informasi ini didapat dari pengungkapan modal intelektual perusahaan secara menyeluruh sehingga calon investor akan semakin yakin dan percaya pada perusahaan tersebut. Berikut ini adalah daftar klasifikasi sektor perusahaan berdasarkan intensitas *intellectual capital*.

**Tabel 1.1 Daftar Klasifikasi Sektor Perusahaan Berdasarkan Intensitas *Intellectual Capital***

Perusahaan Intensitas IC Tinggi	Perusahaan Intensitas IC Rendah
1. Keuangan	1. Industri Barang Konsumsi
2. Perdagangan, Jasa, dan Investasi	2. Industri Dasar dan Kimia
3. Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	3. Pertambangan
4. Properti, <i>Real Estate</i> , dan Konstruksi Pembangunan	4. Pertanian
5. Aneka Industri	

*Sumber : Idx Factbook 2014*

Pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa terdapat klasifikasi perusahaan berdasarkan intensitas *intellectual capital* menurut Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014. Tabel tersebut menjelaskan daftar perusahaan yang mempunyai intensitas *intellectual capital* yang tinggi ditunjukkan oleh perusahaan pada sektor keuangan; perdagangan, jasa dan investasi; infrastruktur, utilitas dan transportasi; properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan; dan aneka industri. Kemudian perusahaan yang memiliki intensitas *intellectual capital* yang rendah ditunjukkan oleh perusahaan industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia, pertambangan, serta pertanian. Perusahaan yang diklasifikasikan berdasarkan intensitas *intellectual capital* menunjukkan bahwa perusahaan mengungkapkan

modal intelektual yang dimiliki secara lebih luas atau tidak. Melalui pengungkapan modal intelektual ini akan memberikan pandangan mengenai gambaran perusahaan kepada pengguna informasi keuangan, sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan serta penilaian terhadap investasi di perusahaan tersebut. Selain digunakan untuk pengambilan keputusan, pengungkapan modal intelektual juga digunakan sebagai alat pemasaran perusahaan. Alat pemasaran disini dimaksudkan bahwa tercantum nilai-nilai serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan jangka panjang. Para *stakeholder* akan semakin percaya dan yakin terhadap perusahaan yang ditanamkan saham.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Tresnasari, 2014). 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 (Tresnasari, 2014). 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. Cara untuk mengetahui nilai pasar perusahaan, investor menggunakan rasio keuangan untuk memberikan indikasi bagi perusahaan mengenai penilaian investor.

Penelitian terdahulu mengenai *intellectual capital* (modal intelektual) telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Chen, *et.al* (2005) melakukan investigasi tentang hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar dan kinerja perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan jika *intellectual capital* terdapat pengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Rehman *et al.* (2011) meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan positif antara *human capital*, *structural capital*, dan *physical capital* terhadap *financial performance* serta hubungan positif antara nilai tambah perusahaan terhadap *financial*

*performance*. Sedangkan Tan *et al.* (2007) meneliti hubungan antara modal intelektual dan kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan kinerja keuangan masa depan.

Penelitian di Indonesia mengenai *intellectual capital* juga telah dilakukan oleh Astari dan Isnurhadi (2015) yang menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hanya HCE yang berpengaruh positif terhadap ROE dan PBV. Sedangkan CEE dan SCE tidak menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap ROE dan PBV. Penelitian Simanungkalit (2015) menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dan ROA. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa VACA dan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. VACA dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Pada penelitian yang dilakukan Simamarta (2015) yaitu menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan serta pengaruh CEE, HCE, dan SCE. Hasil dari penelitian yaitu adanya pengaruh positif dari CEE terhadap ROA tetapi berpengaruh negatif terhadap PBV. Sementara HCE berpengaruh positif terhadap ROA dan PBV, sedangkan SCE berpengaruh negatif terhadap ROA dan PBV. Sayyidah dan Saifi (2017) meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara VAHU dengan *Tobin's Q* sedangkan VACA dan STVA tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q*.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk mengkaji kembali mengenai *intellectual capital* dan nilai perusahaan. *Intellectual capital* dipilih sebagai judul dalam penelitian ini karena penggunaannya yang bermanfaat bagi perusahaan untuk mengukur seberapa besar dan berpengaruh *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan yang nantinya akan memberikan informasi bagi investor agar investor semakin yakin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja intelektual yang baik. Penelitian ini akan menguji pengaruh *intellectual capital* dengan komponen-komponennya terhadap

nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan pengukuran terhadap nilai perusahaan digunakan untuk menguji *intellectual capital* karena dengan pengukuran ini dapat mencerminkan seberapa baik kinerja perusahaan yang nantinya akan berpengaruh pada persepsi investor terhadap perusahaan. Kemudian perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Sektor *property* dan *real estate* dipilih sebagai objek penelitian karena penelitian di sektor ini membutuhkan modal intelektual yang tinggi sehingga sektor ini diperlukan perhatian mengenai modal intelektual agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Melihat maraknya pembangunan pada sektor *property* dan *real estate* di era modern saat ini otomatis membuat banyak investor mulai menanamkan modalnya di sektor tersebut. Sehingga berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “**Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

### 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka permasalahan penelitian yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Human Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah *Structural Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *Capital Employed* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan diatas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh *Human Capital* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh *Structural Capital* terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh *Capital Employed* terhadap nilai perusahaan.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak :

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pengetahuan bagi pengembangan teori serta penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi khususnya dibidang akuntansi mengenai pengungkapan *intellectual capital*.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan terkait tentang pentingnya *intellectual capital* untuk meningkatkan perkembangan bagi perusahaan. Selain itu, dapat membantu meningkatkan pemahaman mengenai informasi modal intelektual sebagai dasar pengambilan keputusan.

3. Bagi Investor

Bagi calon investor dan investor, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk melakukan investasi dengan melihat melalui *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan.

4. Bagi Peneliti

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian-penelitian sejenis yang terkait dengan *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1.Landasan Teori

#### 2.1.1. *Stakeholder Theory*

*Stakeholder* merupakan semua pihak baik internal atau eksternal yang mempunyai hubungan bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan (Simamarta, 2015). Sebuah perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder* karena mereka merupakan pihak yang dipengaruhi dan mempengaruhi baik langsung ataupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil perusahaan. Setiap perusahaan harus menjaga hubungan baik dengan *stakeholder*-nya, terutama *stakeholder* yang memiliki pengaruh besar terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan oleh perusahaan (Ghozali dan Chariri, 2007:409).

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi hanya untuk kepentingan sendiri, tetapi harus dapat memberikan manfaat bagi seluruh *stakeholder*-nya. Teori ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan melakukan aktivitas yang diharapkan para *stakeholders* kemudian melaporkannya kepada mereka. Kelompok *stakeholders* inilah yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk mengungkapkan dan atau tidak suatu informasi dalam laporan keuangan (Fatima, 2012). *Stakeholder* memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh perusahaan atau organisasi dan dengan pengelolaan yang baik maka perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang nantinya dapat mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Caroline, 2015). Dalam mengembangkan teori *stakeholder*, Freeman (1983) dalam Anandita (2014) memperkenalkan konsep *stakeholder* dalam dua model yaitu : (1) model kebijakan dan perencanaan bisnis. Pada model kebijakan dan perencanaan bisnis berfokus pada pengembangan dan evaluasi persetujuan keputusan strategis perusahaan dengan kelompok-kelompok yang dukungannya diperlukan untuk usaha perusahaan atau dapat dikatakan bahwa menjaga hubungan baik dengan

*stakeholder*. (2) Model tanggung jawab sosial perusahaan dari manajemen *stakeholder*. Pada model tanggung jawab sosial perusahaan dari manajemen *stakeholder* yaitu perencanaan perusahaan dan analisisnya diperluas dengan memasukkan pengaruh eksternal yang mungkin berlawanan bagi perusahaan.

Menurut teori *stakeholders*, informasi strategis terkait perusahaan harus disampaikan kepada pihak-pihak berkepentingan demi memenuhi kepentingan para *stakeholder* terhadap perusahaan. Oleh sebab itu informasi mengenai modal intelektual penting untuk diungkapkan kepada *stakeholder* (Fatima, 2012). Informasi tersebut mengungkapkan adanya *value added* yang dimiliki perusahaan akibat dari pengelolaan modal intelektual itu sendiri. Dengan adanya pengungkapan modal intelektual diharapkan mampu memberikan kepercayaan lebih pada *stakeholders* dan dapat mengurangi tingkat risiko dan ketidakpastian yang dihadapi investor.

Tujuan utama dari teori *stakeholder* yaitu untuk membantu manajer perusahaan dalam memahami lingkungan dari *stakeholder* mereka sehingga nantinya menjadi lebih efektif dalam memahami apa yang dibutuhkan oleh *stakeholder* agar tercipta hubungan baik dengan perusahaan (Caroline, 2015). Inti dari teori ini adalah apa yang terjadi ketika para *stakeholder* mengembangkan hubungan mereka. Dalam meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*, maka upaya yang dilakukan yaitu dengan mengendalikan sumber daya organisasi. Melalui return yang tinggi yang dihasilkan oleh organisasi, kesejahteraan tersebut dapat terwujud dengan pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Jika organisasi mengelola potensi yang ada dengan optimal maka dapat tercipta *value added* untuk mendorong kinerja keuangan perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

### **2.1.2. Resources Based Theory / Resources Based View (RBV)**

*Resources based theory* dipelopori oleh Penrose (1959) dalam Caroline (2015). Teori ini mengemukakan bahwa perusahaan sebagai suatu kumpulan atau kelompok sumber daya dan kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan (Putri, 2013). Menurut Wernerfelt (1984) dalam Kusumowati

(2012), sumber daya perusahaan cukup heterogen, adapun jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan sebuah karakter bagi tiap-tiap perusahaan. Karakter inilah yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan serta sumber daya heterogen yang dimaksud yaitu aset yang dimiliki perusahaan yaitu aset berwujud dan aset tidak berwujud. Keuntungan yang meningkat berasal dari sumber daya yang dikendalikan perusahaan yang tidak hanya digabung untuk memberikan produk bernilai namun sulit bagi perusahaan lain untuk meniru atau memperolehnya.

Sumber daya perusahaan merupakan pemicu utama dari keunggulan kompetitif dan kinerja perusahaan. Sumber daya yang dimaksud dalam hal ini yaitu *intellectual capital* yang terdiri dari *structural capital*, *human capital*, dan *customer capital*. Apabila IC dapat dikelola dengan baik maka perusahaan tersebut dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang tentunya sangat diinginkan oleh perusahaan kebanyakan sehingga nantinya tercipta *value added* yang berguna untuk perusahaan dan juga akan berpengaruh bagi profitabilitas perusahaan tersebut. Teori ini berasumsi bahwa perusahaan dapat berhasil apabila perusahaan mampu mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui implementasi yang bersifat strategis dalam proses penciptaan nilai yang tidak mudah ditiru oleh pesaing dan tidak ada penggantinya (Suhendah, 2012).

Menurut Barney (1991), ada beberapa kriteria perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif serta berkelanjutan antara lain: berharga, langka, susah ditiru, dan tidak ada barang pengganti. Sehingga menurut *resources based theory*, *intellectual capital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang nantinya akan menciptakan *value added* bagi perusahaan. Tidak semua sumber daya dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Sehingga, Barney (1991) menyimpulkan sumber daya harus memenuhi kriteria VRIN (*Valuable, Rare, Imperfect Imitability, Non-Substitution*) untuk mencapai keunggulan kompetitif. Kriteria VRIN tersebut adalah sebagai berikut :

1. *Valuable* (berharga) : sumber daya disebut berharga jika dapat memberikan nilai strategis dan nilai positif bagi perusahaan. Sebagai contoh dalam hal

ini, sumber daya disebut *valuable* (berharga) jika sumber daya tersebut mampu dimanfaatkan untuk membantu perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar secara lebih baik dan/atau menetralkan ancaman pasar.

2. *Rare* (langka) : sumber daya harus bersifat langka atau unik sehingga sulit untuk ditemukan atau dimiliki oleh kompetitor dan pesaing potensial. Langka atau unik yang dimaksud dapat berupa kelangkaan ataupun keunikan yang bersifat fisik, sulit dimiliki dan dimanfaatkan kompetitor, memerlukan waktu yang lama dan biaya yang besar untuk memperolehnya, ataupun memerlukan investasi modal yang besar untuk mendapatkannya.
3. *Imperfect Imitability* (sulit ditiru/peniruan tak sempurna) : sumber daya yang sukar ditiru atau sumber daya yang bila ditiru akan mendapatkan hasil tiruan yang tidak sempurna akan sulit diperbanyak atau diimitasi oleh perusahaan lain. Artinya, perusahaan pemilik sumber daya tersebut akan mampu meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan karena dapat menciptakan produk atau jasa yang dibutuhkan oleh konsumen tanpa ada kompetitor atau pesaing potensial yang memiliki sumber daya yang sama.
4. *Non-substitution* (tidak ada substitusi/tidak ada pengganti) : sumber daya tidak dapat diganti dengan alternatif sumber daya lain sehingga pesaing tidak dapat mencapai kinerja yang sama dengan mengganti sumber daya tersebut dengan sumber daya alternatif lainnya

Teori RBV menyatakan bahwa modal intelektual memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik dalam menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi perusahaan itu sendiri. Modal intelektual juga memiliki peran penting dalam upaya peningkatan nilai bagi perusahaan dan merupakan landasan bagi sebuah perusahaan untuk lebih unggul dan bertumbuh (Faradina, 2016).

### 2.1.3. Aset Tidak Berwujud

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki oleh entitas bisnis. Sumber daya tersebut berupa benda yang mempunyai wujud fisik atau benda yang tidak berwujud tapi memiliki nilai (Setyarti, 2015). Menurut PSAK No. 16 (Revisi

2011) disebutkan bahwa aset merupakan semua kekayaan yang dimiliki oleh seseorang atau perusahaan baik berwujud maupun tak berwujud yang berharga atau bernilai yang akan mendatangkan manfaat bagi seseorang atau perusahaan tersebut. Definisi lain mengenai aset atau aktiva yaitu aset adalah sebagai sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan darimana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh (Martani, 2012:139).

Aset merupakan sebuah kunci bagi perusahaan dalam mencatat nilai keuangan aset yang dimiliki. Penyajian laporan keuangan yang diatur dalam PSAK No. 1 (Revisi 2015), aset terbagi menjadi dua yaitu (Setyarti, 2015):

1. Aset Lancar
2. Aset Tidak Lancar

Berdasarkan keberwujudannya menurut PSAK No. 1 (Revisi 2015) aset tidak lancar dibagi menjadi dua, yaitu (Setyarti, 2015) :

**a. Aset Berwujud**

Menurut PSAK No. 16 (Revisi 2015) aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa untuk direntalkan kepada pihak lain, atau tujuan administratif dan diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode.

**b. Aset Tidak Berwujud**

Dalam PSAK No. 19 (Revisi 2015) aset tidak berwujud adalah aset non-moneter yang teridentifikasi tanpa wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasikan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Dalam PSAK tersebut tidak dinyatakan secara eksplisit bahwa modal intelektual merupakan bagian dari aset tak berwujud yang juga memiliki peran terhadap maksimalitas keuntungan perusahaan. Menurut Novika (2016), aset tidak berwujud merupakan aktiva dengan jangka waktu kepemilikan yang lama tanpa bentuk fisik tidak untuk dijual dan sangat berguna dalam operasi perusahaan seperti hak paten, hak cipta, dan *goodwill*. Aset tidak berwujud memiliki tiga kriteria, diantaranya (Novika, 2016) :

1. Tidak memiliki wujud fisik

Aset tidak berwujud ini berbeda dengan aset berwujud yang memiliki bentuk fisik, bisa di raba, bisa ditebak, dan bisa disentuh.

2. Ketergantungan dengan aktiva lain

Setiap satuan organisasi akan saling tergantung satu dengan yang lain dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya sehingga akan mendapatkan hasil akhir yang memuaskan. Kemudian saling ketergantungan yang berurutan, artinya suatu satuan organisasi harus melakukan pekerjaannya terlebih dahulu sebelum satuan yang lain dapat bekerja.

3. Tidak dapat ditransfer tanpa mengganggu jalannya operasi perusahaan

Perpindahan kepemilikan atas aset tidak berwujud dapat mengganggu jalannya aktivitas perusahaan. Misalnya sebuah hak paten dijual ke pihak lain, maka kewenangan atas perusahaan akan berkurang dalam memproduksi barang yang ada hak patennya tersebut.

#### 2.1.4. *Intellectual Capital*

1. *Intellectual Capital*

Kajian mengenai *Intellectual capital* memiliki banyak definisi yang telah dijelaskan oleh para peneliti. *Intellectual capital* atau modal intelektual merupakan modal yang memiliki peran besar untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Intellectual capital* juga merupakan sebuah pengetahuan yang dapat diubah menjadi *profit* serta memberikan informasi tentang aset tak berwujud yang dimiliki dan digunakan perusahaan. PSAK No. 19 (revisi 2015) mendefinisikan mengenai aset tidak berwujud yaitu :

“Aset non-moneter yang teridentifikasi tanpa wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasikan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Dalam PSAK tersebut dinyatakan secara eksplisit bahwa modal intelektual merupakan bagian dari aset tak berwujud yang juga memiliki peran terhadap maksimalitas keuntungan perusahaan.”

*Intellectual capital* tidak hanya menyangkut pengetahuan dan keterampilan dari para karyawan, namun juga termasuk infrastruktur perusahaan, relasi dengan pelanggan, sistem informasi, teknologi, kemampuan berinovasi, dan

berkreasi (Prameyta, 2014). Stewart (1997) (dalam Kusumowati, 2012) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai suatu pengetahuan dan informasi yang menciptakan efisiensi *value added* untuk menghasilkan kekayaan perusahaan. Sedangkan menurut Kartika dan Hartane (2013) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan aset utama suatu perusahaan disamping aset fisik dan finansial. Maka dalam mengelola aset fisik dan finansial dibutuhkan kemampuan yang handal dari *intellectual capital* itu sendiri, disamping dalam menghasilkan suatu produk yang bernilai diperlukan kemampuan dan daya pikir dari karyawan, sekaligus bagaimana mengelola organisasi dan menjalin hubungan dengan pihak eksternal. Pulic (2008) menyimpulkan *intellectual capital* sebagai kemampuan pegawai untuk menciptakan efisiensi *value added*. Menurut Muthaher dan Prasetyo (2014), *intellectual capital* mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi, dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Dalam akuntansi, IC dikategorikan dalam aset tidak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

*Intellectual capital* merupakan nilai tersembunyi yang tidak lepas dari laporan keuangan dan komponen yang mampu menyebabkan perusahaan mampu bersaing secara unggul (Arifa, 2015). Bontis *et al.* (2000) dalam Kusumowati (2012) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga komponen utama dari IC, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC). Menurutnya, secara sederhana *Human Capital* merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. HC merupakan kombinasi dari *genetic inheritance*, *experience*, dan *attitude* tentang kehidupan dan bisnis. *Structural Capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database*, *organizational charts*, *process manuals*, *strategies*, *routines* dan hal-hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya. Sedangkan *Customer Capital* merupakan pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer*

*relationship* dimana suatu organisasi mengembangkan hal tersebut melalui proses berbisnis.

Mengutip ringkasan definisi IC yang dikumpulkan oleh Bontis, Keow, dan Richardson (2000) dalam Kartika dan Hatane (2013), berikut ini beberapa pendapat tentang definisi tentang IC :

1. *Intellectual capital* adalah sukar dipahami, tetapi sekali ditemukan dan dieksploitasi maka kemungkinan akan memberikan suatu organisasi dengan sebuah sumber daya yang baru untuk bersaing dan menang (Bontis, 1996).
2. *Intellectual capital* adalah suatu bentuk untuk mengkombinasikan aset tak berwujud pasar, properti intelektual, manusia dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk menjalankan fungsi (Brooking, 1996).
3. *Intellectual capital* memasukkan seluruh proses dan aset yang bukan secara normal ditunjukkan dalam laporan posisi keuangan dan seluruh aset tak berwujud (merek dagang, paten dan merek) yang metode akuntansi modern mempertimbangkan, memasukkan seluruh pengetahuan anggotanya dan mempraktekkan pengetahuannya (Roos *et al.*, 1997)
4. *Intellectual capital* adalah material intelektual pengetahuan, informasi, properti intelektual, pengalaman yang dapat diambil untuk digunakan untuk menciptakan kesejahteraan. Intellectual capital adalah kekuatan otak kolektif yang memanfaatkan pengetahuan (Stewart, 1997).
5. *Intellectual capital* adalah pencarian penggunaan pengetahuan yang efektif (barang jadi) sebagai lawan untuk informasi (bahan baku baru) (Bontis, 1998).

Berdasarkan definisi-definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* adalah suatu konsep penting yang memberikan sumber daya berbasis pengetahuan serta mendeskripsikan bahwa aset tidak berwujud jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya secara efektif dan efisien. Selain itu modal intelektual yang merupakan suatu pengetahuan yang memberikan informasi mengenai aset tidak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dan akan

memberikan peningkatan keunggulan kompetitif perusahaan. Terdapat beberapa karakteristik dalam *intellectual capital* sebagai berikut (Prameyta, 2014):

1. *Non Rivalrous*, yang artinya sumber daya dapat digunakan secara berkelanjutan oleh berbagai macam pemakai, dengan lokasi yang berbeda dan pada saat yang bersamaan.
2. *Increasing Return*, artinya mampu menghasilkan peningkatan keuntungan *margin per incremental* unit dari setiap investasi yang dilakukan.
3. *Not Additive*, artinya nilai yang tercipta meningkat secara terus menerus tanpa mengurangi unsur pokok dari sumber daya tersebut, karena sumber daya ini adalah *co-dependent* dalam penciptaan nilai.

Menurut Brooking dalam Prameyta (2014) menyatakan bahwa sesuatu disebut *intellectual capital* apabila memenuhi karakteristik :

1. Aset yang memberikan perusahaan kekuatan dalam pasar (*trademark*, kesetiaan pelanggan, bisnis yang berulang, dll).
2. Aset yang menyajikan *property* dari hasil pemikiran *intellectual property* seperti hak paten, merk dagang, hak cipta, dll.
3. Aset yang memberikan organisasi kekuatan internal, seperti budaya perusahaan, manajemen, dan proses bisnis, kekuatan yang dihasilkan dari sistem teknologi informasi, dll.
4. Aset yang dihasilkan dari individu yang bekerja di perusahaan seperti pengetahuan, kompetensi, kemampuan *networking*, dll.

## 2. **Komponen *Intellectual Capital***

Beberapa peneliti telah merumuskan komponen-komponen modal intelektual yang terdiri dari tiga komponen utama. Komponen-komponen tersebut menurut Pulic (2004) dalam Achdiani (2016) antara lain *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*. Dimana masing-masing komponen memiliki definisi diantaranya yaitu:

### 1. *Human Capital*

*Human Capital* pada perusahaan yang berbasis pengetahuan merupakan faktor utama dalam proses produksi suatu perusahaan karena *intellectual capital* jenis ini menganggap manusia sebagai aset yang bernilai dengan pengetahuan

yang dimiliki. Sumber daya tersebut seperti keahlian, kompetensi, motivasi, dan loyalitas karyawan. Jika *human capital* meningkat maka perusahaan tersebut telah menggunakan pengetahuan atau kompetensi yang dimiliki oleh karyawannya dengan maksimal. Sehingga di masa yang akan datang karyawan mampu menunjukkan kemampuannya dalam bertindak pada segala situasi yang terjadi.

*Human capital* merupakan cerminan dari kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi berdasarkan pada pengetahuan yang dimiliki oleh setiap anggota yang ada pada perusahaan. Menurut Bontis (2004) dalam Achdiani (2016) *human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, *skill*, kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas, meliputi nilai perusahaan, kultur dan filsafatnya. Apabila perusahaan mampu mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal tersebut dapat meningkatkan *human capital*. Menurut Achdiani (2016) menyatakan bahwa sumber daya manusia yang diukur dengan tenaga kerja sebagai fokusnya mencerminkan bahwa *human capital* dalam pembaharuan dan pengembangan sumber daya manusia sebagai indeks untuk menghitung kompetensi karyawan, kreativitas dan hasil penjualan dari suatu produk yang dihasilkan.

## 2. *Structural Capital*

Sarana dan prasarana dalam sebuah organisasi atau perusahaan sangat dibutuhkan dalam menunjang kinerja perusahaan sehingga karyawan yang memiliki pengetahuan yang tinggi akan menghasilkan modal intelektual yang tinggi pula. *Structural capital* merupakan infrastruktur pendukung dari *human capital* sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan. *Structural Capital* diklasifikasikan ke dalam dua kategori yaitu *intellectual property* dan *infrastructure capital* (Sawarjuono dan Kadir, 2003). *Intellectual property* meliputi *patents*, *copyright*, *design rights*, *trade secrets*, *trademark*, *service marks* dan juga *trade dress*. Sedangkan *infrastructure capital* mengacu pada kekayaan dalam hal manajemen.

Definisi *structural capital* menurut Achdiani (2016) adalah 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. *Structural capital* memiliki hubungan dengan sistem dan struktur perusahaan yang dapat membantu karyawan untuk mencapai kinerja intelektual yang optimal, sehingga dapat meningkatkan produktivitas karyawan dan kinerja perusahaan akan semakin baik. *Structural capital* menurut Achdiani (2016) menjadi infrastruktur perusahaan yang membantu meningkatkan produktivitas karyawannya.

Berdasarkan definisi-definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *structural capital* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi segala aktivitas operasional perusahaannya sehari-hari dan merupakan infrastruktur yang mendukung modal manusia dalam menjalankan aktivitas penciptaan nilai.

### 3. *Capital Employed*

*Capital Employed* merupakan salah satu komponen yang ada pada *intellectual capital* yang paling penting dan memberikan nilai nyata bagi perusahaan. Definisi *capital employed* menurut Achdiani (2016) adalah seluruh sumber daya yang berhubungan dengan pihak eksternal perusahaan atau *stakeholder*, seperti pelanggan, pemasok, partner dalam suatu proyek. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *capital employed* adalah hubungan yang harmonis yang dimiliki perusahaan dengan pihak luar perusahaan baik itu berasal dari pemasok yang berkualitas, pelanggan yang loyal dan puas terhadap pelayanan yang diberikan perusahaan ataupun kerjasama rekan bisnis. *Capital employed* mencakup pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship*.

Menurut Firer dan William (Ulum, 2009:101) menjelaskan bahwa *capital employed* atau *physical capital* adalah suatu indikator *value added* yang tercipta atas modal yang diusahakan dalam perusahaan secara efisien. Apabila nilai *capital employed* suatu perusahaan semakin tinggi maka semakin efisien pengelolaan modal intelektual berupa bangunan, tanah, peralatan, ataupun teknologi. *Capital employed* mengacu pada *financial capital* perusahaan yang terdiri dari *monetary capital* dan *physical capital*.

### 2.1.5 Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)

Pengukuran yang dilakukan dalam menilai modal intelektual merupakan hal yang sulit untuk ditentukan. Karena setiap pengukuran mempunyai kelebihan dan kelemahannya masing-masing sehingga tidak dapat ditentukan mana pengukuran yang paling tepat untuk digunakan. Pengukuran tersebut hanyalah alat yang dapat diterapkan menurut situasi dan kondisi perusahaan dengan spesifikasi tertentu (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Pulic (1998) mengembangkan metode VAIC<sup>TM</sup> yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Model ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added*. *Value added* adalah indikator untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). Ada beberapa alasan yang mendukung digunakannya VAIC<sup>TM</sup> sebagai indikator dari *intellectual capital* (Juwariyah, 2014):

1. VAIC<sup>TM</sup> menyediakan dasar yang terstandarisasi dan konsisten dalam pengukuran sehingga angkanya dapat dibandingkan antar perusahaan karena menyediakan standar konsistensi berdasarkan ukuran kinerja *intellectual capital* (IC).
2. Data yang digunakan dalam pengukuran berdasar data yang ditemukan dalam laporan keuangan perusahaan yang telah di audit dan bersifat objektif serta dapat diandalkan.
3. Pelaksanaan metode ini sederhana dan hasilnya dapat ditafsirkan. Pengukuran ini sesuai dengan pemahaman kognitif *stakeholder* internal maupun eksternal.

Menghitung VAIC<sup>TM</sup> dimulai dengan menghitung *value added* (VA). Menurut Pulic, VA dihitung sebagai selisih *output* (merekpresentasikan pendapatan dan seluruh produk serta jasa yang dijual) dan *input* (beban yang digunakan dalam menghasilkan pendapatan kecuali beban karyawan). Beban karyawan tidak termasuk dalam input karena peran aktifnya dalam proses *value creation* dan memperlakukan karyawan sebagai entitas penciptaan nilai (Ulum, 2013). Metode

ini terdiri dari *intellectual capital efficiency* dan *capital employed* (CEE). *Intellectual capital efficiency* terdiri dari *human capital* (HCE) dan *structural capital* (SCE) (Putri, 2013).

### 1. *Human Capital* (HCE)

*Human Capital* (HCE) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. HCE merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Antara *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC) mengindikasikan kemampuan modal manusia membuat nilai pada sebuah perusahaan. HCE diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan nilai tambah setiap rupiah yang dikeluarkan pada modal manusia. HCE menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja (Putri, 2013). *Human capital* menjadi sangat penting karena merupakan sumber inovasi dan pembaharuan sebuah perusahaan serta mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan dalam menghasilkan solusi terbaik berdasar pengetahuan yang dimiliki setiap anggota dalam perusahaan (Sugiarti, 2018).

Perusahaan yang menghasilkan *value added* besar dari setiap rupiah yang dikeluarkan perusahaan maka menunjukkan perusahaan tersebut dapat mengelola sumber daya manusianya secara maksimal. Sumber daya manusia yang dikelola secara maksimal tersebut akan menghasilkan tenaga kerja yang berkualitas sehingga pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Tenaga kerja dengan *human capital* yang tinggi lebih memungkinkan untuk memberikan pelayanan yang berkualitas sehingga mereka mampu untuk mempertahankan ataupun mendapatkan pelanggan baru.

### 2. *Structural Capital* (SCE)

SCE adalah indikator efisiensi nilai tambah modal struktural. SCE merupakan rasio VA terhadap *Structural Capital* (SC). Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan dalam menghasilkan satu rupiah dari VA. SCE menunjukkan kontribusi SC dalam penciptaan nilai. Artinya semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut (Sugiarti, 2018).

*Structural Capital* merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya : sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, dan filosofi manajemen (Putri, 2013).

### 3. *Capital Employed (CEE)*

CEE adalah rasio *capital employed* terhadap VA. Rasio ini menunjukkan kontribusi dari setiap unit CE terhadap VA perusahaan. CE menunjukkan berapa banyak nilai tambah perusahaan yang dihasilkan dari modal yang digunakan. CEE yaitu kalkulasi dari kemampuan mengelola *economic rent* modal perusahaan (Putri, 2013). Pulic mengasumsikan bahwa 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan telah memanfaatkan CE (dana yang tersedia) sebagai bagian dari *intellectual capital* yang lebih. Kemampuan pengelolaan sumber daya perusahaan yang berupa *capital asset* yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan merupakan bagian dari modal intelektual perusahaan tersebut (Sugiarti, 2018).

#### 2.1.6 *Perusahaan Property dan Real Estate*

Sektor *property* dan *real estate* secara umum merupakan dua hal yang berbeda. *Property* memiliki definisi menurut SK Menteri Perumahan Rakyat No. 05/KPTS/BKP4N/1995, Pasal 1 ayat 4, adalah tanah hak dan atau bangunan permanen yang menjadi objek pemilik dan pembangunan (Hidayat, 2016). Jadi dengan kata lain, properti merupakan industri *real estate* ditambah dengan hukum-hukum seperti sewa dan kepemilikan. Pada sektor properti lebih mengarah pada kegiatan pengembangan bangunan hunian vertikal (apartemen, kondominium, rumah susun), bangunan komersial (perkantoran, pusat perbelanjaan) dan bangunan industri. Properti dari segi pengelolaan lebih memiliki ketergantungan dalam hal pemeliharaan dan pengelolaan bangunan yang dimiliki.

*Real estate* didefinisikan menurut PDMN No. 5 Tahun 1974 yang mengatur mengenai industri *real estate*, adalah perusahaan properti yang bergerak dalam penyediaan, pengadaan, dan pematangan tanah bagi keperluan usaha – usaha industri termasuk industri pariwisata (Aji, 2014). Pada sektor ini lebih mengarah pada kegiatan pengembangan perumahan konvensional berikut sarana pendukung berupa fasilitas umum dan fasilitas sosial. Dari segi pengelolaan, sektor ini cenderung lebih bebas karena adanya pemindahan hak kepemilikan dari pengembang kepada pemilik bangunan (penghuni pemukiman) sehingga pemeliharaan dan pengelolaan bangunan diserahkan sepenuhnya kepada pemilik yang bersangkutan (Hidayat, 2016). Secara umum, industri *real estate* dapat digolongkan sebagai berikut (Aji, 2014) :

1. Sektor perkebunan, pertambangan, dan perhutanan (perkebunan karet, perkebunan kelapa sawit, kehutanan, pertambangan batubara, dan lain-lain).
2. Sektor perumahan (rumah tinggal, perumahan multifungsi, kompleks *real estate*, dan lain-lain).
3. Sektor komersial (pusat perbelanjaan, pusat perkantoran, apartment, hotel, trade center, dan lain-lain).
4. Sektor industri (komplek perindustrian, baik industri berat, menengah, dan ringan, dan lain-lain).

Perusahaan *property* dan *real estate* adalah industri yang bergerak dalam bidang pengadaan, penyediaan, serta pematangan tanah bagi usaha industri dalam mengelola proyek pembangunan seperti gedung perkantoran, perumahan, apartemen, pusat perbelanjaan, dan fasilitas umum lainnya. Perusahaan *property* dan *real estate* saat ini berkembang sangat maju dan semakin pesat dengan semakin meningkatnya jumlah penduduk dan meningkatnya permintaan untuk tingkat hunian maupun pembangunan infrastruktur lainnya. Banyak investor yang melakukan bisnis pada perusahaan *property* dan *real estate*, karena saat ini bisnis dalam industri tersebut memberikan keuntungan yang menjanjikan dan bermanfaat bagi para investor (Niasari, 2017). Dalam aktivitas sehari-hari, manusia tidak dapat lepas dari sektor ini misalnya saja rumah, kantor, pusat perbelanjaan, rumah sakit, sekolah atau universitas atau *property* dan *real estate*

yang berhubungan dengan aktivitas sehari-hari. Pertumbuhan sektor *property* dan *real estate* yang dihargai dengan kenaikan harga tanah dan bangunan yang lebih tinggi dari laju inflasi setiap tahunnya menyebabkan semakin banyaknya investor berinvestasi di sektor ini.

Perkembangan sektor *property* dan *real estate* tentu akan menarik minat para investor karena kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung terus naik. Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis *property* dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan yang pesat, salah satunya di Indonesia. Pembangunan properti yang cukup meningkat menandakan mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan. Sektor *property* dan *real estate* memiliki nilai investasi yang tinggi serta dinilai cukup aman dan stabil (Niasari, 2017). Hal ini dapat dilihat dari meningkatnya jumlah emiten sektor ini yang cukup besar. Dalam operasionalnya, sektor *property* dan *real estate* mempunyai berbagai aktivitas diantaranya (Aji, 2014) :

1. Bertindak atas nama pemilik dalam segala hal mengenai pemeliharaan dan pengelolaan seperti rumah, apartemen, dan bangunan lainnya.
2. Industri *property* dan *real estate* bertindak untuk mengelola proyek – proyek pembangunan dan pengembangan, serta melakukan perbaikan dan pemeliharaan gedung.
3. Bergerak pada bidang usaha pengembangan dan pembangunan (*real estate*) dengan melakukan investasi dari anak perusahaan
4. Usaha konstruksi dan pembangunan *real estate* serta perdagangan umum.
5. Persewaan perkantoran, pusat perbelanjaan, apartemen dan hotel, pembangunan perumahan.

Terdapat beberapa jenis usaha pada sektor industri *property* dan *real estate* meliputi (Aji, 2014) :

1. Penilaian, yaitu profesional penilaian pelayanan
2. *Brokerages*, yaitu membantu pembeli dan penjual dalam bertransaksi.
3. Pengembangan, yaitu meningkatkan lahan untuk penggunaan dengan menambah atau mengganti bangunan.
4. Manajemen properti, yaitu pengelola properti untuk pemiliknya.

5. Layanan relokasi, yaitu relokasi orang atau usaha negara yang berbeda.

Berdasarkan *Global Industries Classification Standard* (GICS) dalam Woodcock dan Whiting (2009) dalam Oktavia (2014), perusahaan pada sektor jasa konstruksi dan *real estate* termasuk dalam salah satu klasifikasi *High-IC Intensive Industries*, yaitu perusahaan yang padat IC. Industri *High-IC* merupakan perusahaan yang memiliki *value added* tinggi yang berasal dari teknologi dan pengetahuan. Perusahaan yang termasuk dalam klasifikasi *High-IC Intensive Industries* akan memiliki tingkat pengungkapan modal intelektual yang lebih tinggi.

### 2.1.7 Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja perusahaan yang baik dan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Menurut Fama (1978) dalam Simamarta (2015), nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya. Definisi lain dari nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Putra, 2012). Sedangkan menurut I Made Sudana (2009) dalam Niasari (2017) nilai perusahaan mempunyai definisi yaitu harga yang dibayar oleh pembeli (investor) jika perusahaan tersebut dijual. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena (Niasari, 2017) :

1. Memaksimalkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
2. Mempertimbangkan faktor resiko
3. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
4. Tanggung jawab sosial tidak akan diabaikan dengan nilai perusahaan yang maksimal.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham dengan nilai bukunya (Ang, 1997) dalam Simanungkalit (2015). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to book value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan bahwa kinerja perusahaan menjadi semakin meningkat seiring dengan penilaian perusahaan di pasar saham. Perolehan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap perusahaan menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan akan menggunakan rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut akan mengindikasikan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa depan. Sehingga bagi perusahaan yang telah berjalan dengan baik, maka rasio ini akan mencapai diatas satu dimana menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

PBV mencerminkan penghargaan pasar pada nilai buku saham suatu perusahaan. Penghargaan pasar sendiri merupakan suatu bentuk kepercayaan masyarakat pada perusahaan dan dapat menggambarkan kondisi perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai. Nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, hutang, dan ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan historis dan biasanya tercantum dalam neraca (Sugiarti, 2018). Menurut Simanungkalit (2015), rasio PBV memiliki beberapa keunggulan yaitu sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran nilai yang relatif stabil yang diperbandingkan dengan harga pasar. Investor dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan harga pasar.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan PER dapat dievaluasi dengan menggunakan PBV.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001 dalam Simamarta, 2015). Dalam penetapan harga saham, perusahaan harus membuat seoptimal mungkin artinya harga saham tidak terlalu tinggi atau terlalu rendah. Sehingga tidak timbul dampak buruk pada citra perusahaan dimata investor. Ada beberapa konsep dasar penilaian investor terhadap harga saham suatu perusahaan (Sugiarti, 2018) :

1. Nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu
2. Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar.
3. Penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Suatu perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang tinggi maka investor akan cenderung membayar lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang sumber daya intelektualnya rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam hal ini perlu dimaksimalkan karena nilai perusahaan yang maksimal menggambarkan kemakmuran pemegang saham yang maksimal dan hal tersebut merupakan tujuan dari perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian mengenai modal intelektual telah banyak dilakukan. Dalam penelitian tersebut terdapat berbagai macam hasil penelitian, objek yang diteliti, sampai dengan alat analisis yang akan digunakan yang berhubungan dengan modal intelektual dan nilai perusahaan.

Chen *et al.* (2005) melakukan investigasi tentang hubungan antara *intellectual capital*, *market value*, dan *financial performance* menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange* (TSE) selama tahun 1992 – 2002. Variabel independen yaitu modal intelektual yang terdiri dari VACA, VAHU, STVA, RD, dan AD. Variabel dependen yaitu kinerja keuangan

yang diproksikan dengan ROE dan M/B. Hasil penelitiannya menunjukkan jika *intellectual capital* terdapat pengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. RD dan AD juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Rehman *et al.* (2011) yaitu tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup>. Dalam penelitiannya, Rehman meneliti hubungan antara *intellectual capital* dan *financial performance* dimana *intellectual capital* diukur dengan nilai tambah perusahaan, *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* sedangkan *financial performance* diukur dengan EPS, ROE, dan ROI. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan positif antara *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* terhadap *financial performance* serta hubungan positif antara nilai tambah perusahaan terhadap *financial performance*. Dilihat dari penelitian ini bahwa terdapat hubungan positif antara *intellectual capital* dan *financial performance*.

Penelitian Simanungkalit (2015) yaitu menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. Penelitian ini menguji hubungan masing-masing dari tiga sumber daya utama perusahaan yaitu *capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA) terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV) sedangkan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Sampel yang digunakan adalah 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2015. Analisis data menggunakan *model path analysis* dengan bantuan program SPSS 20 for windows untuk menganalisis pengaruh mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VACA dan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. VACA dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Kinerja keuangan memediasi hubungan antara VACA dan STVA terhadap nilai perusahaan.

Astari dan Isnurhadi (2015) dalam penelitiannya menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai

variabel mediator pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel independen terdiri dari HCE, CEE, dan SCE yang diproksikan dengan ROE dan PBV. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hanya HCE yang berpengaruh positif terhadap ROE dan PBV. Sedangkan CEE dan SCE tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap ROE dan PBV.

Suryarahman dan Wirama (2018) meneliti pengaruh modal intelektual yang terdiri atas *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU) dan *structural capital value added* (STVA) pada *rasio price to book value* (PBV). Penelitian ini menggunakan data sekunder dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 dengan populasi sebanyak 539 perusahaan. Metode penentuan sampel adalah *simple random sampling* dengan penentuan jumlah sampel menggunakan rumus Slovin sehingga diperoleh sebanyak 230 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan VACA dan STVA berpengaruh positif pada PBV, sedangkan VAHU tidak berpengaruh pada PBV. Disarankan bagi perusahaan, hendaknya memperhatikan pengelolaan capital employed serta structural capital agar sumber daya tersebut digunakan secara efektif dan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan

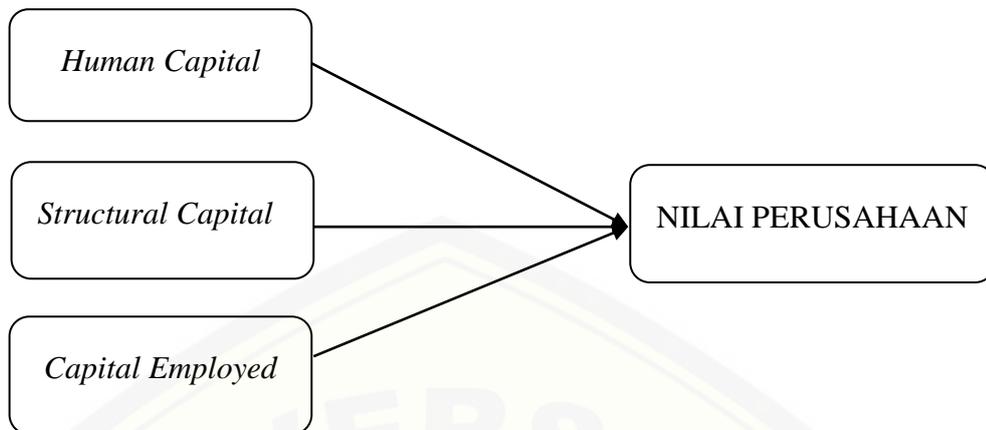
Simamarta (2015) melakukan penelitian ini dengan tujuan adalah menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV). Penelitian ini juga menganalisis pengaruh masing-masing indikator modal intelektual yakni *capital employed efficiency* (CEE), *human capital efficiency* (HCE) dan *structural capital efficiency* (SCE) terhadap ROA dan PBV. Berdasarkan metode populasi diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Metode analisis data penelitian ini yaitu regresi linear berganda. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa IC (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan; IC (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk analisis

masing-masing indikator IC ditemukan terdapat pengaruh positif dari *capital employed efficiency* (CEE) terhadap ROA tetapi berpengaruh negatif terhadap PBV; sementara *human capital efficiency* (HCE) terbukti berpengaruh positif baik terhadap ROA maupun PBV; dan *structural capital efficiency* (SCE) terbukti berpengaruh negatif terhadap ROA dan PBV.

Sayyidah dan Saifi (2017) meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang di moderasi profitabilitas pada perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* periode 2013-2015. Variabel independen dalam penelitian ini diukur dengan VAIC<sup>TM</sup> yang diproksikan oleh *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *structural capital value added* (STVA), variabel dependen dalam penelitian ini nilai perusahaan yang diukur oleh *Tobin's Q*, dan variabel moderasi penelitian ini yaitu profitabilitas yang diukur dengan ROI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Regresi Berganda dan *Moderating Regression Analysis* dengan bantuan program SPSS for Windows 23.00. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara VAIC<sup>TM</sup> terhadap *Tobin's Q*. Untuk uji t hanya VAHU yang berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*, sedangkan VACA dan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. *Return On Investment* (ROI) berpengaruh signifikan dalam memediasi hubungan antara VAIC<sup>TM</sup> terhadap *Tobin's Q*.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Mengacu pada teori *Resource Based View* (RBV) menyatakan bahwa semakin baik perusahaan mengelola sumber dayanya maka akan menciptakan nilai bagi perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sumber daya yang dimaksud disini yaitu *Intellectual Capital* (IC) yang diukur dengan menggunakan VAIC<sup>TM</sup> serta tidak hanya VAIC<sup>TM</sup> yang akan diukur dalam penelitian ini tetapi juga pada komponen modal intelektual yang terdiri dari *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Capital Employed*.

**Gambar 1.1**

Kerangka Konseptual

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

*Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasar pengetahuan yang dimiliki setiap karyawan yang ada pada perusahaan tersebut (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Perusahaan dalam mengelola *human capital* yaitu selain dengan kreativitas dan pengalaman yang dimiliki, juga memberikan program pelatihan, gaji, dan tunjangan supaya kedepannya dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Peningkatan keunggulan kompetitif perusahaan dapat mendukung perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan. Melalui informasi yang diberikan kepada *stakeholders* sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor maka akan menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan aktivitas yang diharapkan para *stakeholders* kemudian melaporkannya kembali kepada *stakeholders*.

Sesuai dengan teori RBV yang menjelaskan bahwa suatu kumpulan atau kelompok sumber daya dan kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sumber daya intelektual yang dikelola dengan optimal dapat mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga perusahaan mampu untuk

menciptakan nilai bagi perusahaan. Dalam penelitian Sayyidah dan Saifi (2017) menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H1 : *Human Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.4.2 Pengaruh *Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

*Structural capital* mencakup seluruh aset tidak berwujud yaitu, merek, paten, proses dan struktur organisasi. Sistem dan prosedur ini akan mempengaruhi kinerja karyawan dan nantinya juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebuah organisasi ataupun perusahaan yang memiliki modal struktural yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung individu untuk mencoba, gagal, belajar dan mencoba lagi (Bontis, 1996 dalam Tresnasari, 2014). Hal tersebut menunjukkan tanpa adanya modal struktural, maka perusahaan tidak akan menghasilkan karyawan dengan sumber daya intelektual yang optimal sehingga perusahaan akan merugi di masa mendatang.

Perusahaan yang mengelola modal struktural dengan baik maka kinerja perusahaan akan berjalan maksimal. Kinerja perusahaan yang optimal ini didukung pula dengan sumber daya manusia yang optimal sehingga tercipta hubungan yang baik. Hal ini akan membuat *stakeholder* semakin percaya bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Sesuai dengan teori RBV yang menyatakan bahwa perusahaan sebagai suatu kumpulan atau kelompok sumber daya dan kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian Astari dan Isnurhadi (2015) menunjukkan bahwa *Structural Capital* (SCE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H2 : *Structural Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.4.3 Pengaruh *Capital Employed* terhadap Nilai Perusahaan**

*Capital Employed* (CEE) mencerminkan seberapa banyak *value added* yang dihasilkan dari penggunaan modal fisik. Suatu perusahaan akan terlihat mempunyai kinerja yang baik dalam memanfaatkan *capital employed* apabila

satu unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar. *Capital employed* merupakan sebuah hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh suatu perusahaan dengan mitranya (Simamarta, 2015). Sesuai dengan teori *stakeholder* bahwa hubungan yang harmonis juga terjalin antara perusahaan dengan *stakeholders* perusahaan yang tujuannya untuk mensejahterakan *stakeholders* serta memahami apa yang dibutuhkan *stakeholders*. Terciptanya hubungan yang harmonis akan membawa dampak positif bagi perusahaan yang membuat kinerja pada perusahaan semakin meningkat dan kepercayaan investor akan perusahaan tersebut juga semakin meningkat.

Menurut Astari dan Isnurhadi (2015) *capital employed* didapatkan jika modal fisik yang digunakan lebih sedikit namun menghasilkan penjualan yang meningkat atau jika modal yang digunakan lebih besar maka akan diimbangi dengan penjualan yang semakin meningkat lagi. Sehingga pendapatan suatu perusahaan akan meningkat yang diikuti dengan nilai perusahaan. Penelitian Simanungkalit (2015) menunjukkan bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H3 : *Capital Employed* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

### BAB 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada aspek pengukuran secara objektif terhadap fenomena sosial dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Menurut Sugiyono (2013:13) penelitian kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel yang pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) (Putri, 2013). Sumber data diperoleh dari *annual report* (laporan tahunan) perusahaan *property* dan *real estate* tahun 2013-2016. Laporan tahunan didapat melalui Bursa Efek Indonesia yang diambil dari website BEI dan jurnal-jurnal yang berkaitan dengan penelitian ini.

#### 3.2 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan metode dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mempelajari data dari berbagai literatur yang telah tersedia melalui website ataupun sumber-sumber literatur lainnya. Menurut Sugiyono (2013:240) dokumentasi merupakan catatan atau peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang. Metode dokumentasi pada penelitian ini berupa data laporan tahunan yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia.

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

#### 3.3.1 Populasi Penelitian

Populasi menurut Sugiyono (2013:117) mempunyai definisi yaitu wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 – 2016. Perusahaan *property* dan *real estate* dipilih sebagai populasi penelitian karena berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas bahwa sebagian peneliti lebih memilih sektor manufaktur sebagai objek penelitiannya. Selain itu, sektor *property* dan *real estate* saat ini sedang berkembang pesat termasuk di Indonesia sehingga investor mencoba melirik sektor ini untuk memberikan keuntungan yang lebih dan bermanfaat di masa yang akan datang.

#### 3.3.2 Sampel Penelitian

Definisi sampel sendiri menurut Sugiyono (2013:118) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, dikarenakan jika jumlah populasinya besar maka peneliti tidak dapat mempelajari keseluruhan yang ada pada populasi. Sehingga kesimpulannya sampel merupakan bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki oleh populasi dan dipilih secara teliti dari populasi yang ditentukan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel bertujuan ketika peneliti mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak, atau pemilihan sampel berdasar pada kriteria tertentu (Faradina, 2015). Kriteria dalam metode penentuan sampel penelitian ini, sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar dan telah menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016,

2. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang tidak mengalami *delisting* selama tahun pengamatan,
3. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang memiliki laba positif selama periode 2013-2016 artinya perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode tersebut.

### 3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Sugiyono (2013:61) mendefinisikan variabel yaitu suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

#### 3.4.1. Variabel Independen

Variabel Independen/tidak terikat sering disebut sebagai variabel stimulus, *predictor*, *antecedent* adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013:63). Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah HCE, CEE, dan SCE dengan menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup> (*value added intellectual capital*) yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Berikut ini merupakan pengukuran menurut Pulic (2008) :

- a. *Intellectual Capital* merupakan suatu pengetahuan dan informasi yang menciptakan efisiensi *value added* untuk menghasilkan kekayaan perusahaan. *Value added* digunakan sebagai konsep dalam pengukuran *Intellectual capital* yang dikemukakan oleh Pulic (1998). *Value added* merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menciptakan nilai/*value creation* (Simanungkalit, 2015). *Intellectual capital* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja IC yang diukur berdasarkan tiga komponen yaitu *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* (Prameyta, 2014). *Intellectual capital* diukur dengan menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup> yang diformulasikan sebagai berikut :

Menghitung Nilai tambah atau *Value Added* (VA). *Value Added* adalah perbedaan antara penjualan (OUT) dan input (IN). Rumus untuk menghitung VA yaitu :

$$\mathbf{VA = Output - Input}$$

Output = Total penjualan dan pendapatan

Input = Beban operasional dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

b. *Human Capital Efficiency* (HCE)

HC adalah modal intelektual perusahaan yaitu kompetensi, pengetahuan dan keterampilan karyawan dimana karyawan tersebut bekerja (Putri, 2013), diukur dengan *human capital efficiency* (HCE) sebagai indikator efisiensi nilai tambah (VA) modal manusia. VA dan HC memiliki hubungan yang mengindikasikan kemampuan modal manusia membuat nilai pada sebuah perusahaan. HCE menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja Rumus menghitung HCE :

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

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* (beban gaji dan upah)

HCE = *Human Capital Efficiency*

c. *Structural Capital Efficiency* (SCE)

SCE adalah indikator efisiensi nilai tambah modal struktural. SCE merupakan rasio VA terhadap *Structural Capital* (SC). Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan dalam menghasilkan satu rupiah dari VA. Rumus dalam menghitung SCE :

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

SC = VA – HC

VA = *Value Added*

SCE = *Structural Capital Efficiency*

d. *Capital Employed Efficiency* (CEE)

CEE adalah rasio *capital employed* terhadap VA. Rasio ini menunjukkan kontribusi dari setiap unit CE terhadap VA perusahaan. *Capital employed* merupakan suatu proksi yang digunakan untuk menghitung sumber daya fisik yang digunakan oleh perusahaan. Rumus yang digunakan dalam menghitung CEE yaitu :

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

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* (Total Aset – Aset Tidak Berwujud)

e. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>)

VAIC<sup>TM</sup> merupakan indikasi dari kemampuan intelektual organisasi yang juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*) dan merupakan penjumlahan dari 3 komponen utama, yaitu: HCE, SCE, CEE. VAIC<sup>TM</sup> menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola *intellectual capital* (IC). Rumus untuk menghitung *Value Added Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) yaitu :

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{HCE} + \text{SCE} + \text{CEE}$$

### 3.4.2. Variabel Dependen

Variabel Dependen/terikat sering disebut dengan variabel *output*, kriteria, konsekuen, memiliki pengertian yaitu variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013:63). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi membuat para pemegang saham mendapatkan keuntungan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *price to book value* (PBV). PBV yaitu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997 dalam Simanungkalit,

2015). PBV digunakan sebagai proksi dalam pengukuran nilai perusahaan karena PBV sangat penting bagi investor. Melalui PBV, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* dan *undervalued*. Rumus PBV menurut Weston dan Brigham (1998) dalam Simamarta (2015) :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai Buku per saham}}$$

### 3.5 Metode Analisis Data

#### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kuortosis*, dan *skewness* (Tresnasari, 2014). Statistik deskriptif menurut Sugiyono (2015) adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

#### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik merupakan salah satu pengujian prasyarat pada regresi linier berganda. Model regresi yang valid akan memenuhi kriteria BLUE (*Best*, *Linier*, *Unbiased*, dan *Estimated*). Kriteria BLUE ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang telah digunakan memenuhi kriteria tersebut atau tidak. Sehingga dilakukan uji prasyarat regresi linier berganda, yaitu uji asumsi klasik (Putra, 2011). Tujuan dari uji asumsi klasik ini yaitu untuk menganalisa layak atau tidaknya regresi yang ditentukan dan tidak menimbulkan pengaruh bias. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

##### 3.5.1.1. Uji Normalitas

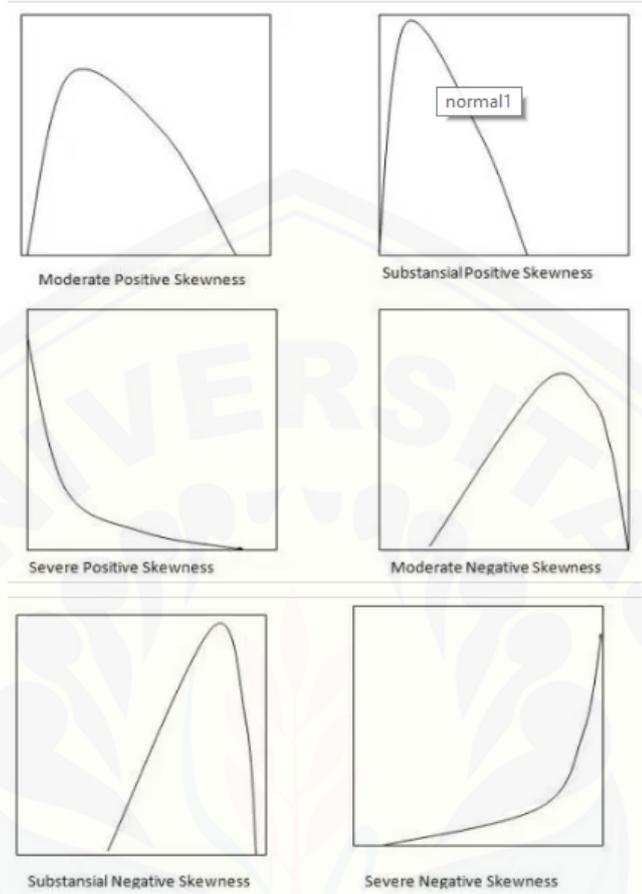
Uji normalitas mempunyai tujuan yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap valid (Ghozali,

2011:160). Dalam penelitian ini untuk menguji normalitas data menggunakan uji statistik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis nol ( $H_0$ ) untuk data berdistribusi normal dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) untuk data yang tidak berdistribusi normal. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $>0,05$  (Ghozali, 2011:160). Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Pengujian dengan analisis grafik ini distribusi akan dilakukan dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data obserasi dengan distribusi yang mendekati normal. Grafik normal P-Plot akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data yang *real* akan mengikuti garis diagonalnya (Simanungkalit, 2015).

Apabila setelah melakukan uji normalitas ternyata data yang dihasilkan tidak terdistribusi normal maka yang dapat dilakukan yaitu dengan mentransformasi data variabel agar data tersebut terdistribusi normal. Transformasi data adalah suatu upaya yang dilakukan untuk mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain sehingga memenuhi asumsi-asumsi yang mendasari analisis ragam (Habibilah, 2017). Transformasi yang digunakan oleh peneliti yaitu transformasi berdasarkan bentuk grafik histogram. Berikut ini merupakan cara transformasi data berdasarkan bentuk grafik histogram (Habibilah, 2017):

**Tabel 3.1 Jenis Transformasi Sesuai Bentuk Histogram**

Bentuk Histogram	Jenis Transformasi
Moderate Positive	SQRT (x)
Substansial Positive	Ln (x)
Substansial Positive jika data mengandung nilai 0	Ln (x+1)
Severe Positive	1/x
Severe Positive jika data mengandung nilai 0	1/(x+1)
Moderate Negative	SQRT (k-x)
Substansial Negative	Ln (k-x)
Severe Negative	SQRT (k-x)

**Gambar 3.1 Bentuk Histogram Transformasi Data**

### 3.5.1.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Cara untuk mengetahui terjadi multikolinieritas atau tidak yaitu dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance*  $< 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF > 10$  (Putri, 2013). *Tolerance* mengukur variabelitas variabel independen lainnya. Sehingga nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas pada suatu model dapat dilihat dari beberapahal, antara lain:

1. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai Tolerance tidak kurang dari 0.1 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.
2. Jika nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel independen kurang dari 0.90 maka model dapat dinyatakan bebas dari asumsi klasik multikolinearitas.
3. Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari  $R^2$  maupun R-Squaredi atas 0.60 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen maka model terkena multikolinearitas.

### 3.5.1.3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model apakah regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Biasanya data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (Pratami, 2015). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji gletser untuk menguji adanya heteroskedastisitas dari tingkat signifikansi. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Probabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 0,05 dapat disimpulkan tidak adanya Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006 dalam Simamarta, 2015).

## 3.5.3 Pengujian Hipotesis

### 3.5.3.1 Uji Analisis Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena jumlah variabel independen yang lebih dari satu. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor

dimanipulasi sehingga analisis ini dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua (Sugiyono, 2013:277). Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan uji koefisien determinasi, uji statistik f, dan uji statistik t. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut (Sunarsih dan Mendra, 2016) :

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y' : Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)  
a : Konstanta  
b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> : Koefisien Regresi  
X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> : Variabel Independen (HCE, CEE, dan SCE)  
e : *Error*

### 3.5.3.2 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dimaksudkan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin kecil nilai (R<sup>2</sup>) menunjukkan bahwa semakin terbatas kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai R<sup>2</sup> mendekati satu berarti variabel independen dipastikan hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen. Penggunaan koefisien determinasi untuk menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi dibagi menjadi dua yaitu koefisien determinasi biasa dan koefisien determinasi disesuaikan (*Adjustment R Square*) (Simanungkalit, 2015). Koefisien determinasi mempunyai kelemahan yaitu adanya bias pada jumlah variabel independen yang ada pada model.

### 3.5.3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan adalah fit. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output regresi menggunakan SPSS dengan significance level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi lebih dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak fit. Jika nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis

diterima, yang berarti bahwa model regresi fit. Menurut Santoso (2012) dalam Simanungkalit (2015) dasar pengambilan keputusan untuk pengujian dengan uji  $f$  adalah :

- a. Jika statistik hitung (angka  $f$  output)  $>$  statistik tabel ( $f$  tabel) maka  $H_0$  ditolak
- b. Jika statistik hitung (angka  $f$  output)  $<$  statistik tabel ( $f$  tabel) maka  $H_0$  diterima

Dasar pengambilan keputusan diatas memiliki arti yaitu, jika  $H_0$  diterima maka tidak ada suatu pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika  $H_0$  ditolak maka ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **3.5.3.4 Uji Hipotesis (Uji T)**

Uji statistik  $t$  menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Untuk mengetahui hal tersebut dengan membandingkan nilai  $t$  hitung dengan nilai  $t$  table. Apabila nilai  $t$  hitung lebih besar dibanding dengan nilai  $t$  table maka  $t$  hitung tersebut signifikan yang artinya hipotesis alternatif diterima atau dengan kata lain variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan (Ingindayuni, 2016):

- a. Jika  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. b. Jika  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji  $t$  juga dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi  $t$  masing – masing variabel yang ada pada output hasil regresi menggunakan SPSS. Jika angka signifikansi  $t$  lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

## BAB 5. PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate*. Adapun variabel independen pada penelitian terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed* sedangkan variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan program SPSS dengan data sampel yang terpilih sebanyak 38 perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dihasilkan antara lain sebagai berikut :

1. *Human Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan modal intelektual yang minim, membuat investor tidak mengetahui informasi lebih mengenai kegiatan operasional perusahaan sehingga sumber daya intelektual yang terkandung dalam perusahaan belum diketahui secara detail. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyebutkan bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian mengenai *structural capital* yaitu tidak berpengaruh nilai perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis yang menyatakan bahwa *structural capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh disebabkan karena keterlibatan *human capital* didalamnya dan *structural capital* yang belum menunjang bagi kinerja sumber daya manusia.
3. *Capital Employed* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hipotesis awal yang menyatakan *capital employed* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemanfaatan *capital employed* yang maksimal akan memberikan keuntungan bagi keberlangsungan perusahaan. Pemanfaatan yang maksimal ini akan

memberikan keuntungan bagi para pemegang saham di perusahaan maupun di pasar saham.

## 5.2 Keterbatasan

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah yang ada, tetapi masih mempunyai keterbatasan yaitu :

1. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terpilih hanya dianalisis selama empat tahun yaitu antara tahun 2013-2016. Periode waktu yang terbatas menyebabkan hasil yang diperoleh kurang maksimal.
2. Penyajian mengenai aset tidak berwujud perusahaan sektor *property* dan *real estate* tidak semua tersedia dalam laporan keuangan sehingga hal ini akan berakibat pada hasil akhir dari pengukuran modal intelektual.

## 5.3 Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya agar peneliti selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Saran tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Periode penelitian yang digunakan pada penelitian selanjutnya sebaiknya lebih dari empat tahun karena dengan periode yang lebih lama diharapkan mampu mendapatkan hasil yang ingin dicapai.
2. Diharapkan agar penelitian selanjutnya menggunakan perusahaan sektor lain yang menyediakan informasi mengenai aset tidak berwujud yang ada dalam laporan keuangan agar pengukuran modal intelektual menghasilkan hasil yang optimal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achdiani, Merilya. 2016. Pengaruh Elemen-Elemen *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan BUMN Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014. *Skripsi*. Bandung:Universitas Widyatama.
- Aji, T. H. 2014. *Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sektor Properti Dan Real Estate*. Thesis. Purwokerto : Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Anindita, M. Y. K. P. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Tipe Industri Terhadap Pengungkapan Sukarela Pelaporan Keberlanjutan*. Thesis. Yogyakarta : UAJY.
- Arifa, P. A. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Undergraduate Thesis*. Surabaya : STIE Perbanas.
- Astari, L. Dan Isnurhadi. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediator Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*. Vol. 13 (3):414-415.
- Barney, J. B. (1991). *Firm resources and sustained competitive advantage*, *Journal of Management*. Vol. 17 : 99-120
- Caroline, A. M. 2015. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2013). *Skripsi*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Chen, et al. 2005. *An Empirical Investigation Of The Relationship Between Intellectual Capital And Firm's Market Value And Financial Performance*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol 6, Issue 2.
- Faradina, S. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan *Intellectual Capital* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate*. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah.
- Fariana, Rina. 2014. Pengaruh *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)* Dan *Structural Capital Value Added (STVA)* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa Keuangan Yang Go

- Public Di Indonesia*. Majalah Ekonomi ISSN 1411-9501. Vol XVIII : 2. Surabaya: UNIPA
- Fatima, H. 2012. Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia. *Skripsi*. Jakarta : Universitas Indonesia.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 17*. Cetakan Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habibillah, Romi. 2017. Tata Cara Transformasi Data. *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.19: Aset Tidak Berwujud*. Jakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.16: Aset Tetap*. Jakarta.
- Ingindayuni, S. 2016. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi yang Listed di BEI). *Skripsi*. Jember : Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
- Juwariyah, E. S. 2014. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Perbankan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Skripsi*. Surabaya : Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.
- Juwita, R. Dan F. Anggraini. 2007. Pengaruh *Human Capital* Terhadap *Business Performance* Melalui *Customer Capital*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 4 (2) : 229-250.
- Kartika, M., dan S. E. Hatane. 2013. Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2007-2011. *Business Accounting Review*. Vol I (2):16-17.
- Kusumowati, M. 2013. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012. *Skripsi*. Semarang : UNDIP.

- Larasati, A. 2016. [Pengumuman Pemenang Indonesian Most Admired Knowledge 2016](http://www.dunamis.co.id/knowledge/details/press/175). <http://www.dunamis.co.id/knowledge/details/press/175>.(Diakses pada 15 Agustus 2018).
- Martani. 2012. *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mulyadi. 2001. *Sistem Akuntansi Edisi Tiga*. Jakarta: Salemba Empat.
- Murti, A. C. 2010. Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Muthaher, O. Dan I. N. Prasetyo. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap ROE dan EPS Sebagai Proksi Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2013). *Jurnal EKOBIS*. Vol.15 (2).
- Niasari, S. 2017. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI Tahun 2013 – 2016. *Skripsi*. Jakarta : UIN Syarif Hidayatullah.
- Novika, I. 2016. *Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan R&D Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014*. *Skripsi*. STAIN Kudus.
- Oktavia, M. C. 2014. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan, dan Nilai Pasar (Studi Empiris pada Perusahaan Konstruksi, *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2012). *Skripsi*. Semarang : UNDIP.
- Prameyta, M. 2014. Pengaruh Faktor – Faktor *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008 – 2012. *Skripsi*. Bandung: Universitas Widyatama.
- Prastya M. A. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2014. *Skripsi*. Jember: Universitas Jember.
- Pulic, A. 2008. “*The Principles of Intellectual Capital Efficiency-A Brief Description*”. *Croatian Intellectual Capital Center*.

- Putra, I. G. C. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH*. Vol 2 (1).
- Putri, A. A. 2013. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Skripsi*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, R. 2015. Pengungkapan *Intellectual Capital*. *Jurnal Seminar and Call For Paper*. Universitas Negeri Semarang.
- Rismawati, A. C. 2014. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011*. *Thesis*. UAJY.
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir. 2003. *Intellectual Capital* : Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5 (1): 31-51.
- Sayyidah, U. Dan M. Saifi. 2017. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 46 (1).
- Setyarti, D. 2015. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. *Thesis*. Politeknik Negeri Sriwijaya.
- Simamarta, R. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Simanungkalit, P. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiarti, R. 2018. Pengaruh *Intellectual Capital (CEE, HCE, SCE)* dan *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Bachelor Thesis*. Universitas Muhammadiyah Purwokerto.

Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta: Bandung.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixes Methods)*. Penerbit Alfabeta. Bandung.

Suhendah, R. 2012. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas, Produktivitas dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang *Go Public* di Indonesia pada Tahun 2005-2007. *Jurnal SNA XV*. Universitas Tarumanegara.

Sunarsih, N. M. dan N. P. Y. Mendra. 2011. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Denpasar: Universitas Mahasaraswati.

Suryarahman, E. dan Wirama, D. G. 2018. Pengaruh Modal Intelektual pada Rasio *Price To Book Value*. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol 22:2. Bali: Universitas Udayana.

Tresnasari, F. 2014. 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*. Universitas Diponegoro.

Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Graha Ilmu: Yogyakarta.

Ulum, Ihyaul. 2013. Model Pengukuran Kinerja *Intellectual Capital* Dengan IB-VAIC Di Perbankan Syariah. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*. Vol.7: 185-206. Semarang: Universitas Diponegoro.

[www.idx.com](http://www.idx.com) (Diakses pada tanggal 15 Agustus 2018)

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (Diakses pada tanggal 3 Januari 2018)

**Lampiran 1. Daftar Perusahaan *Property* dan *Real Estate* Pada Periode 2013-2016**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	APLN	Agung Podomoro land Tbk
2.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3.	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4.	BEST	Bekasi Fajar Tbk
5.	BIPP	Bhuawanatala Indah Tbk
6.	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
7.	BKSL	Sentul City Tbk
8.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
9.	CITY	Natura City Developments Tbk
10.	COWL	Cowell Development Tbk
11.	CTRA	Ciputra Development Tbk
12.	DART	Duta Anggada Realty Tbk
13.	DILD	Duta Anggada Realty Tbk
14.	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
15.	ELTY	Bakrieland Tbk
16.	EMDE	Megapolitian Development
17.	GAMA	Gading Development Tbk
18.	GMTD	Goa Makassar Tourism Tbk
19.	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
20.	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
21.	JRPT	Jaya Real Property Tbk
22.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka
23.	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk
24.	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
25.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
26.	MDLN	Moderland Realty Tbk
27.	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
28.	MTLA	Metropolitan Land Tbk
29.	MTSM	Metro Realty Tbk
30.	NIRO	Nirvana Development Tbk
31.	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
32.	PUDP	PT Pudjiadi Prestige Tbk
33.	PWON	Pakuwon Jati Tbk
34.	RDTX	Roda Vivatex Tbk
35.	RODA	Pikko Land Development Tbk
36.	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
37.	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
38.	SMRA	Summarecon Agung Tbk

**Lampiran 2. Hasil Perhitungan Value Added (VA)**

No.	Kode Saham	Tahun	OUT	IN	VA
1.	APLN	2013	4.901.191.373.000	2.546.320.651.000	2.354.870.722.000
		2014	5.296.565.860.000	2.641.735.173.000	2.654.830.687.000
		2015	5.971.581.977.000	2.880.685.495.000	3.090.896.482.000
		2016	6.006.952.123.000	2.982.518.366.000	3.024.433.757.000
2.	ASRI	2013	3.684.239.761.000	1.846.814.417.000	1.837.425.344.000
		2014	3.630.914.079.000	1.324.195.855.000	2.306.718.224.000
		2015	2.783.700.318.000	727.637.014.000	2.056.063.304.000
		2016	2.715.688.780.000	1.250.829.709.000	1.464.859.071.000
3.	BAPA	2013	40.154.840.297	15.853.002.128	24.301.838.169
		2014	45.435.885.620	18.084.722.708	27.351.162.912
		2015	24.144.133.759	7.751.318287	16.392.815.472
		2016	34.022.502.954	10.597.749.361	23.424.753.593
4.	BEST	2013	1.333.134.194.769	380.528.705.143	952.605.489.626
		2014	839.637.332.535	259.736.50.286	579.900.882.249
		2015	686.980.990.156	201.339.744.739	485.641.245.417
		2016	824.408.087.980	211.141.861.204	613.266.226.776
5.	BIPP	2013	57.595.616.624	20.571.969.213	37.023.647.411
		2014	98.672.667.613	44.364.924.439	54.307.743.174
		2015	111.644.042.531	43.709.600.057	67.934.442.474
		2016	113.883.200.419	40.902.150.471	72.981.049.948
6.	BKDP	2013	52.413.771.234	11.385.096.413	21.849.065.668
		2014	107.391.372.309	54.192.126.335	53.199.245.974
		2015	60.101.438.265	44.659.882.968	15.441.555.297
		2016	52.413.771.234	41.335.916.565	11.077.854.669
7.	BKSL	2013	961.988.029.182	468.582.595.278	915.405.433.904
		2014	712.472.394.627	479.971.802.704	232.500.591.923
		2015	559.801.139.534	385.354.598.632	174.446.540.902
		2016	1.206.574.998.918	521.892.107.892	684.682.891.026
8.	BSDE	2013	5.741.264.172.193	1.575.447.230.439	4.165.816.941.754
		2014	5.571.872.356.240	1.440.361.331.957	4.131.511.024.283
		2015	6.209.574.072.348	1.571.558.558.979	4.638.015.513.369
		2016	6.521.770.279.079	1.840.304.062.208	4.681.466.216.871

No.	Kode Saham	Tahun	OUT	IN	VA
<b>9.</b>	CITY	2013	961,988,029,182	364,924,107,989	597,063,921,193
		2014	712,472,394,627	479,971,802,704	232,500,591,923
		2015	559,801,139,534	385,554,598,632	174,246,540,902
		2016	1,206,574,998,918	521,892,107,892	684,682,891,026
<b>10.</b>	COWL	2013	570.072.055.705	134.880.298.986	50,751,335,531
		2014	566.385.701.354	232.913.466.452	74,854,550,945
		2015	583.329.689.427	201.531.400.662	99,370,274,064
		2016	570.072.055.705	219.308.812.476	106,075,502,968
<b>11.</b>	CTRA	2013	5,077,062,064,784	2,530,589,171,262	2,546,472,893,522
		2014	6,344,235,902,316	3,010,551,468,142	3,333,684,434,174
		2015	7,514,286,638,929	3,785,577,352,309	3,728,709,286,620
		2016	6,739,315,000,000	3,449,611,000,000	3,289,704,000,000
<b>12.</b>	DART	2013	829,383,362,000	420,591,744,000	408,791,618,000
		2014	1,287,984,466,000	613,248,683,000	674,735,783,000
		2015	842,706,924,000	420,886,377,000	421,820,547,000
		2016	754,737,513,000	316,931,602,000	437,805,911,000
<b>13.</b>	DILD	2013	1,910,005,415,515	804,001,134,164	1,106,004,281,351
		2014	1,833,470,463,312	839,704,127,641	993,766,335,671
		2015	2,200,900,470,208	1,158,084,584,962	1,042,815,885,246
		2016	2,276,459,607,416	1,240,056,494,396	1,036,403,113,020
<b>14.</b>	DUTI	2013	1,604,535,230,345	440,948,927,285	1,163,586,303,060
		2014	1,543,419,395,688	386,395,217,982	1,157,024,177,706
		2015	1,686,812,400,465	388,305,796,442	1,298,506,604,023
		2016	2,019,459,161,815	485,073,052,724	1,534,386,109,091
<b>15.</b>	ELTY	2013	3,200,099,599,309	1,435,836,131,524	1,764,263,467,785
		2014	1,579,947,206,733	807,884,957,985	772,062,248,748
		2015	1,395,603,904,262	700,915,847,467	694,688,056,795
		2016	1,688,247,885,987	1,088,430,167,907	599,817,718,080
<b>16.</b>	EMDE	2013	225,134,645,500	109,878,606,334	115,256,039,166
		2014	311,279,776,496	141,026,653,014	170,253,123,482
		2015	325,313,686,454	126,343,960,586	198,969,725,868
		2016	330,444,925,707	137,709,146,845	192,735,778,862

No.	Kode Saham	Tahun	OUT	IN	VA
17.	GAMA	2013	124,065,027,528	77,595,347,310	46,469,680,218
		2014	154,187,673,595	80,808,196,500	73,379,477,095
		2015	119,810,618,136	81,919,468,938	37,891,149,198
		2016	53,677,931,667	31,115,404,758	22,562,526,909
18.	GMTD	2013	301,085,455,287	152,588,004,611	148,497,450,676
		2014	316,638,970,381	128,750,995,071	187,887,975,310
		2015	319,045,292,945	15,702,804,094	303,342,488,851
		2016	290,018,897,961	14,746,570,884	275,272,327,077
19.	GPRA	2013	518,770,543,344	216,711,374,233	302,059,169,111
		2014	565,400,437,108	282,834,237,097	282,566,200,011
		2015	416,124,379,635	182,844,123,923	233,280,255,712
		2016	429,022,624,427	209,339,886,668	219,682,737,759
20.	GWSA	2013	91,916,072,166	31,550,542,258	60,365,529,908
		2014	176,000,943,214	47,311,194,887	128,689,748,327
		2015	83,739,395,532	25,078,663,621	58,660,731,911
		2016	100,720,539,344	24,063,364,962	76,657,174,382
21.	JRPT	2013	1,315,680,488,000	523,167,966,000	792,512,522,000
		2014	1,936,340,442,000	884,558,134,000	1,051,782,308,000
		2015	2,150,206,788,000	884,696,930,000	1,265,509,858,000
		2016	2,381,022,659,000	942,653,475,000	1,438,369,184,000
22.	KIJA	2013	2,739,598,333,777	1,568,130,853,976	1,171,467,479,801
		2014	2,799,065,226,163	1,547,074,496,678	1,251,990,729,485
		2015	3,139,920,233,816	1,751,385,033,732	1,388,535,200,084
		2016	2,931,015,007,454	1,687,839,195,955	1,243,175,811,499
23.	LCGP	2013	70,359,010,132	41,427,501,187	28,931,508,945
		2014	144,288,515,591	102,337,580,723	41,950,934,868
		2015	41,671,880,826	21,837,585,160	19,834,295,666
		2016	21,545,454,546	15,282,248,939	6,263,205,607
24.	LPCK	2013	1,327,909,165,616	585,190,934,219	742,718,231,397
		2014	1,792,376,641,870	735,380,351,408	1,056,996,290,462
		2015	2,120,553,079,169	85,487,976,547	2,035,065,102,622
		2016	1,544,898,127,282	60,337,710,410	1,484,560,416,872

No.	Kode Saham	Tahun	OUT	IN	VA
25.	LPKR	2013	6,666,214,436,739	3,619,571,510,440	3,046,642,926,299
		2014	11,655,041,747,007	6,257,664,110,188	5,397,377,636,819
		2015	8,910,178,000,000	206,528,000,000	8,703,650,000,000
		2016	10,537,827,000,000	213,194,000,000	10,324,633,000,000
26.	MDLN	2013	1,739,441,511,960	511,164,323,787	1,228,277,188,173
		2014	2,725,007,238,904	1,239,768,317,073	1,485,238,921,831
		2015	2,962,460,902,526	1,286,686,974,186	1,675,773,928,340
		2016	2,465,211,935,368	863,501,805,517	1,601,710,129,851
27.	MKPI	2013	999,232,949,734	442,302,138,467	556,930,811,267
		2014	1,154,895,387,803	513,486,151,740	641,409,236,063
		2015	2,094,490,911,234	1,006,671,321,769	1,087,819,589,465
		2016	2,564,831,067,149	1,115,507,380,190	1,449,323,686,959
28.	MTLA	2013	854,973,964,000	389,126,149,000	465,847,815,000
		2014	1,117,732,408,000	469,266,563,000	648,465,845,000
		2015	1,089,217,674,000	428,731,938,000	660,485,736,000
		2016	1,143,372,190,000	422,161,078,000	721,211,112,000
29.	MTSM	2013	59,096,387,619	26,589,772,344	32,506,615,275
		2014	80,978,438,075	18,823,746,133	62,154,691,942
		2015	53,587,785,199	20,394,033,700	33,193,751,499
		2016	44,809,405,083	19,808,122,548	25,001,282,535
30.	NIRO	2013	263,489,864,662	145,358,389,324	118,131,475,338
		2014	245,385,905,043	155,746,740,156	89,639,164,887
		2015	505,050,683,830	377,858,738,317	127,191,945,513
		2016	263,633,645,672	157,857,405,094	105,776,240,578
31.	PLIN	2013	1,393,191,548,000	574,549,249,000	818,642,299,000
		2014	1,521,681,297,000	573,568,691,000	948,112,606,000
		2015	1,644,546,338,000	585,831,848,000	1,058,714,490,000
		2016	1,659,204,584,000	600,218,097,000	1,058,986,487,000

No.	Kode Saham	Tahun	OUT	IN	VA
<b>32.</b>	PUDP	2013	95,023,976,613	43,147,281,663	51,876,694,950
		2014	84,604,863,931	36,099,784,691	48,505,079,240
		2015	136,479,911,542	72,959,203,395	63,520,708,147
		2016	144,016,776,007	82,089,224,591	61,927,551,416
<b>33.</b>	PWON	2013	3,029,797,151,000	1,264,878,581,000	1,764,918,570,000
		2014	3,872,272,942,000	1,714,247,814,000	2,158,025,128,000
		2015	4,625,052,737,000	1,956,524,999,000	2,668,527,738,000
		2016	4,841,104,813,000	2,087,578,959,000	2,753,525,854,000
<b>34.</b>	RDTX	2013	418,118,999,949	167,504,643,524	250,614,356,425
		2014	431,414,723,990	152,759,588,713	278,655,135,277
		2015	422,254,497,423	111,032,611,363	311,221,886,060
		2016	406,872,943,034	105,142,580,069	301,730,362,965
<b>35.</b>	RODA	2013	640,032,612,090	345,079,033,468	294,953,578,622
		2014	685,034,406,501	391,606,028,550	293,428,377,951
		2015	422,254,497,423	111,032,611,363	311,221,886,060
		2016	406,872,943,034	105,142,580,069	301,730,362,965
<b>36.</b>	SCBD	2013	2,730,844,761,000	350,906,535,000	2,379,938,226,000
		2014	963,242,156,000	250,854,987,000	712,387,169,000
		2015	1,014,197,322,000	236,206,018,000	777,991,304,000
		2016	1,042,958,048,000	197,834,674,000	845,123,374,000
<b>37.</b>	SMDM	2013	329,307,227,000	201,465,368,000	127,841,859,000
		2014	416,618,692,000	233,826,741,000	182,791,951,000
		2015	577,756,248,563	282,496,193,213	295,260,055,350
		2016	494,722,625,665	257,025,648,520	237,696,977,145
<b>38.</b>	SMRA	2013	4,093,789,495,000	1,954,569,508,000	2,139,219,987,000
		2014	5,333,593,142,000	2,545,542,188,000	2,788,050,954,000
		2015	5,623,560,624,000	2,716,755,658,000	2,906,804,966,000
		2016	5,397,948,907,000	2,799,538,204,000	2,598,410,703,000

**Lampiran 3. Hasil Perhitungan *Human Capital (HCE)*, *Capital Employed (CEE)*, *Structural Capital (SCE)***

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
1.	APLN	2013	394,098,345,000	19,649,574,080,000	1,960,772,377,000	5.97534	0.11984	0.83265
		2014	455,034,249,000	23,655,823,301,000	2,199,796,438,000	5.83435	0.11223	0.82860
		2015	566,965,736,000	24,528,840,078,000	2,523,930,746,000	5.45165	0.12601	0.81657
		2016	569,238,117,000	25,681,618,472,000	2,455,195,640,000	5.31313	0.11777	0.81179
2.	ASRI	2013	90,441,516,000	14,428,082,567,000	1,746,983,828,000	20.31617	0.12735	0.95078
		2014	111,233,377,000	16,924,366,954,000	2,195,484,847,000	20.73764	0.13630	0.95178
		2015	173,222,908,000	18,709,870,126,000	1,882,840,396,000	11.86947	0.10989	0.91575
		2016	159,504,596,000	20,186,130,682,000	1,305,354,475,000	9.18380	0.07257	0.89111
3.	BAPA	2013	2,634,382,209	175,635,233,972	21,667,455,960	9.22487	0.13837	0.89160
		2014	2,786,282,370	176,171,620,663	24,564,880,542	9.81636	0.15525	0.89813
		2015	2,961,710,684	175,743,601,667	13,431,104,788	5.53491	0.09328	0.81933
		2016	3,419,660,398	179,260,878,116	20,005,093,195	6.85002	0.13067	0.85402
4.	BEST	2013	32,469,455,972	3,360,272,281,414	920,136,033,654	29.33851	0.28349	0.96592
		2014	40,768,435,976	3,652,993,439,547	539,132,446,273	14.22426	0.22274	0.92970
		2015	46,672,633,341	4,631,315,439,422	438,968,612,076	10.40527	0.10486	0.90389
		2016	53,623,800,621	5,205,373,116,830	559,642,426,155	11.43646	0.11781	0.91256
5.	BIPP	2013	5,226,863,924	535,379,167,641	31,796,783,487	7.08334	0.06915	0.85882
		2014	6,507,055,612	591,556,790,165	47,800,687,562	8.34598	0.09180	0.88018
		2015	7,220,167,475	1,302,142,130,604	60,714,274,999	9.40898	0.05217	0.89372
		2016	9,811,244,149	1,625,767,583,320	63,169,805,799	7.43851	0.04489	0.86556

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
6.	BKDP	2013	8,531,345,862	845,487,178,846	13,317,719,806	2.56103	0.04853	0.60953
		2014	8,693,489,887	829,193,043,343	44,505,756,087	6.11943	0.06416	0.83659
		2015	9,473,915,982	791,161,825,436	5,967,639,315	1.62990	0.01952	0.38647
		2016	10,761,446,215	785,095,652,150	316,408,454	1.02940	0.01411	0.02856
7.	BKSL	2013	76,469,544,417	10,660,253,343,160	520,594,376,776	7.80787	0.04628	0.87192
		2014	104,916,928,415	9,794,052,511,618	219,275,859,252	3.09000	0.02374	0.67637
		2015	77,992,852,227	11,143,883,004,335	151,966,414,109	2.94847	0.01565	0.66084
		2016	97,896,529,786	11,357,493,560,378	641,850,862,671	7.55642	0.06028	0.86766
8.	BSDE	2013	453,502,191,008	22,562,856,559,181	3,712,314,750,746	9.18588	0.18463	0.89114
		2014	559,039,266,516	28,125,422,465,096	3,572,471,757,767	7.39038	0.14690	0.86469
		2015	630,423,903,429	36,012,845,557,349	4,007,591,609,940	7.35698	0.12879	0.86407
		2016	648,213,910,102	36,282,903,051,434	4,033,252,306,769	7.22210	0.12903	0.86154
9.	CITY	2013	76,469,544,417	6,683,080,977,421	520,594,376,776	7.80787	0.08934	0.87192
		2014	104,916,928,415	6,978,438,957,132	127,583,663,508	2.21604	0.03332	0.54875
		2015	77,992,852,227	4,191,414,243,140	96,253,688,675	2.23413	0.04157	0.55240
		2016	97,896,529,786	4,019,040,145,498	586,786,361,240	6.99394	0.17036	0.85702
10.	COWL	2013	50,751,335,531	1,255,754,528,439	145,205,792,879	3.86112	0.34656	0.74101
		2014	74,854,550,945	2,746,793,762,637	258,617,683,957	4.45494	0.12140	0.77553
		2015	99,370,274,064	2,604,986,019,684	282,428,014,701	3.84218	0.14656	0.73973
		2016	106,075,502,968	2,557,455,650,582	244,687,740,261	3.30673	0.13715	0.69759

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
<b>11.</b>	CTRA	2013	368,074,021,115	20,114,871,381,857	2,178,398,872,407	6.91837	0.12660	0.85546
		2014	461,634,842,280	23,283,477,620,916	2,872,049,591,894	7.22147	0.14318	0.86152
		2015	546,742,000,000	26,258,718,000,000	3,181,967,000,000	6.81987	0.14200	0.85337
		2016	631,891,000,000	29,072,250,000,000	2,658,013,000,000	5.20644	0.11316	0.80793
<b>12.</b>	DART	2013	66,704,826,000	4,768,449,638,000	342,086,792,000	6.12837	0.08573	0.83682
		2014	79,561,506,000	5,114,273,658,000	595,174,277,000	8.48068	0.13193	0.88208
		2015	84,678,842,000	5,739,863,241,000	337,141,705,000	4.98142	0.07349	0.79925
		2016	87,106,970,000	6,066,257,596,000	350,698,941,000	5.02607	0.07217	0.80104
<b>13.</b>	DILD	2013	1,202,445,285	7,520,285,895,352	704,708,436,066	27.06279	0.14707	0.99830
		2014	992,423,491	8,998,699,504,888	992,773,912,180	11.35310	0.11043	0.99900
		2015	179,382,933,684	10,282,387,571,229	863,432,951,562	5.81335	0.10142	0.82798
		2016	205,735,977,440	11,833,875,430,789	830,667,135,480	5.03754	0.08758	0.80149
<b>14.</b>	DUTI	2013	196,021,659,104	7,464,293,577,599	967,564,643,956	5.93601	0.15589	0.83154
		2014	183,622,279,517	8,015,008,111,821	973,401,898,189	6.30111	0.14436	0.84130
		2015	206,384,461,231	9,005,608,284,154	1,092,122,142,792	6.29169	0.14419	0.84106
		2016	188,546,446,951	9,682,914,853,528	1,345,839,662,140	8.13797	0.15846	0.87712
<b>15.</b>	ELTY	2013	284,400,191,754	12,266,424,753,893	1,479,863,276,031	6.20345	0.14383	0.83880
		2014	243,490,016,051	12,792,750,946,642	528,572,232,697	3.17082	0.06035	0.68462
		2015	274,576,979,107	12,961,460,751,974	420,111,077,688	2.53003	0.05360	0.60475
		2016	259,395,737,189	12,340,899,147,336	340,421,980,891	2.31237	0.04860	0.56754

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
16.	EMDE	2013	23,977,664,099	938,536,950,089	91,278,375,067	4.80681	0.12280	0.79196
		2014	34,931,702,624	1,179,018,690,672	135,321,420,858	4.87389	0.14440	0.79482
		2015	39,315,319,083	1,196,040,969,781	159,654,406,785	5.06087	0.16636	0.80241
		2016	44,218,851,034	1,363,641,661,657	148,516,927,828	4.35868	0.14134	0.77057
17.	GAMA	2013	8,040,014,218	1,307,846,871,186	38,429,666,000	5.77980	0.03601	0.82698
		2014	10,003,178,377	1,524,317,216,546	63,376,298,718	7.33562	0.05279	0.86368
		2015	9,770,844,964	1,273,990,253,786	28,120,304,234	3.87798	0.02835	0.74213
		2016	9,152,435,770	1,229,172,450,240	13,410,091,139	2.46519	0.01678	0.59435
18.	GMTD	2013	13,192,169,568	1,332,646,538,409	135,305,281,108	11.25648	0.11354	0.91116
		2014	19,528,172,178	1,517,576,344,888	168,359,803,132	9.62138	0.12326	0.89606
		2015	20,395,949,386	1,574,174,572,164	282,946,539,465	14.87268	0.23810	0.93276
		2016	18,366,057,463	1,569,319,030,878	256,906,269,614	14.98810	0.22395	0.93328
19.	GPRA	2013	55,080,390,200	938,536,950,089	246,978,778,911	5.48397	0.22666	0.81765
		2014	32,527,013,649	1,179,018,690,672	250,039,186,362	8.68712	0.18620	0.88489
		2015	42,295,390,261	1,196,040,969,781	190,984,865,451	5.51550	0.14819	0.81869
		2016	53,156,637,700	1,363,641,661,657	166,526,100,059	4.13274	0.13999	0.75803
20.	GWSA	2013	56,027,446,179	2,045,701,784,445	4,338,083,729	1.07743	0.02951	0.07186
		2014	49,371,988,985	2,292,661,995,500	79,317,759,342	2.60653	0.05613	0.61635
		2015	56,032,427,959	6,805,277,762,308	2,628,303,952	1.04691	0.00862	0.04481
		2016	37,182,364,441	6,963,273,062,204	64,915,785,553	2.74588	0.01101	0.63582

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
<b>21.</b>	JRPT	2013	152,126,652,100	6,163,177,866,000	640,385,869,900	5.20956	0.12859	0.80805
		2014	163,701,437,000	6,684,262,908,000	888,080,871,000	6.42500	0.15735	0.84436
		2015	1,049,031,188,000	7,578,101,438,000	216,478,670,000	1.20636	0.16700	0.17106
		2016	1,102,414,858,000	8,484,436,652,000	335,954,326,000	1.30474	0.16953	0.23357
<b>22.</b>	KIJA	2013	157,877,462,325	8,246,849,316,728	1,013,590,017,476	7.42011	0.14205	0.86523
		2014	181,765,891,650	8,505,270,447,485	1,070,224,837,835	6.88793	0.14720	0.85482
		2015	255,403,343,056	9,740,694,660,705	1,133,131,857,028	5.43664	0.14255	0.81606
		2016	237,708,741,222	10,733,598,205,115	1,005,467,070,277	5.22983	0.11582	0.80879
<b>23.</b>	LCGP	2013	4,154,374,205	1,763,105,707,752	24,777,134,740	6.96411	0.01641	0.85641
		2014	3,827,180,000	1,735,906,822,650	38,123,754,868	10.96132	0.02417	0.90877
		2015	7,940,751,250	1,712,398,813,132	11,893,544,416	2.49779	0.01158	0.59965
		2016	5,176,873,675	1,673,377,584,467	1,086,331,932	1.20984	0.00374	0.17345
<b>24.</b>	LPCK	2013	63,210,870,040	3,854,166,345,345	679,507,361,357	11.74985	0.19271	0.91489
		2014	60,390,908,901	4,309,824,234,265	996,605,381,561	17.50257	0.24525	0.94287
		2015	78,894,189,731	5,476,757,336,509	1,956,170,912,891	25.79487	0.37158	0.96123
		2016	88,447,325,077	5,653,153,184,505	1,396,113,091,795	16.78468	0.26261	0.94042
<b>25.</b>	LPKR	2013	926,561,441,291	30,968,521,456,855	2,120,081,485,008	3.28812	0.09838	0.69587
		2014	1,288,080,174,631	37,238,642,910,190	4,109,297,462,188	4.19025	0.14494	0.76135
		2015	1,364,088,000,000	40,791,628,000,000	7,339,562,000,000	6.38056	0.21337	0.84327
		2016	1,635,605,000,000	45,032,053,000,000	8,689,028,000,000	6.31242	0.22927	0.84158

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
26.	MDLN	2013	73,186,254,962	8,280,978,814,955	1,155,090,933,211	16.78289	0.14833	0.94042
		2014	146,265,272,441	9,080,073,430,572	1,338,973,649,390	10.15442	0.16357	0.90152
		2015	247,667,985,417	11,702,013,852,699	1,428,105,942,923	6.76621	0.14320	0.85221
		2016	363,872,098,794	13,399,071,472,649	1,237,838,031,057	4.40185	0.11954	0.77282
27.	MKPI	2013	113,103,577,198	2,838,815,438,871	443,827,234,069	4.92408	0.19618	0.79692
		2014	131,137,934,014	4,316,214,269,222	510,271,302,049	4.89110	0.14860	0.79555
		2015	151,231,214,554	5,709,371,372,467	936,588,374,911	7.19309	0.19053	0.86098
		2016	160,252,641,923	6,612,200,867,199	1,289,071,045,036	9.04399	0.21919	0.88943
28.	MTLA	2013	103,741,665,000	2,834,484,171,000	362,106,150,000	4.49046	0.16435	0.77731
		2014	132,058,089,000	3,250,717,743,000	516,407,756,000	4.91046	0.19948	0.79635
		2015	140,606,751,000	3,620,742,578,000	519,878,985,000	4.69740	0.18242	0.78712
		2016	153,222,358,000	3,932,529,273,000	567,988,754,000	4.70696	0.18340	0.78755
29.	MTSM	2013	31,519,048,525	98,129,812,821	987,566,750	1.03133	0.33126	0.03038
		2014	26,807,919,595	92,326,274,743	35,346,772,347	2.31852	0.67321	0.56869
		2015	20,774,319,486	88,172,596,470	12,419,432,013	1.59783	0.37646	0.37415
		2016	22,019,231,693	84,641,766,703	2,982,050,842	1.13543	0.29538	0.11928
30.	NIRO	2013	12,703,201,158	2,955,009,137,912	105,428,274,180	9.29935	0.03998	0.89247
		2014	31,939,934,351	3,037,200,775,668	57,699,230,536	2.80649	0.02951	0.64368
		2015	45,360,475,648	3,138,623,297,753	81,831,469,865	2.80403	0.04052	0.64337
		2016	59,896,747,196	3,785,189,079,096	45,879,493,382	1.76598	0.02794	0.43374

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
31.	PLIN	2013	736,923,525,000	1,872,158,609,529	81,718,774,000	1.11089	0.19837	0.09982
		2014	787,123,333,000	2,101,753,788,854	160,989,273,000	1.20453	0.20861	0.16980
		2015	937,198,589,000	445,919,320,351	121,515,901,000	1.12966	0.22665	0.11478
		2016	879,918,236,000	531,168,640,936	179,068,251,000	1.20351	0.23089	0.16909
32.	PUDP	2013	18,276,188,769	9,298,245,408,000	33,600,506,181	2.83849	0.02771	0.64770
		2014	20,733,273,210	16,770,742,538,000	27,771,806,030	2.33948	0.02308	0.57255
		2015	22,497,802,199	18,778,122,467,000	41,022,905,948	2.82342	0.14245	0.64582
		2016	24,084,227,104	20,674,141,654,000	37,843,324,312	2.57129	0.11659	0.61109
33.	PWON	2013	134,239,275,000	2,955,009,137,912	1,630,679,295,000	13.14756	0.18981	0.92394
		2014	163,844,734,000	3,037,200,775,668	1,994,180,394,000	13.17116	0.12868	0.92408
		2015	240,620,935,000	3,138,623,297,753	2,427,906,803,000	11.09017	0.14211	0.90983
		2016	283,009,367,000	3,785,189,079,096	2,470,516,487,000	9.72945	0.13319	0.89722
34.	RDTX	2013	33,953,543,748	1,549,674,922,146	216,660,812,677	7.38110	0.16172	0.86452
		2014	30,989,150,015	1,643,441,092,309	247,665,985,262	8.99202	0.16956	0.88879
		2015	22,321,487,323	1,872,158,609,529	288,900,398,737	13.94270	0.16624	0.92828
		2016	24,806,320,821	2,101,753,788,854	276,924,042,144	12.16345	0.14356	0.91779

No.	Kode Saham	Tahun	HC	CE	SC	HCE	CEE	SCE
35.	RODA	2013	122,867,868,100	2,750,856,730,771	172,085,710,522	2.40058	0.10722	0.58343
		2014	92,727,024,104	3,067,688,575,340	200,701,353,847	3.16443	0.09565	0.68399
		2015	22,321,487,323	3,232,242,644,731	288,900,398,737	13.94270	0.09629	0.92828
		2016	24,806,320,821	3,428,743,677,749	276,924,042,144	12.16345	0.08800	0.91779
36.	SCBD	2013	825,630,132,000	5,531,173,832,000	1,554,308,094,000	2.88257	0.43028	0.65309
		2014	459,168,248,000	5,549,927,716,000	253,218,921,000	1.55147	0.12836	0.35545
		2015	598,539,518,000	5,547,169,574,000	179,451,786,000	1.29982	0.14025	0.23066
		2016	714,435,183,000	5,695,026,415,000	130,688,191,000	1.18293	0.14840	0.15464
37.	SMDM	2013	107,258,548,000	2,950,314,446,000	20,583,311,000	1.19190	0.04333	0.16101
		2014	148,834,012,000	3,156,290,546,000	33,957,939,000	1.22816	0.05791	0.18577
		2015	194,535,506,853	3,154,581,181,107	100,724,548,497	1.51777	0.09360	0.34114
		2016	147,650,915,261	3,098,989,165,921	90,046,061,884	1.60986	0.07670	0.37883
38.	SMRA	2013	420,150,713,000	13,659,136,820,000	1,719,069,274,000	5.09155	0.15661	0.80360
		2014	501,991,602,000	15,379,478,994,000	2,286,059,352,000	5.55398	0.18128	0.81995
		2015	567,478,244,000	18,758,262,022,000	2,339,326,722,000	5.12232	0.15496	0.80478
		2016	495,122,874,000	20,810,319,657,000	2,103,287,829,000	5.24801	0.12486	0.80945

Lampiran 4. Hasil Perhitungan VAIC<sup>TM</sup> Periode 2013-2016

No.	Kode Saham	Tahun	HCE	CEE	SCE	VAIC <sup>TM</sup>
1.	APLN	2013	5.97534	0.11984	0.83265	6.92783
		2014	5.83435	0.11223	0.82860	6.77518
		2015	5.45165	0.12601	0.81657	6.39423
		2016	5.31313	0.11777	0.81179	6.24268
2.	ASRI	2013	20.31617	0.12735	0.95078	21.39430
		2014	20.73764	0.13630	0.95178	21.82572
		2015	11.86947	0.10989	0.91575	12.89511
		2016	9.18380	0.07257	0.89111	10.14749
3.	BAPA	2013	9.22487	0.13837	0.89160	10.25483
		2014	9.81636	0.15525	0.89813	10.86975
		2015	5.53491	0.09328	0.81933	6.44752
		2016	6.85002	0.13067	0.85402	7.83471
4.	BEST	2013	29.33851	0.28349	0.96592	30.58792
		2014	14.22426	0.22274	0.92970	20.84352
		2015	10.40527	0.10486	0.90389	11.41402
		2016	11.43646	0.11781	0.91256	12.46683
5.	BIPP	2013	7.08334	0.06915	0.85882	8.01132
		2014	8.34598	0.09180	0.88018	9.31796
		2015	9.40898	0.05217	0.89372	10.35487
		2016	7.43851	0.04489	0.86556	8.34897
6.	BKDP	2013	2.56103	0.04853	0.60953	5.18229
		2014	6.11943	0.06416	0.83659	7.02018
		2015	1.62990	0.01952	0.38647	2.03589
		2016	1.02940	0.01411	0.02856	1.07207
7.	BKSL	2013	7.80787	0.04628	0.87192	7.55370
		2014	3.09000	0.02374	0.67637	3.18290
		2015	2.94847	0.01565	0.66084	3.12349
		2016	7.55642	0.06028	0.86766	7.99167
8.	BSDE	2013	9.18588	0.18463	0.89114	10.26165
		2014	7.39038	0.14690	0.86469	8.40196
		2015	7.35698	0.12879	0.86407	8.34984
		2016	7.22210	0.12903	0.86154	8.21266

No.	Kode Saham	Tahun	HCE	CEE	SCE	VAIC™
<b>9.</b>	CITY	2013	7.80787	0.08934	0.87192	8.76913
		2014	2.21604	0.03332	0.54875	2.79811
		2015	2.23413	0.04157	0.55240	2.82811
		2016	6.99394	0.17036	0.85702	8.02132
<b>10.</b>	COWL	2013	3.86112	0.91925	0.34656	9.25520
		2014	4.45494	0.69808	0.12140	5.35187
		2015	3.84218	0.65442	0.14656	4.72847
		2016	3.30673	0.59390	0.13715	4.14147
<b>11.</b>	CTRA	2013	6.44078	0.26330	0.12660	7.90043
		2014	7.20969	0.29124	0.14318	8.22618
		2015	7.16012	0.29724	0.14200	7.81524
		2016	5.05685	0.23994	0.11316	6.12726
<b>12.</b>	DART	2013	6.12837	0.40193	0.08573	7.05092
		2014	8.48068	0.75673	0.13193	9.49470
		2015	4.98142	0.85744	0.07349	5.85416
		2016	5.02607	1.12283	0.07217	5.89928
<b>13.</b>	DILD	2013	1.24415	0.82857	0.14707	1.70403
		2014	1.28399	0.40232	0.11043	2.11079
		2015	1.58213	0.35644	0.10142	6.74275
		2016	2.04728	0.34158	0.08758	5.92661
<b>14.</b>	DUTI	2013	4.88979	0.36121	0.15589	6.92343
		2014	5.46578	0.32248	0.14436	7.28676
		2015	5.25425	0.29958	0.14419	7.27694
		2016	7.14435	0.37138	0.15846	9.17356
<b>15.</b>	ELTY	2013	6.20345	0.63542	0.14383	7.18608
		2014	3.17082	0.16238	0.06035	3.91579
		2015	2.53003	0.14059	0.05360	3.18837
		2016	2.31237	0.09716	0.04860	2.92851
<b>16.</b>	EMDE	2013	4.80681	0.21630	0.12280	5.72157
		2014	4.87389	0.26795	0.14440	5.81311
		2015	5.06087	0.35637	0.16636	6.02963
		2016	4.35868	0.26078	0.14134	5.27059

No.	Kode Saham	Tahun	HCE	CEE	SCE	VAIC <sup>TM</sup>
17.	GAMA	2013	5.77980	0.03601	0.82698	6.64279
		2014	7.33562	0.05279	0.86368	8.25208
		2015	3.87798	0.02835	0.74213	4.64846
		2016	2.46519	0.01678	0.59435	3.07632
18.	GMTD	2013	11.25648	0.11354	0.91116	12.28119
		2014	9.62138	0.12326	0.89606	10.64071
		2015	14.87268	0.23810	0.93276	16.04355
		2016	14.98810	0.22395	0.93328	16.14533
19.	GPRA	2013	5.48397	0.22666	0.81765	6.52828
		2014	8.68712	0.18620	0.88489	9.75821
		2015	5.51550	0.14819	0.81869	6.48239
		2016	4.13274	0.13999	0.75803	5.03076
20.	GWSA	2013	1.07743	0.02951	0.07186	1.17880
		2014	2.60653	0.05613	0.61635	3.27901
		2015	1.04691	0.00862	0.04481	1.10033
		2016	2.74588	0.01101	0.63582	2.91950
21.	JRPT	2013	5.20956	0.12859	0.80805	6.14619
		2014	6.42500	0.15735	0.84436	7.42671
		2015	1.20636	0.16700	0.17106	1.54442
		2016	1.30474	0.16953	0.23357	1.70784
22.	KIJA	2013	7.42011	0.14205	0.86523	8.42739
		2014	6.88793	0.14720	0.85482	7.88995
		2015	5.43664	0.14255	0.81606	6.39525
		2016	5.22983	0.11582	0.80879	6.15444
23.	LCGP	2013	6.96411	0.01641	0.85641	7.83692
		2014	10.96132	0.02417	0.90877	11.89425
		2015	2.49779	0.01158	0.59965	3.10901
		2016	1.20984	0.00374	0.17345	1.38703
24.	LPCK	2013	11.74985	0.19271	0.91489	12.85745
		2014	17.50257	0.24525	0.94287	18.69069
		2015	25.79487	0.37158	0.96123	27.12768
		2016	16.78468	0.26261	0.94042	17.98771

No.	Kode Saham	Tahun	HCE	CEE	SCE	VAIC™
<b>25.</b>	LPKR	2013	3.28812	0.09838	0.69587	4.08237
		2014	4.19025	0.14494	0.76135	5.09654
		2015	6.38056	0.21337	0.84327	7.43721
		2016	6.31242	0.22927	0.84158	7.38328
<b>26.</b>	MDLN	2013	16.78289	0.14833	0.94042	17.87164
		2014	10.15442	0.16357	0.90152	11.21951
		2015	6.76621	0.14320	0.85221	7.76162
		2016	4.40185	0.11954	0.77282	5.29421
<b>27.</b>	MKPI	2013	4.92408	0.19618	0.79692	5.91718
		2014	4.89110	0.14860	0.79555	5.83526
		2015	7.19309	0.19053	0.86098	8.24460
		2016	9.04399	0.21919	0.88943	10.15261
<b>28.</b>	MTLA	2013	4.49046	0.16435	0.77731	5.43212
		2014	4.91046	0.19948	0.79635	5.90630
		2015	4.69740	0.18242	0.78712	5.66693
		2016	4.70696	0.18340	0.78755	5.67790
<b>29.</b>	MTSM	2013	1.03133	0.33126	0.03038	1.39297
		2014	2.31852	0.67321	0.56869	3.56042
		2015	1.59783	0.37646	0.37415	2.34844
		2016	1.13543	0.29538	0.11928	1.55008
<b>30.</b>	NIRO	2013	9.29935	0.03998	0.89247	10.23179
		2014	2.80649	0.02951	0.64368	3.47969
		2015	2.80403	0.04052	0.64337	3.48792
		2016	1.76598	0.02794	0.43374	2.22766
<b>31.</b>	PLIN	2013	1.11089	0.19837	0.09982	1.40909
		2014	1.20453	0.20861	0.16980	1.58294
		2015	1.12966	0.22665	0.11478	1.47109
		2016	1.20351	0.23089	0.16909	1.60349

No.	Kode Saham	Tahun	HCE	CEE	SCE	VAIC <sup>TM</sup>
<b>32.</b>	PUDP	2013	2.83849	0.02771	0.64770	3.51389
		2014	2.33948	0.02308	0.57255	2.93511
		2015	2.82342	0.14245	0.64582	3.61169
		2016	2.57129	0.11659	0.61109	3.29897
<b>33.</b>	PWON	2013	13.14756	0.18981	0.92394	14.26131
		2014	13.17116	0.12868	0.92408	14.22391
		2015	11.09017	0.14211	0.90983	12.14211
		2016	9.72945	0.13319	0.89722	10.75986
<b>34.</b>	RDTX	2013	7.38110	0.16172	0.86452	8.40734
		2014	8.99202	0.16956	0.88879	10.05037
		2015	13.94270	0.16624	0.92828	15.03722
		2016	12.16345	0.14356	0.91779	13.22479
<b>35.</b>	RODA	2013	2.40058	0.10722	0.58343	3.09123
		2014	3.16443	0.09565	0.68399	3.94407
		2015	13.94270	0.09629	0.92828	14.96727
		2016	12.16345	0.08800	0.91779	13.16923
<b>36.</b>	SCBD	2013	2.88257	0.43028	0.65309	3.96594
		2014	1.55147	0.12836	0.35545	2.03528
		2015	1.29982	0.14025	0.23066	1.67073
		2016	1.18293	0.14840	0.15464	1.48596
<b>37.</b>	SMDM	2013	1.19190	0.04333	0.16101	1.39624
		2014	1.22816	0.05791	0.18577	1.47185
		2015	1.51777	0.09360	0.34114	1.95251
		2016	1.60986	0.07670	0.37883	2.06539
<b>38.</b>	SMRA	2013	5.09155	0.15661	0.80360	6.05176
		2014	5.55398	0.18128	0.81995	6.55521
		2015	5.12232	0.15496	0.80478	6.08206
		2016	5.24801	0.12486	0.80945	6.18233

Lampiran 5. Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan (PBV) Periode 2013-2016

No.	Kode Saham	Tahun	Harga Saham	Nilai Buku	PBV
1.	APLN	2013	210	366.2573800	0.53787
		2014	334	332.1639355	0.59308
		2015	335	218.9825973	0.89961
		2016	215	200.4955833	0.98257
2.	ASRI	2013	352	360.4520267	0.92661
		2014	343	328.4806169	1.01680
		2015	560	311.3617171	1.07271
		2016	430	262.5118029	1.27232
3.	BAPA	2013	50	161.9989367	0.84568
		2014	50	152.4982731	0.89837
		2015	50	150.4062424	0.91087
		2016	60	139.7605439	0.98025
4.	BEST	2013	254	351.199877	0.78018
		2014	294	315.1127076	0.86953
		2015	730	295.2448906	0.92804
		2016	445	257.0852138	1.06579
5.	BIPP	2013	90	174.0799379	0.43658
		2014	89	166.0632038	0.45766
		2015	107	123.9506758	0.61315
		2016	102	118.5841904	0.64089
6.	BKDP	2013	1755	79.88881232	0.96384
		2014	1800	83.81852767	0.91865
		2015	1805	87.48815553	0.88012
		2016	1290	86.43188814	0.89087
7.	BKSL	2013	157	219.124873	0.71649
		2014	104	197.816555	0.52574
		2015	58	208.610350	0.27803
		2016	92	228.055883	0.40341
8.	BSDE	2013	1290	1069.308073	1.63657
		2014	1805	979.3639811	1.78687
		2015	1800	837.2470724	2.09018
		2016	1755	584.3418046	2.99482

No.	Kode Saham	Tahun	Harga Saham	Nilai Buku	PBV
<b>9.</b>	CITY	2013	140	2,646.093394	0.05291
		2014	140	2,388.779841	0.05861
		2015	140	2,519.122825	0.05557
		2016	140	2,753.941888	0.05084
<b>10.</b>	COWL	2013	700	2.8835	3.86112
		2014	700	2.5297	4.45494
		2015	700	2.9044	3.84218
		2016	700	2.8416	3.30673
<b>11.</b>	CTRA	2013	750	1,516.581600	0.49453
		2014	1,250	1,773.735860	0.70473
		2015	1,460	2,026.695913	0.72038
		2016	1,335	2,220.464281	0.60123
<b>12.</b>	DART	2013	445	314.139088	1.41657
		2014	680	348.502913	1.95120
		2015	420	367.992564	1.14133
		2016	360	388.917230	0.92565
<b>13.</b>	DILD	2013	315	1,036.585426	0.30388
		2014	650	1,131.264441	0.57458
		2015	489	1,207.352460	0.40502
		2016	500	1,279.895276	0.39066
<b>14.</b>	DUTI	2013	4,475	1,849.999810	2.41892
		2014	4,880	1,912.236885	2.55199
		2015	6,400	2,090.545487	3.06140
		2016	6,000	2,384.907139	2.51582
<b>15.</b>	ELTY	2013	50	164.638754	0.30370
		2014	50	174.946399	0.28580
		2015	50	153.327897	0.32610
		2016	50	147.025391	0.34008
<b>16.</b>	EMDE	2013	111	335.000012	0.33134
		2014	137	362.033108	0.37842
		2015	144	396.238788	0.36342
		2016	140	413.085353	0.33891

No.	Kode Saham	Tahun	Harga Saham	Nilai Buku	PBV
17.	GAMA	2013	88	104.319037	0.84357
		2014	51	109.042085	0.46771
		2015	55	109.535261	0.50212
		2016	50	109.646188	0.45601
18.	GMTD	2013	6,950	101.537996	68.44728
		2014	7,500	167.713319	44.71917
		2015	6,100	139.501354	43.72717
		2016	8,300	160.769594	51.62668
19.	GPRA	2013	151	427.665501	0.35308
		2014	299	475.214268	0.62919
		2015	199	505.792107	0.39344
		2016	183	539.404910	0.33926
20.	GWSA	2013	159	7,800.758652	0.02038
		2014	174	7,603.807548	0.02288
		2015	123	27,247.282568	0.00451
		2016	129	28,185.415591	0.00458
21.	JRPT	2013	800	1,374.999751	0.58182
		2014	1,040	1,640.548815	0.63393
		2015	745	2,513.853714	0.29636
		2016	875	2,121.656908	0.41241
22.	KIJA	2013	188	2,012.137081	0.09343
		2014	289	2,240.846271	0.12897
		2015	247	2,392.701310	0.10323
		2016	292	2,710.303294	0.10774
23.	LCGP	2013	285	291.825307	0.97661
		2014	600	287.623461	2.08606
		2015	620	287.567864	2.15601
		2016	135	288.170470	0.46847
24.	LPCK	2013	4,875	696.000113	7.00431
		2014	10,400	1,022.126548	10.17487
		2015	7,250	1,390.134471	5.21532
		2016	5,050	1,623.295246	3.11096

No.	Kode Saham	Tahun	Harga Saham	Nilai Buku	PBV
25.	LPKR	2013	910	2,307.768975	0.39432
		2014	1,020	2,872.418766	0.35510
		2015	1,035	3,079.195580	0.33613
		2016	720	3,593.303297	0.20037
26.	MDLN	2013	390	373.069137	1.04538
		2014	520	425.363216	1.22248
		2015	467	483.317997	0.96624
		2016	342	526.234640	0.64990
27.	MKPI	2013	9,500	948.193797	10.01905
		2014	15,300	1,068.322435	14.32152
		2015	16,875	1,398.140922	12.06960
		2016	25,750	1,849.186307	13.92504
28.	MTLA	2013	376	757.933338	0.49609
		2014	441	874.916477	0.50405
		2015	215	950.540129	0.22619
		2016	354	1,074.740669	0.32938
29.	MTSM	2013	690	354.617703	1.94576
		2014	690	349.912885	1.97192
		2015	228	331.053484	0.68871
		2016	366	321.048740	1.14001
30.	NIRO	2013	126	308.381793	0.40858
		2014	90	290.043571	0.31030
		2015	90	457.389083	0.19677
		2016	90	495.613678	0.18159
31.	PLIN	2013	1,920	608.380859	3.15592
		2014	3,750	666.797519	5.62390
		2015	4,000	677.906868	5.90052
		2016	4,850	643.730899	7.53420

No.	Kode Saham	Tahun	Harga Saham	Nilai Buku	PBV
32.	PUDP	2013	480	32.956000	14.56487
		2014	441	34.275325	12.86640
		2015	420	36.874396	11.39002
		2016	380	39.177864	9.69935
33.	PWON	2013	270	481.596015	0.56064
		2014	595	972.354721	0.61192
		2015	416	1,109.934776	0.37480
		2016	565	1,293.608563	0.43676
34.	RBMS	2013	91	486.644730	0.18699
		2014	88	477.286150	0.18438
		2015	63	530.168311	0.11883
		2016	85	495.448260	0.17156
35.	RODA	2013	450	126.625985	3.55377
		2014	463	154.814695	2.99067
		2015	595	116.947468	5.08775
		2016	390	134.523684	2.89912
36.	SCBD	2013	2,700	1,292.912195	2.08831
		2014	2,000	1,188.395830	1.68294
		2015	1,695	1,137.612874	1.48996
		2016	1,650	1,240.755009	1.32984
37.	SMDM	2013	190	400.678356	0.47420
		2014	124	412.535020	0.30058
		2015	95	458.223635	0.20732
		2016	76	462.658781	0.16427
38.	SMRA	2013	780	1,442.678292	0.54066
		2014	1,520	1,856.175447	0.81889
		2015	1,650	2,332.285137	0.70746
		2016	1,325	2,529.221277	0.52388

**Lampiran 6. Hasil Uji Asumsi Klasik**

**a. Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean		Std. Deviation
					Statistic	Std. Error	Statistic
HCE	60	1.111	10.154	338.423	5.64038	.392723	3.042018
CEE	60	.043	.430	8.480	.14134	.008814	.068271
SCE	60	.100	.966	41.325	.68874	.035497	.274957
PBV	60	.164	7.534	80.752	1.34586	.196177	1.519584
Valid N (listwise)	60						

Sumber data : Data Diolah (2019)

**b. Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		HCE	SCE	CEE	PBV
N		60	60	60	60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	5.64038	.14134	.14134	1.34586
	Std. Deviation	3.042018E0	.068271	.068271	1.519584E0
Most Extreme Differences	Absolute	.124	.192	.192	.290
	Positive	.124	.192	1.488	.290
	Negative	-.096	-.089	.024	-.218
Kolmogorov-Smirnov Z		.961	2.074	1.488	.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		.314	.051	.078	-.089

Sumber data : Data Diolah (2019)

Setelah transformasi PBV

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34306856
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.750
Asymp. Sig. (2-tailed)		.628

c. Uji Multikolinieritas

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas Menggunakan PBVTR

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	HCE	.370	2.706
	CEE	.286	3.492
	SCE	.661	1.512

a. Dependent Variable: PBV\_TR

Sumber data : Data Diolah (2019)

**d. Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	.036		
	HCE	2.842E-5	.000	.135	.711	.480
	CEE	.033	.016	.439	3.030	.057
	SCE	-.021	.021	-.146	-1.024	.310

a. Dependent Variable: ABS\_ERROR

Sumber data : Data Diolah (2019)

**Lampiran 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

**a. Uji Analisis Linier Berganda**

**Tabel 4.4 Hasil Uji Analisis Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	1.406		
	HCE	.002	.104	.005	.022	.983
	CEE	8.707	2.603	.391	3.346	.001
	SCE	-1.892	1.158	-.342	-1.634	.108

a. Dependent Variable: PBV\_TR

Sumber data : Data Diolah (2019)

**b. Uji Koefisien Determinasi ( $R^{2+}$ )**

**Tabel 4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.557 <sup>a</sup>	.310	.273	1.29566857
a. Predictors: (Constant), SCE, CEE, HCE				

Sumber data : Data Diolah (2019)

**c. Uji F**

**Tabel 4.6 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	42.229	3	14.076	8.385	.000 <sup>a</sup>
	Residual	94.010	56	1.679		
	Total	136.239	59			
a. Predictors: (Constant), SCE, CEE, HCE						
b. Dependent Variable: PBV_TR						

Sumber data : Data Diolah (2019)

**d. Uji T**

**Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.406	.649		2.166	.035
	HCE	.002	.104	.005	.022	.983
	CEE	8.707	2.603	.391	3.346	.001
	SCE	-1.892	1.158	-.342	-1.634	.108
a. Dependent Variable: PBV_TR						

Sumber data : Data Diolah (2019)