

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *PROPERTY & REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2015)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**ULFAH SAYYIDAH  
NIM. 135030201111155**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI KEUANGAN**

**MALANG**

**2017**

repository.ub.ac.id

# 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)

Ulfah Sayyidah

Muhammad Saifi

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

Email: [Ulfahsydh@gmail.com](mailto:Ulfahsydh@gmail.com)

## ABSTRACT

*The purpose of this study is to determine the effect of Intellectual Capital on Firm Value in Profitability moderation in Sub Sector Company Property and Real Estate Period 2013-2015. The independent variables in this study were measured by VAIC™ proxied by value added capital (VACA), value added human capital (VAHU), and structural capital value added (STVA), the dependent variables in this study Firm Value as measured by Tobin's Q, and Moderation Variables of this research is Profitability as measured by Return On Investment (ROI). Data analysis techniques used in this study is multiple regression analysis and Moderating Regression Analysis with the help of SPSS program for Windows 23.00. The results of this study indicate a significant influence between VAIC™ on Tobin's Q. For the only VAHU t test has significant effect on Tobin's Q, while VACA and STVA have no significant effect on Tobin's Q. Return On Investment (ROI) has significant effect in mediating the relationship between VAIC™ against Tobin's Q.*

**Keywords:** VAIC™, VACA, VAHU, STVA, Tobin's Q, ROI.

## ABSTRAK

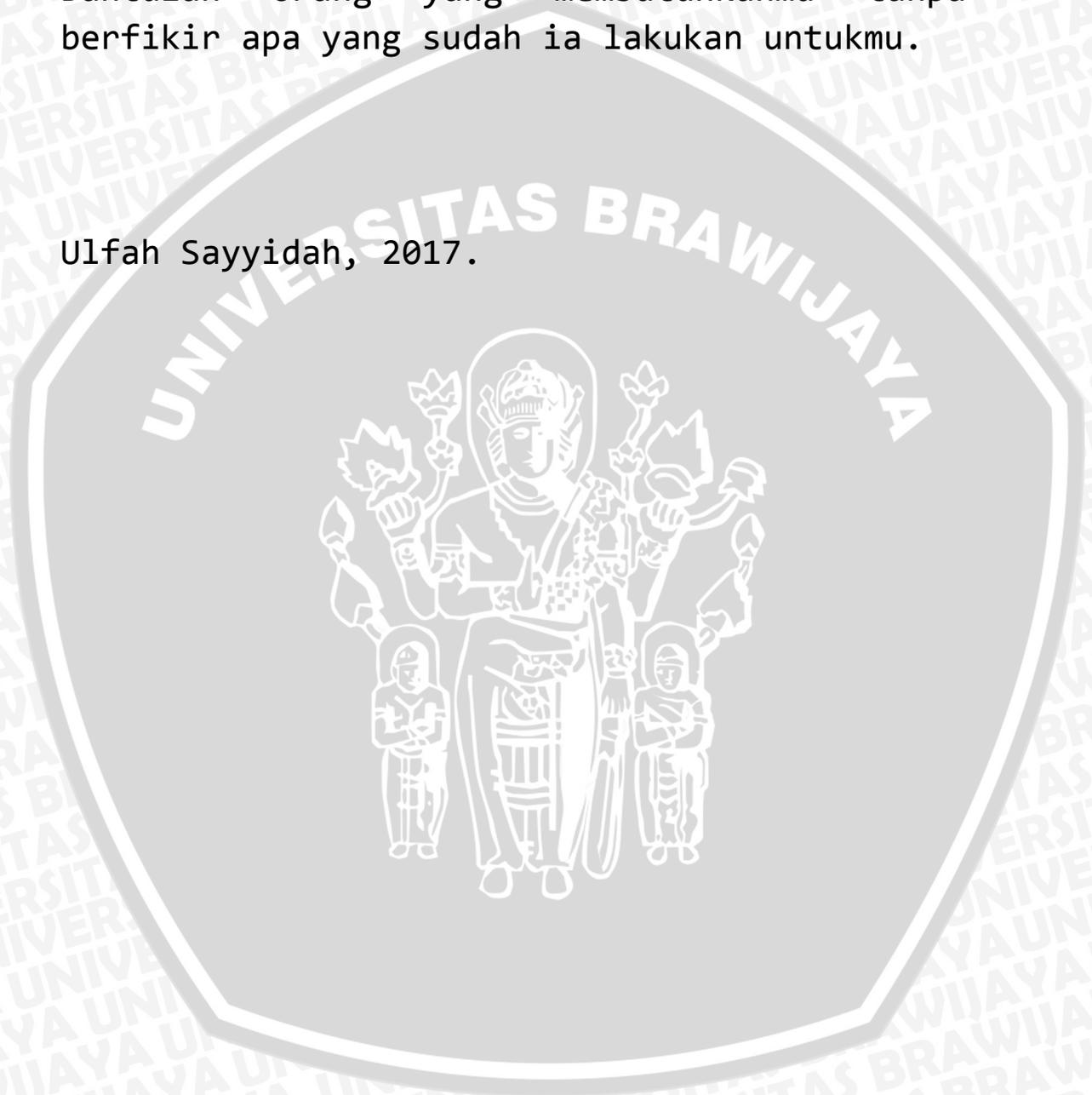
Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2013-2015. Variabel independen dalam penelitian ini di ukur oleh VAIC™ yang di proksikan oleh *value 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 oleh *Return On Investment* (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™ 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™ terhadap *Tobin's Q*.

**Kata Kunci :** VAIC™, VACA, VAHU, STVA, *Tobin's Q*, ROI.

MOTTO

Bantulah orang yang membutuhkanmu tanpa berfikir apa yang sudah ia lakukan untukmu.

Ulfah Sayyidah, 2017.



## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : 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)

Disusun oleh : Ulfah Sayyidah

NIM : 135030201111155

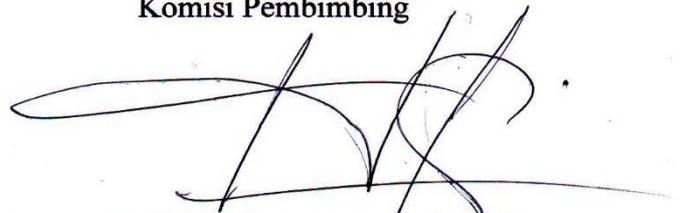
Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Malang, 23 Maret 2017

Komisi Pembimbing



Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si  
NIP. 195707121985031001

## TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

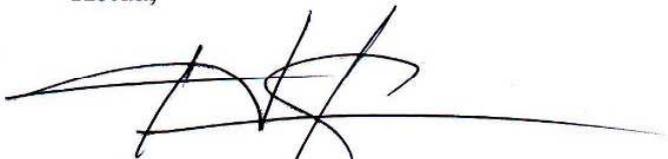
Hari : Kamis  
Tanggal : 04 Mei 2017  
Jam : 09.00  
Skripsi atas nama : Ulfah Sayyidah  
Judul : Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)

dan dinyatakan

**LULUS**

### MAJELIS PENGUJI

Ketua,



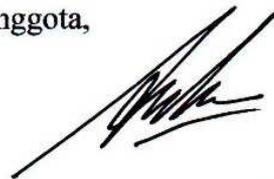
**Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si**  
NIP. 195707121985031001

Anggota,



**Devi Farah Azizah, S.Sos, MAB**  
NIP. 19750627 199903 3 002

Anggota,



**Dr. Ari Darmawan, MAB**  
NIP. 2012018009141001

## PERNYATAAN ORISIONALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah di ajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, sert diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan pasal 70)

Malang, 21 Maret 2017



Ulfah Sayyidah

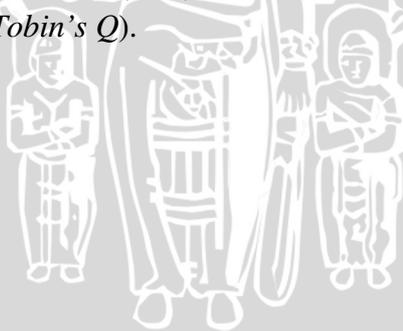
135030201111155

## RINGKASAN

Ulfah Sayyidah, 2017. **Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)**, Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.si, 102 Hal + ix.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Variabel independen dalam penelitian ini adalah VAIC™ yang diproksikan oleh VACA,VAHU,STVA, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur oleh *Tobin's Q*, dan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diukur oleh *return on assets* (ROI). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Regresi Linier Berganda dan *Moderating Regression Analisis* (MRA).

Hasil Penelitian ini adalah berdasarkan Uji t VACA dan STVA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), sedangkan VAHU berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil uji F VAIC™ (VACA,VAHU,STVA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dan hasil uji MRA profitabilitas (ROI) memoderasi hubungan antara VAIC™ terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

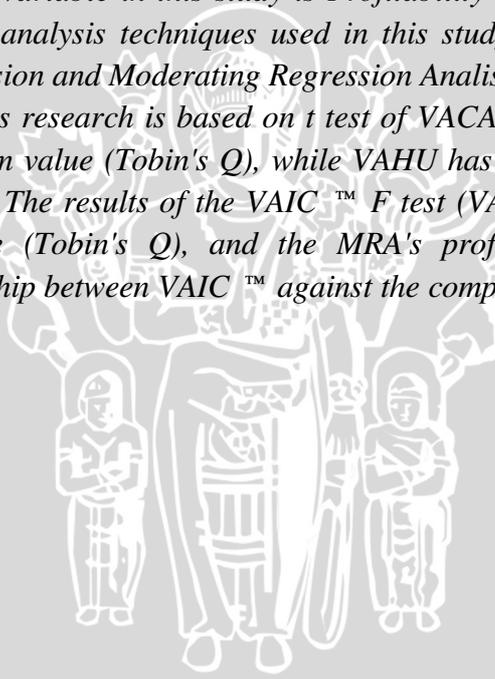


## SUMMARY

*Ulfah Sayyidah, 2017. The effect of Intellectual Capital on Firm Value with Profitability Variable as Moderation Variable (Study on Sub Sector Company Property and Real Estate in Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015), Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.si, 102 Hal + ix.*

*This study aims to analyze the effect of Intellectual Capital on Firm Value with Profitability as a Variable Moderation Study on Property and Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange Period 2013-2015. The independent variables in this study are VAIC<sup>™</sup> which is proxied by VACA, VAHU, STVA, while the dependent variable in this study is Firm Value as measured by Tobin's Q, and the moderation variable in this study is Profitability measured by return on assets (ROI). Data analysis techniques used in this study is the analysis of Multiple Linear Regression and Moderating Regression Analisis (MRA).*

*The result of this research is based on t test of VACA and STVA have no significant effect on firm value (Tobin's Q), while VAHU has significant effect to firm value (Tobin's Q). The results of the VAIC<sup>™</sup> F test (VACA, VAHU, STVA) affect the firm's value (Tobin's Q), and the MRA's profitability (ROI) test moderates the relationship between VAIC<sup>™</sup> against the company's value (Tobin's Q).*



## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada kehadiran Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “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)”.

Skripsi ini ditulis untuk memenuhi tugas akhir yang diajukan untuk menempuh Ujian Sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Umi dan Bapak yang sudah memberikan do'a, kasih sayang, dukungan dan motivasi sehingga skripsi ini terselesaikan.
2. Adik-adiku tercinta, Dede Huriyah, Ikoh, dan Najmu.
3. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.Si selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si selaku Komisi Pembimbing Skripsi yang telah berkenan memberikan waktu, petunjuk dan bimbingan hingga skripsi ini terselesaikan.

6. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis atas ilmu dan nasehatnya yang telah diberikan kepada peneliti selama perkuliahan.
7. Sahabatku Megawati yang telah memberikan dukungan dan menemani dari awal sampai akhir.
8. Sahabatku yang telah memberikan dukungan, motivasi dan menemani berjuang Aprilia, Intan Kusuma, Intan Triyasmina , Farras, Dita, Ulfa, Dewi, Ambar, Nadul, Ayu.
9. Sahabatku di Tangerang yang telah memberikan dukungan dan do'a Vivit, Isti, Tanto, Dian, Ozy, Nupus, Rita, Edwina, Fitria.
10. Sahabatku Pertamina *Geothermal Energy Squad* Wawan dan Wahyu.
11. Kepada teman-teman *Indonesian Future Leader Chapter* Malang yang telah memberikan banyak pengalaman luar biasa selama peneliti berkuliah di Universitas Brawijaya.
12. Teman- teman yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Peneliti menyadari bahwa penelitian skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikan dan penyempurnaan.

Semoga karya skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak. Terma kasih.

Malang, 24 Maret 2017

Peneliti



DAFTAR ISI

Halaman

**MOTTO**  
**TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI**  
**TANDA PENGESAHAN SKRIPSI**  
**PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**  
**RINGKASAN .....i**  
**SUMMARY ..... ii**  
**KATA PENGANTAR.....iii**  
**DAFTAR ISI..... v**  
**DAFTAR TABEL ..... vii**  
**DAFTAR GAMBAR..... viii**  
**DAFTAR LAMPIRAN ..... ix**

**BAB I PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang ..... 1  
 B. Perumusan Masalah ..... 7  
 C. Tujuan Penelitian ..... 8  
 D. Kontribusi Penelitian..... 7  
 E. Sistematika Pembahasan ..... 9

**BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

A. Penelitian Terdahulu ..... 11  
 B. *Resources Based Theory/Resources Based View* ..... 19  
 C. *Stakeholder Theory*..... 20  
 D. *Intellectual Capital* ..... 21  
 E. *Value Added Intellectual Capital (VAIC™)* ..... 28  
 F. Nilai Perusahaan ..... 29  
 G. Profitabilitas ..... 31  
 H. Model Konsep dan Hipotesis..... 33

**BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian..... 36  
 B. Lokasi Penelitian..... 36  
 C. Variabel dan Pengukuran ..... 37  
     a) Variabel Independen..... 37  
     b) Variabel Dependen ..... 40



c) Variabel Moderating .....	40
D. Populasi dan Sampel .....	41
a) Populasi .....	41
b) Sampel .....	41
E. Teknik Pengumpulan Data .....	43
F. Analisis Data .....	43
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	43
2. Uji Asumsi Klasik .....	43
1) Uji Normalitas .....	44
2) Uji Multikolinearitas .....	44
3) Uji Autokorelasi .....	44
4) Uji Heterokodasitas .....	46
3. Analisis Regresi .....	46
4. Koefisien Determinasi.....	47
5. Uji Hipotesis.....	47
1) Uji bersama-sama (Uji F).....	48
2) Uji Parsial (Uji t).....	45

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Tempat Penelitian.....	49
1. Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	49
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia .....	51
B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	52
C. Penyajian Data.....	63
D. Analisis Data .....	67
1. Statitik Deskriptif .....	67
2. Uji Asumsi Klasik .....	69
3. Analisis Regresi Berganda .....	74
4. <i>Moderating Regression Analysis</i> .....	76
5. Uji Hipotesis.....	79
E. Pembahasan .....	82
1. Pengaruh VACA, VAHU, STVA Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ) .....	82
2. Pengaruh VAIC™ terhadap Nilai Perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ) .....	85
3. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Profitabilitas .....	87

#### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	91
B. Saran.....	92

<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>93</b>
-----------------------------	-----------

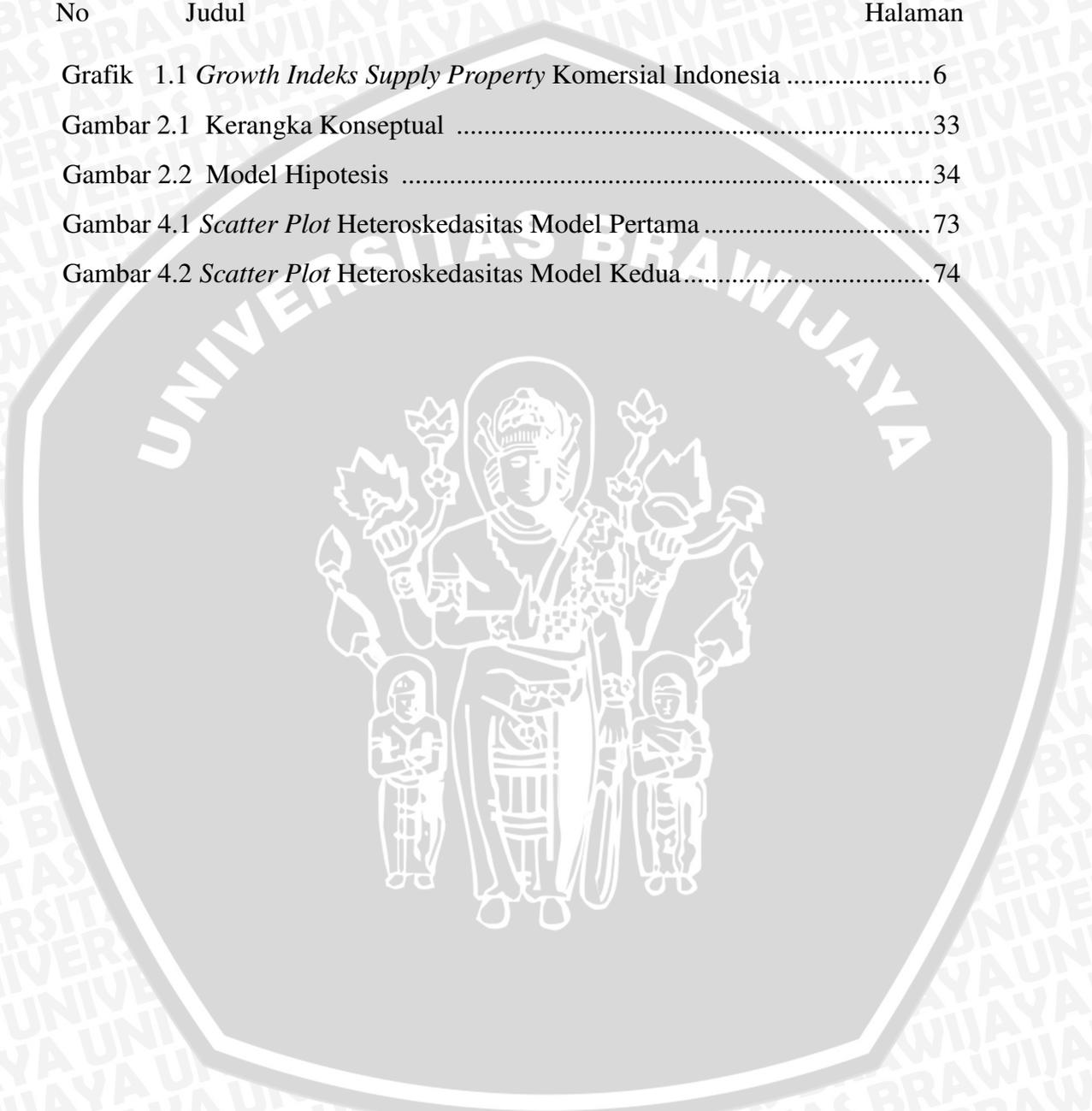
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>97</b>
-----------------------	-----------

## DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
Tabel 1.1	Daftar Perusahaan Padat dan Tidak Padat <i>Intellectual Capital</i> .....	5
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	16
Tabel 2.2	Ringkasan Komponen <i>Intellectual Capital</i> .....	22
Tabel 2.3	Klasifikasi <i>Intellectual Capital</i> .....	25
Tabel 3.1	Pemilihan Sampel Penelitian .....	42
Tabel 3.2	Durbin Waston <i>Test</i> .....	45
Tabel 4.1	Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia .....	49
Tabel 4.2	Hasil Perhitungan VACA Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2013-2015 .....	63
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan VAHU Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2013-2015 .....	64
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan STVA Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2013-2015 .....	64
Tabel 4.5	Hasil Perhitungan VAIC™ Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2013-2015 .....	65
Tabel 4.6	Hasil Perhitungan ROI Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2013-2015 .....	65
Tabel 4.7	Hasil Perhitungan <i>Tobin's Q</i> Perusahaan Sub Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Periode 2013-2015 .....	66
Tabel 4.8	Statistika Deskriptif.....	67
Tabel 4.9	Uji Asumsi Normalitas.....	69
Tabel 4.10	Uji Asumsi Multikolinearitas.....	70
Tabel 4.11	Uji Asumsi Autokorelasi.....	72
Tabel 4.12	Analisis Linear Berganda.....	75
Tabel 4.13	<i>Moderating Regression Analysis</i> .....	77
Tabel 4.14	Uji Simultan .....	79
Tabel 4.15	Uji Parsial.....	80

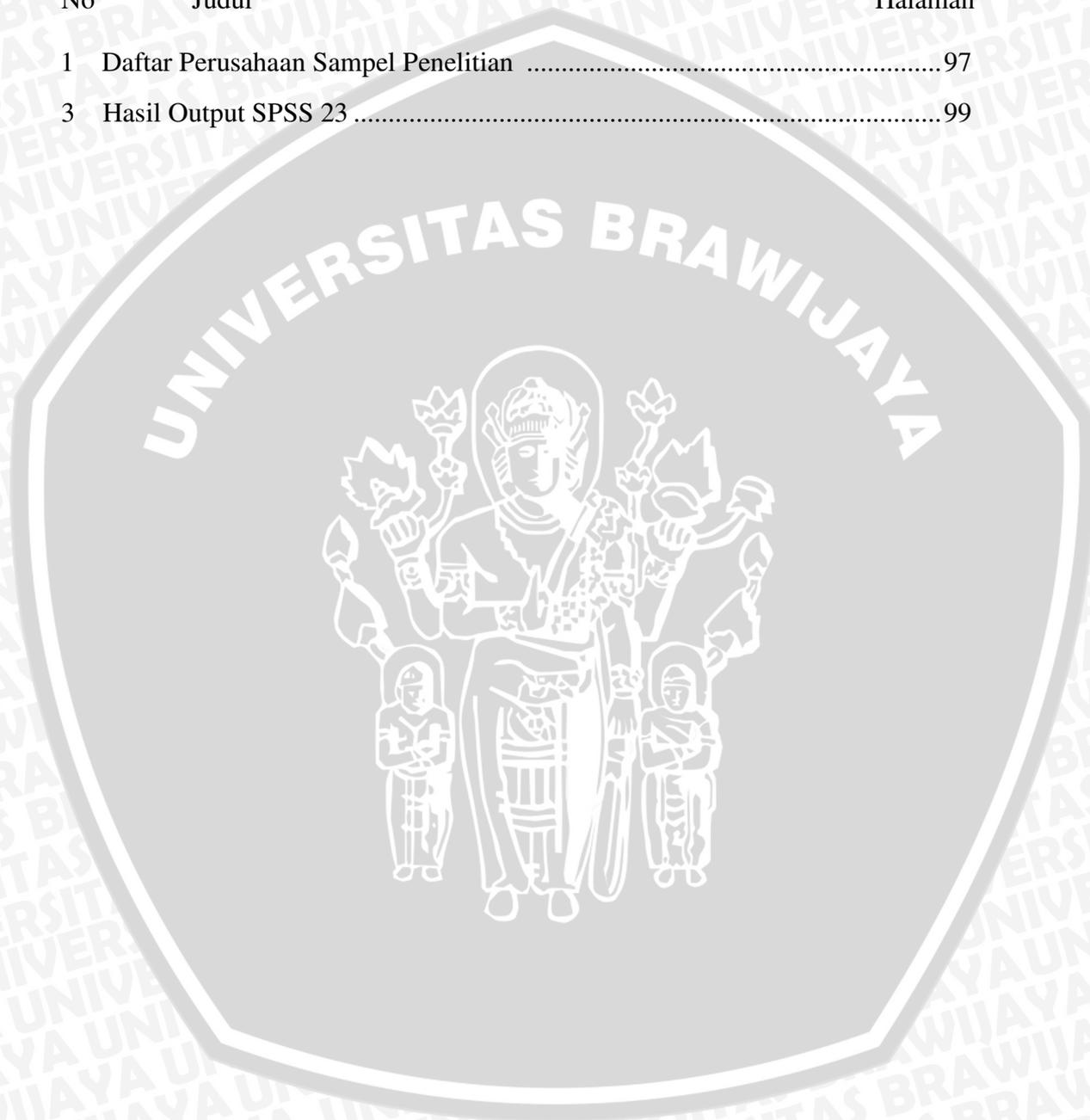
DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
Grafik 1.1	<i>Growth Indeks Supply Property</i> Komersial Indonesia .....	6
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual .....	33
Gambar 2.2	Model Hipotesis .....	34
Gambar 4.1	<i>Scatter Plot</i> Heteroskedasitas Model Pertama .....	73
Gambar 4.2	<i>Scatter Plot</i> Heteroskedasitas Model Kedua .....	74



## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian .....	97
3	Hasil Output SPSS 23 .....	99



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Globalisasi, teknologi serta inovasi saat ini sudah semakin berkembang didalam dunia bisnis, sehingga secara tidak langsung memaksa perusahaan-perusahaan terus melakukan pembaharuan dalam menjalankan bisnisnya. Perusahaan harus melakukan pembaharuan agar tetap bisa bertahan ditengah ketatnya persaingan tidak hanya aspek teknologi yang mengalami perkembangan namun juga berbagai aspek kehidupan manusia yang telah mengalami pertumbuhan dan perkembangan dalam beberapa tahun terakhir ini. Pertumbuhan yang terjadi tidak lepas dari peran pengetahuan dan teknologi yang sudah sangat berkembang saat ini.

Pengetahuan berbasis sumber daya manusia (*knowledge based-resources*) menjadi salah satu strategi bersaing yang merupakan kunci kesuksesan dalam persaingan yang terjadi antar perusahaan. Perusahaan harus mempunyai nilai tambah yang akan membuat perusahaan menjadi lebih unggul dari perusahaan lain. Fakta menyebutkan bahwa keberhasilan dalam bisnis didukung dengan teknologi yang berbasis pengetahuan. Berhubungan dengan pengetahuan sebagai sumber daya ekonomi yang penting dalam suatu organisasi, maka *intellectual capital* memiliki peran penting dalam kemajuan bisnis berbasis pengetahuan. *Intellectual capital* terkait dengan keunggulan kompetitif, keunggulan kompetitif ini dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan seiring dengan meningkatnya

kinerja *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Modal intelektual (*intellectual capital*) dapat dikatakan baik jika perusahaan dapat mengembangkan kemampuan dalam memotivasi karyawannya agar dapat berinovasi dan dapat meningkatkan produktivitasnya, serta memiliki sistem dan struktur yang dapat mendukung perusahaan dalam mempertahankan bahkan meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Bontis *et al* dalam Ulum (2009) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), *customer capital* (CC). Menurut Bontis *et al.* (2000) secara sederhana HC merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya, HC merupakan kombinasi dari *genetic inheritance; education; experience, and attitude* tentang kehidupan dan bisnis. Lebih lanjut Bontis *et al.* (2000) menyebutkan bahwa SC meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi, termasuk dalam hal ini adalah *database, organisational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari pada nilai materinya. Sedangkan tema utama dari CC adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis (Bontis *et al.*, 2000).

Pengungkapan *intellectual capital* sudah diteliti di beberapa negara, seperti penelitian yang dilakukan Firer dan Williams (2003) yang melakukan penelitian di Afrika Selatan dengan hasil bahwa *intellectual capital* (VAIC™) berhubungan dengan kinerja perusahaan (ROA, ATO, MB), selanjutnya penelitian yang

dilakukan oleh Mavridis (2004) di Jepang dengan hasil VAIC™ dapat digunakan untuk merangking perusahaan di Jepang berdasarkan kinerja *intellectual capital*. Penelitian Chen *et al.* (2005) yang dilakukan di Taiwan mengatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Tan *et al* (2007) yang dilakukan di Singapore menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan baik untuk sekarang dan dimasa yang akan datang.

Di Indonesia, fenomena IC mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No. 19 yang direvisi pada tahun 2000 tentang aktiva tidak berwujud. PSAK No. 19 tidak menyebutkan secara eksplisit sebagai *intellectual capital*, namun dengan munculnya PSAK tersebut *intellectual capital* telah mendapatkan perhatian. PSAK 19 yang didalamnya berisi secara implisit menyinggung tentang *intellectual capital*, namun dalam prakteknya *intellectual capital* masih belum dikenal secara luas di Indonesia (Abidin, 2000 dalam ulum, 2009).

Implementasi *intellectual capital* sendiri masih terbilang baru di Indonesia, kendala yang sering terjadi dalam pengungkapan *intellectual capital* di perusahaan yaitu nilai tambah apa yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai tambah ini dapat dilihat dari proses produksi, kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sampai pada loyalitas konsumen terhadap perusahaan. Nilai tambah dalam perusahaan bisa didapatkan dengan *intellectual capital* yang dapat diperoleh dari budaya pengembangan perusahaan maupun kemampuan perusahaan dalam memotivasi karyawannya sehingga hasil produktivitas dapat bertahan atau bahkan

meningkat, jika terjadi hal demikian maka tingkat profitabilitas perusahaan akan meningkat.

*Intellectual capital* dapat memiliki pengaruh dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005). *Intellectual capital* pada penelitian ini sebagai variabel independen yang akan diukur menggunakan VAIC™ (VACA, VAHU, STVA) (Pulic, 1999) karena metode VAIC™ menggunakan data yang mudah diperoleh dari angka-angka laporan keuangan perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur oleh *Tobin's Q*, pemilihan *Tobin's Q* dalam penelitian ini karena *Tobin's Q* mewakili gambaran suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel moderasi yang diukur dengan profitabilitas (ROI) yang akan menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total dana yang diinvestasikan.

Di Indonesia penelitian mengenai *intellectual capital* telah banyak dilakukan, diantaranya oleh Randa dan Solon (2012) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* (VAIC™) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), Faza dan Hidayah (2014) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap ATO dan *Tobin's Q*, Laurensia dan Hatane (2015) menyatakan bahwa VAHU berpengaruh terhadap *Tobin's Q* tetapi VACA dan STVA tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q*, dan penelitian yang dilakukan oleh Vebriany (2014) menyatakan bahwa VACA, VAHU, dan STVA tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q*.

Impian dari perusahaan yaitu mengoptimalkan profitabilitas beserta nilai perusahaan. Nilai dari perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan tersebut, semakin tinggi perbedaan harga saham dengan nilai buku aktiva perusahaan maka menunjukkan adanya *hidden value* yang dimiliki perusahaan. Sehingga jika pertumbuhan investasi meningkat maka dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Pengelolaan sumber daya perusahaan yang baik akan berdampak juga pada kinerja *intellectual capital* perusahaan.

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan padat *Intellectual Capital* dan tidak padat *Intellectual Capital*

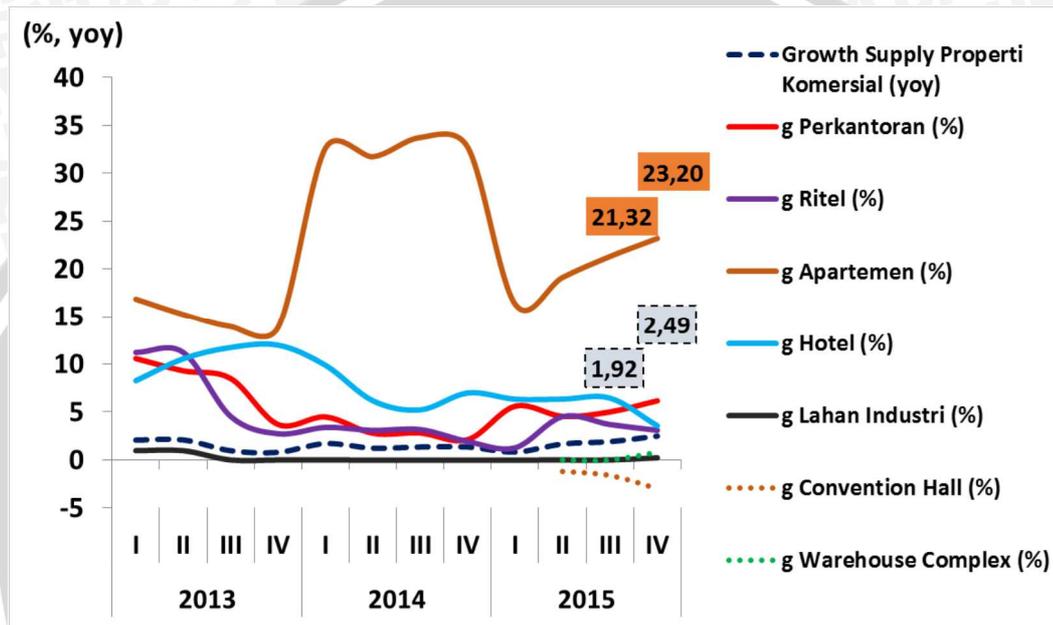
<b><i>High-IC Intensive Industries</i></b>	<b><i>Low- IC Intensive Industries</i></b>
<i>Automobile and components</i>	<i>Commercial Services and Supplies</i>
<i>Banks</i>	<i>Consumer Durables and Apparels</i>
<i>Capital Goods</i>	<i>Consumer Services</i>
<i>Diversified Financials</i>	<i>Energy</i>
<i>Health Care Equipment and Services</i>	<i>Food, Beverage and Retailing</i>
<i>Insurance</i>	<i>Materials</i>
<i>Media</i>	<i>Retail</i>
<i>Pharmaceutical, Biotechnology, and Life Science</i>	<i>Transportation</i>
<i>Real Estate</i>	<i>Utilities</i>
<i>Semi Conductors and Semi Conductor Equipment</i>	
<i>Software and Services</i>	
<i>Telecommunication Services</i>	

Sumber : GICS dalam Woodcock dan Whiting (2009)

*Global Industry Classification Standard* (GICS) merupakan sistem pengelompokan industri yang dikembangkan oleh *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) dan *Standard & Poor* (S&P) yang digunakan oleh komunitas keuangan global, karena pengelompokan standar dibuat secara global,

maka diharapkan standar pengelompokan ini juga dapat diterapkan pada perusahaan di Indonesia.

Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* karena termasuk kedalam pengelompokan *High-IC Intensive Industries*.



**Gambar 1.1 Growth Indeks Supply Property Komersial (yoy) Indonesia**

Sumber : Badan Pusat Statistik (2016)

Dari grafik diatas dapat dilihat secara tahunan (yoy) indeks pasokan properti mengalami peningkatan lebih tinggi dari sebelumnya, yaitu 1,92% (yoy) menjadi 2,49% (yoy). Kenaikan pasokan berasal dari semua segmen properti kecuali dari segmen *convention hall* yang mengalami kontraksi sebesar -2,98% (yoy) sehingga dengan adanya kenaikan dari tahun sebelumnya dapat diartikan bisnis *property* dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan karena banyaknya pembangunan perumahan, perkantoran dll, sehingga perusahaan *property* dan *real estate* harus dapat mengelola berbagai macam aspek dari aset yang dimiliki agar dapat menciptakan profitabilitas dan nilai tambah bagi perusahaan yang akan

dapat memacu ketertarikan investor untuk berinvestasi pada sektor *property* dan *real estate*.

Dari uraian diatas penelitian ini berusaha meneliti hubungan antara ***Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada perusahaan Sub Sektor *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.**

### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah *intellectual capital* yang diproksikan dengan *value added employed capital* (VACA), *value added human capital* (VAHU), *structural capital value added* (STVA) berpengaruh secara parsial signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) ?
2. Apakah *intellectual capital* (VAIC™) berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)?
3. Apakah Profitabilitas (ROI) memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat ditarik sebagai tujuan penelitian yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh VACA, VAHU, STVA secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC™) secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dengan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*).

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada :

##### **1. Bagi Peneliti**

Dapat menambah pengetahuan peneliti tentang *intellectual capital* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan untuk menambah wawasan dalam manajemen keuangan.

##### **2. Bagi Praktisi**

Penelitian ini dapat menjadi alat untuk mengukur tingkat profitabilitas dan mengetahui nilai perusahaan di pasar sehingga dapat memberikan keuntungan di masa depan.

##### **3. Bagi Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai sarana pengembangan pengetahuan, wawasan khususnya dalam bidang manajemen keuangan serta dapat dijadikan perbandingan untuk penelitian yang sama.

##### **4. Bagi peneliti berikutnya**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan sebagai kerangka berfikir untuk penelitian selanjutnya dengan tema penelitian yang sama.

## E. Sistematika Pembahasan

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini peneliti menjelaskan mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

### **BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini peneliti menjelaskan mengenai penelitian terdahulu dan landasan teori yang digunakan dalam penelitian, teori yang digunakan yaitu : *intellectual capital*, komponen dan pengukuran *intellectual capital*, pengertian nilai perusahaan dan profitabilitas serta konsep pemikiran dan hipotesis.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

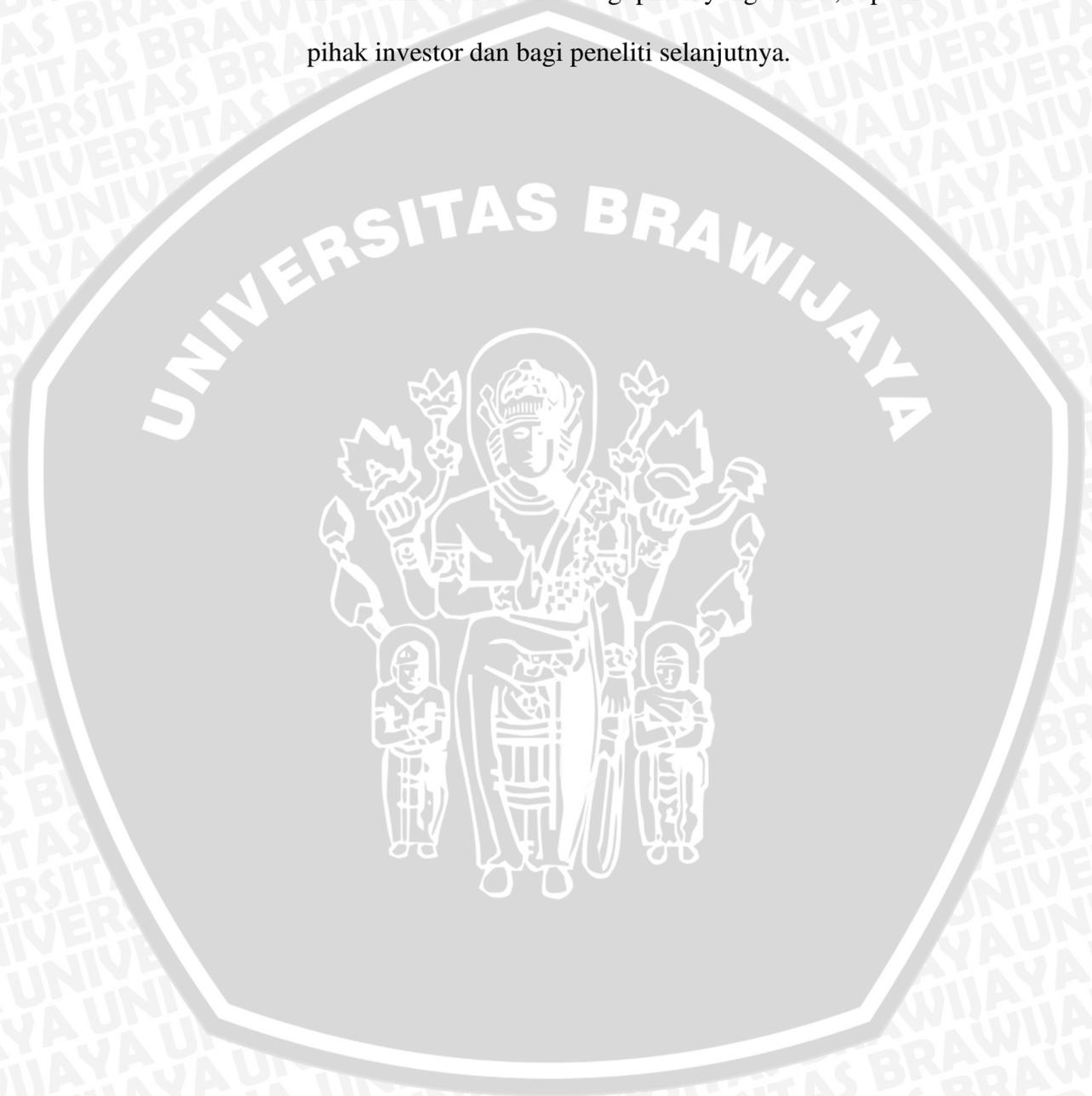
Bab ini peneliti menjelaskan mengenai jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel beserta definisi operasionalnya, jumlah populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data.

### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan hasil dari penelitian dan pembahasan mengenai gambaran umum objek perusahaan penelitian, hasil analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian serta memberikan saran-saran bagi pihak yang terkait, seperti pihak investor dan bagi peneliti selanjutnya.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Faza dan Hidayah (2014)

Penelitian Faza dan Hidayah yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Nilai Perusahaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *intellectual capital* yang diprosikan oleh VACA, VAHU, STVA dan VAIC™, variabel dependen dalam penelitian yaitu profitabilitas yang diprosikan oleh ROA, ROE, ATO dan nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Tobin's Q*. Hasil penelitian Faza dan Hidayah yaitu terdapat pengaruh positif antara *intellectual capital* dengan *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), tetapi *intellectual capital* tidak berpengaruh positif terhadap *assets turnover* (ATO) dan *tobin's Q*.

2. Oktavia (2015)

Penelitian oktavia yang berjudul “Analisis Dampak *Good Corporate Governance* (GCG) dan Faktor Fundamental Bank terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014”. Penelitian oktavia menggunakan 6 variabel independen yaitu jumlah komisaris independen, jumlah komite audit, LDR, CAR, dan ROI, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *Tobin's Q*. Penelitian Oktavia menggunakan

11 sampel dengan menggunakan teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan pendekatan data panel yang menggunakan alat Eviews 6.0, hasil penelitian Oktavia adalah jumlah komisaris independen, jumlah direktur independen, jumlah komite audit, dan *loan to deposit* (LDR) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*. Sedangkan *capital adequacy ratio* (CAR), dan *return on investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hasil uji F secara simultan jumlah komisaris independen, jumlah direktur independen, jumlah komite audit, *load to deposit ratio* (LDR), *capital adequacy ratio* (CAR), dan *return on investment* (ROI) berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*.

### 3. Laurensia dan Hatane (2015)

Penelitian Laurensia dan Hatane yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* dalam Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012”. Variabel bebas dalam penelitian Laurensia dan Hatane adalah VAIC™, variabel terikatnya adalah *Financial Performance* dan Nilai Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS. Hasil penelitian Laurensia dan Hatane adalah terdapat pengaruh secara simultan seluruh variabel bebas yang diprosikan oleh VACA, VAHU, STVA yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu ROA, ROE, ATO, SG, *Tobin's Q* dan PER. Hasil uji t (parsial) hanya variabel VACA berpengaruh dominan terhadap profitabilitas perusahaan yaitu ROA dan ROE. Sedangkan yang berpengaruh dominan terhadap variabel produktivitas adalah

VAHU terhadap ATO, SG dan *Tobin's Q*, dan STVA berpengaruh signifikan terhadap PER.

#### 4. Vebriany (2014)

Penelitian Vebriany yang berjudul “*The Effect Of Intellectual Capital And Profitability To Firm Value Study On Mining Companies Listed In Indoensia Stock Exchange 2009-2013*”. Penelitian Vebriany menggunakan model Pulic-*Value Added Intellectual Coefficients* (VAIC™) yang diproksikan oleh VACA, VAHU, dan STVA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang diukur oleh *Tobin's Q*, penelitian Vebriany menggunakan 70 sampel dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian Vebriany menjelaskan bahwa VACA, VAHU, dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

#### 5. Randa dan Solon (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Randa dan Solon berjudul “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur yng Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian Randa dan Solon menggunakan model Pulic yaitu VAIC™ dan nilai perusahaan yang diukur oleh *Tobin's Q*. Hasil penelitian Randa dan Solon adalah modal intelektual yang diukur oleh VAIC™ (VACA,VAHU,STVA) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

6. Fazrin (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Fazrin berjudul “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014”. Variabel independen dalam penelitian ini adalah VACA ( $X_1$ ), VAHU ( $X_2$ ), dan STVA ( $X_3$ ), variabel dependen dalam penelitian Fazrin adalah Tobin’s Q ( $Y$ ). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial VACA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan VAHU dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. VACA, VAHU, STVA berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

7. Gozali dan Hatane (2013)

Penelitian ini dilakukan oleh Gozali dan Hatane berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Khususnya di Industri Keuangan dan Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012”. Metode yang digunakan adalah VAIC dari Pulic (1998) yang dihubungkan dengan kinerja keuangan (ROA, ROE, *Employee Productivity*) dan nilai perusahaan (*Market to Book Value Ratio*, Tobin’s Q). Hasil dari penelitian ini adalah adanya pengaruh yang positif dan signifikan antara VAIC dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Indikator VAIC yang paling berpengaruh positif dan signifikan adalah *structural capital*. Pengaruh VAIC terhadap kinerja keuangan perusahaan lebih besar daripada pengaruh VAIC terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan baik terhadap kinerja keuangan perusahaan, Berdasarkan hasil pengujian, *Structural capital value added* (STVA) berpengaruh

positif dan paling signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. *Human capital* berada di posisi kedua dalam hal memiliki efek yang positif dan signifikan. Berdasarkan hasil pengujian, ROA dan Tobin's Q adalah indikator yang paling terpapar pengaruh positif dan signifikan dari VAIC perusahaan.

#### 8. Simanungkalit (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Simanungkalit yang berjudul “ Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013)”. Penelitian Simanungkalit 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). 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.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1	Faza dan Hidayah (2014)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen : Modal Intelektual (VAIC™) variabel Dependen: ROA, ROE, ATO, dan <i>Tobins'Q</i>	Analisis regresi linear sederhana	1. <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROA. 2. <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROE. 3. <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh positif terhadap ATO dan <i>Tobin's Q</i> .
2	Oktavia (2015)	Analisis Dampak <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan Faktor Fundamental Bank terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di BEI tahun 2012-2014	Variabel Independen : <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Variabel Dependen : LDR, CAR, ROI dan <i>Tobin's Q</i>	Analisis regresi linear berganda	1. Jumlah komite audit dan LDR berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> . 2. CAR dan ROI berpengaruh signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> .
3	Laurensia dan Hatane (2015)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dalam Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Konsumsi di BEI tahun 2008-2012)	Variabel Independen : VACA, VAHU, STVA. Variabel Dependen: ROA, ROE, EC, <i>Tobins'Q</i> dan PER	Analisis regresi linear berganda	1. VACA berpengaruh signifikan pada ROA dan ROE. 2. VAHU berpengaruh signifikan pada <i>Tobin's Q</i> , ATO, dan SG. 3. STVA berpengaruh signifikan pada PER.
4	Vebriany (2014)	<i>The Effect of Intellectual Capital and Profitability to</i>	Variabel Independen : VACA,	Analisis regresi linear berganda	1. VACA, VAHU, STVA tidak berpengaruh terhadap <i>Tobin's</i>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
		<i>Firm Value Study on Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2009-2013</i>	VAHU, STVA, dan ROE Variabel Dependen: <i>Tobin's Q</i>		2. ROE berpengaruh terhadap <i>Tobin's Q</i> .
5	Randa dan Solon (2012)	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Independen : Modal Intelektual (VAIC <sup>TM</sup> ), Variabel Dependen: <i>Tobin's Q</i>	Analisis regresi linear berganda	1. VAIC <sup>TM</sup> berpengaruh positif terhadap <i>Tobin's Q</i> .
6	Fazrin (2015)	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014	Variabel Independen : VACA, VAHU, dan STVA Variabel Dependen: <i>Tobin's Q</i>	Analisis regresi linear berganda	1. VACA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. VAHU dan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. VACA, VAHU, STVA berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
7	Gozali dan Hatane (2013)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Khususnya di Industri Keuangan dan Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek	Variabel Independen : <i>Intellectual Capital</i> variabel Dependen: ROA, ROE, <i>Employee Productivity</i> , <i>Tobins'Q</i>	<i>Partial Least Square</i>	1. Berdasarkan hasil pengujian, <i>intellectual capital</i> berpengaruh positif dan signifikan baik terhadap kinerja keuangan perusahaan 2. Berdasarkan hasil pengujian, <i>Structural capital value added</i> (STVA)

Lanjutan Tabel 2.1

No	Peneliti	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
		Indonesia Tahun 2008-2012			berpengaruh positif dan paling signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. 3. Berdasarkan hasil pengujian, ROA dan Tobin's Q adalah indikator yang paling terpapar pengaruh positif dan signifikan dari VAIC perusahaan.
8	Simanungkalit (2015)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013)	Variabel Independen : <i>Intellectual Capital</i> Variabel Dependen: <i>price to book value</i> (PBV) Variabel Intervening : <i>Return on Asset</i> (ROA)	<i>Path analysis</i>	1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VACA dan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. 2. VACA dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV 3. Kinerja keuangan memediasi hubungan antara VACA dan STVA terhadap nilai perusahaan

Sumber : data diolah (2016)

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

Menurut Penrose (1959) menyatakan bahwa sumber daya dalam perusahaan akan memberikan karakter yang berbeda untuk tiap-tiap perusahaan. Menurut Barney (1991) dalam RBV, perusahaan tidak dapat untuk membeli atau mengambil keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh organisasi lain, karena keunggulan tersebut unik, sukar untuk ditiru, hanya perusahaan yang menciptakan yang dapat menggunakannya. *Resource Based Theory* menggambarkan mengenai sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan, bagaimana perusahaan dapat mengolah dan memaksimalkan penggunaan sumber dayanya dengan efektif dan efisien. *Resources Based Theory* menekankan bahwa kekuatan bersaing perusahaan berasal dari internal perusahaan berupa sumber daya yang dimiliki. Menurut Wernerfelt (1984) RBV perusahaan dapat unggul dalam persaingan bisnis dan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan mengelola aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui (2003) mengatakan strategi potensial yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud. Belkaoui (2003) mengatakan bahwa investor akan lebih melihat dan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual dengan baik karena akan membuat perusahaan menghasilkan modal intelektual yang besar dari perusahaan lain.

### C. Stakeholder Theory

Terdapat teori yang mendasari penelitian ini, yaitu *stakeholder theory*. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa *stakeholder* perusahaan mempunyai hak untuk diberikan informasi mengenai aktivitas perusahaan walaupun para *stakeholder* tidak akan menggunakan informasi tersebut dan para *stakeholder* tidak dapat memainkan peranan untuk meningkatkan keberlangsungan hidup perusahaan dimasa depan (Deegan, dalam ulum 2009). Teori *stakeholder* lebih mengutamakan para *stakeholder* dan menganggap *stakeholder* merupakan kekuatan yang akan menciptakan nilai bagi perusahaan.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya entitas yang beroperasi untuk kepentingan individu melainkan harus dapat memberikan manfaat bagi para *stakeholder*. Deegan dalam Ulum (2009) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan. Tujuan dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer mengetahui lingkungan *stakeholder* perusahaan dan melakukan pengelolaan lebih efektif diantara hubungan dilingkungan perusahaan. Tujuan lainnya untuk membantu para manajer meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi para *stakeholder*.

Teori ini dapat diuji dengan berbagai cara salah satunya dengan menggunakan *content analysis* atas laporan keuangan perusahaan (Guthrie *et al.*, dalam Ulum 2009). Menurut Guthrie *et al.* dalam ulum (2009), laporan keuangan merupakan cara yang paling efisien bagi organisasi untuk berkomunikasi dengan para *stakeholder* yang dianggap memiliki keterkaitan dalam pengendalian aspek-

aspek strategis tertentu dari organisasi. Para *stakeholder* akan berusaha untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder* tersebut. Para *stakeholder* berkepentingan untuk memengaruhi manajemen dalam proses pengelolaan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki organisasi, karena dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi sumber daya organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan dan meningkatnya *return* yang dihasilkan merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

#### **D. Pengertian *Intellectual Capital***

Sampai saat ini banyak sudah banyak literatur yang mendefinisikan tentang *intellectual capital*. Salah satu definisi IC yang sering digunakan dinyatakan oleh *Organisation of Economic Cooperation dan Development* (OECD, 1999 dalam ulum, 2009) yang menjabarkan IC sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tak berwujud: (1) *organisational (structural) capital*; dan (2) *human capital*. Sebagai sebuah konsep *intellectual capital* mengacu pada modal-modal tidak berwujud (*intangible assets*) yang berhubungan dengan pengetahuan, pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan oleh sebuah perusahaan. Seringkali IC diartikan sebagai sumber daya pengetahuan berupa karyawan, pelanggan, proses atau teknologi dimana perusahaan dapat menggunakannya dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh *et al.*, dalam ulum, 2009). Bontis *et al.* dalam ulum (2009) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi hal yang utama, yaitu :

tiga konstruk utama dari *intellectual capital*, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), *customer capital* (CC). Menurut Bontis *et al.* (2000), secara sederhana HC merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. HC merupakan kombinasi dari *genetic inheritance; education; experience; and attitude* tentang kehidupan dan bisnis.

Lebih lanjut Bontis *et al.* dalam Ulum (2009) menyebutkan bahwa

SC meliputi seluruh *non-human storehouse of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organizational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari materinya. *Customer Capital* (CC) merupakan pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkan hal tersebut melalui proses berbisnis (Bontis *et al.*, dalam Ulum, 2009).

a. Komponen *Intellectual Capital*

Banyak sekali definisi dari berbagai macam pendapat para pakar dan kalangan bisnis mengenai *Intellectual Capital*, namun jika ditarik kesimpulan secara garis besar dari definisi *intellectual capital* yang dikembangkan oleh para pakar maka *intellectual capital* dapat diartikan sebagai hasil dari apa yang dihasilkan dari tiga elemen utama dalam organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berhubungan dengan kemampuan pengetahuan dan teknologi yang dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan dalam keunggulan bersaing. Berikut tabel yang menyajikan ringkasan klasifikasi komponen-komponen *intellectual capital* oleh para ahli.

**Tabel 2.2 Ringkasan Komponen *Intellectual Capital***

<i>Study</i>	<i>Intellectual Capital Component</i>	<i>Description of Component as Defined by Researcher</i>	<i>Example of Respective Component</i>
Edvinsson (1997)	<i>Human Capital</i>	<i>Combined knowledge, skill, innovativeness and ability of the company's individual employees to meet the task at hand</i>	a. <i>Company Value</i> b. <i>Company Philosophy</i> c. <i>Organizational Culture</i>
	<i>Structural</i>	<i>The firm's infrastructure</i>	a. <i>Software</i>

Lanjutan Tabel 2.2

<b>Study</b>	<b>Intellectual Capital Component</b>	<b>Description of Component as Defined by Researcher</b>	<b>Example of Respective Component</b>
	<i>Capital</i>	<i>that supports an employee's productivity</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>b. Databases</li> <li>c. Patents</li> <li>d. Trademarks</li> </ul>
Brinker (1997)	<i>Structural Capital</i>	<i>Infrastructure that supports the human capital component of intellectual capital</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Information Technology Systems</li> <li>b. Company Image</li> <li>c. Organizational Concept and Documentation</li> </ul>
	<i>Human Capital</i>	<i>Capability of employees to provide solutions to customers, to innovate and to renew. Also includes the dynamic of an intelligent (learning) organization in a changing competitive environment, its creativity, and innovativeness</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Tacit Knowledge</li> <li>b. Explicit Knowledge</li> <li>c. Training Programs</li> <li>d. Recruitment</li> </ul>
	<i>Customer Capital</i>	<i>Relationships with people with whom a company does business</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Long-term Contracts</li> <li>b. Customers Satisfaction</li> <li>c. Customer Profile</li> <li>d. Customers Success (renewal of contracts)</li> </ul>
Brooking (1996)	<i>Market Assets</i>	<i>Potential of an organization with respect to its market-related intangibles</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Repeat Business Percentage</li> <li>b. Value Associated with Goodwill</li> <li>c. Dominance from Marketing Strategies</li> </ul>
	<i>Intellectual Property Assets</i>	<i>The know-how, copy right, patent, semiconductor, topography right, and various design rights of the company</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Reputation of Intellectual Property Development</li> <li>b. Dist. of Intellectual Property Held</li> <li>c. Total Intellectual Property Investment</li> <li>d. Intellectual Property Renewed/Revised</li> </ul>
	<i>Human-Centred Assets</i>	<i>Collective expertise, creative capability, leadership, entrepreneurial and managerial skills embodied by the employees of the organisation. Also includes the psychometric data and indicators on how individuals perform under situations such as high stress</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Dist. Employees by Gender, Age and Seniority</li> <li>b. Employee Education Investment</li> <li>c. Employee Turnover</li> </ul>
	<i>Infrastructure</i>	<i>Technologies, methodologies</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Methodologies for</li> </ul>

Lanjutan Tabel 2.2

<i>Study</i>	<i>Intellectual Capital Component</i>	<i>Description of Component as Defined by Researcher</i>	<i>Example of Respective Component</i>
	<i>Assets</i>	<i>and processes enabling the organization to function</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>b. Databases on Markets and Customers</i></li> <li><i>c. Communication Systems</i></li> </ul>
Drapper (1998)	<i>Structural Capital</i>	<i>The value of what is left when the human capital-the employees has gone home</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>a. Information Systems</i></li> <li><i>b. Customer List</i></li> <li><i>c. Oprational Ducementations</i></li> </ul>
	<i>Human Capital</i>	<i>Accumulated value of investments in employee training, competence and future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>a. Employee Satisfaction</i></li> <li><i>b. Employee Education Investment</i></li> <li><i>c. Employee Turnover and Seniority</i></li> </ul>
	<i>Customer Capital</i>	<i>Value of the customer base, customer relationship, and customer potential</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>a. Customer Contract Renewal</i></li> <li><i>b. Customer Satisfaction</i></li> <li><i>c. New Customer Figures</i></li> </ul>
	<i>Organizational Capital</i>	<i>Systematized and packaged competence combining systems for leveraging the company's innovative strength and value-creating organizational capability</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>a. Organizational Philosophy</i></li> <li><i>b. Company Strategies and Directives</i></li> </ul>
	<i>Innovation Capital</i>	<i>Renewal strength in a company, expressed as protected commercial rights, intellectual property, and other intangible assets and values</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>a. Commercial Rights</i></li> <li><i>b. Intellectual Rights</i></li> </ul>
	<i>Processing Capital</i>	<i>The combined value of value-creating processes</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li><i>a. Time for processing of Orders</i></li> <li><i>b. Product Development Time</i></li> <li><i>c. Human Resource Dist. by Processes</i></li> </ul>

Sumber : William dalam Ulum (2009)

IFAC dalam Ulum (2009) mengelompokan *intellectual capital* menjadi tiga kategori, yaitu : (1) *Organizational Capital*, (2) *Relational Capital*, (3) *Human Capital*. *Organizational Capital* dibagi menjadi dua, a) *intellectual*

*property* dan *b) infrastructure assets*. Pengelompokan *intellectual capital* dapat dilihat dari tabel berikut :

Tabel 2.3 Klasifikasi *intellectual capital*

<i>Organizational Capital</i>	<i>Relational Capital</i>	<i>Human Capital</i>
<i>Intellectual Property:</i>	a. <i>Brands</i>	a. <i>Know-how</i>
a. <i>Patents</i>	b. <i>Customers</i>	b. <i>Education</i>
b. <i>Copyrights</i>	c. <i>Customer loyalty</i>	c. <i>Vocational qualification</i>
c. <i>Design rights</i>	d. <i>Backlog orders</i>	d. <i>Work-related knowledge</i>
d. <i>Trade secret</i>	e. <i>Company names</i>	e. <i>Work-related competencies</i>
e. <i>Trademarks</i>	f. <i>Distribution channels</i>	f. <i>Entrepreneurial spirit, innovativeness, proactive and reactive abilities, changeability</i>
f. <i>Service marks</i>	g. <i>Business collaborations</i>	g. <i>Psychometric valuation</i>
<i>Infrastructure Assets:</i>	h. <i>Licensing agreements</i>	
a. <i>Management philosophy</i>	i. <i>Favourable contracts</i>	
b. <i>Corporate culture</i>	j. <i>Franchising agreements</i>	
c. <i>Management processes</i>		
d. <i>Information system</i>		
e. <i>Networking system</i>		
f. <i>Financial relations</i>		

Sumber : *Intenational Federation of Accountants* dalam Ulum (2009)

### 1. *Human Capital*

*Human capital* merupakan aset dalam *intellectual capital*. Menurut OECD dalam ulum (2009) *human capital* merupakan sumber daya manusia yang ada didalam organisasi (sumber daya tenaga kerja/karyawan) dalam *human capital* akan tercipta berbagai sumber inovasi yang akan membawa kemajuan perusahaan, tetapi *human capital* merupakan komponen *intellectual capital* yang sulit diukur. *Human capital* merupakan kemampuan perusahaan secara kolektif untuk menghasilkan solusi yang terbaik berdasarkan penguasaan pengetahuan dan teknologi dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Sveiby (2001)

mendefinisikan *human capital* sebagai “kapasitas untuk bertindak dalam berbagai macam situasi untuk menciptakan aset berwujud maupun aset tak berwujud”.

## 2. *Structural Capital*

*Structural capital* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang berkaitan dengan usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan. Jika seseorang memiliki tingkat intelektual yang tinggi, tetapi jika perusahaan memiliki sistem operasi dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja yang optimal dan potensi yang ada tidak dimanfaatkan secara maksimal tentu akan berdampak buruk pada perusahaan.

Menurut Bontis, *et.al.*, dalam Ulum (2009)

*Structure Capital* meliputi seluruh *non-human storehouse of knowledge* dalam organisasi. Dalam hal ini termasuk adalah *database, organisational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materinya.

## 3. *Relational Capital/ Customer Capital*

Komponen ini merupakan bagian dari *intellectual capital* yang memberikan nilai nyata bagi perusahaan yang bersumber dari sumber daya eksternal yang berkaitan dengan organisasi seperti konsumen dan *supplier* (OECD dalam Ulum, 2009). *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis yang tercipta antara pihak perusahaan dengan pihak diluar perusahaan yang terdiri dari pemasok yang berkualitas, pelanggan yang memiliki loyalitas tinggi, hubungan

perusahaan dengan pemerintah dan kerjasama sesama rekan bisnis. *Relational capital* dapat tercipta dari bagian diluar lingkungan perusahaan dalam meningkatkan kerjasama bisnis yang dapat memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak, sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Dalam perspektif pelanggan, Kaplan dan Norton dalam Ulum (2009) membagi kedalam dua kelompok pengukuran, yaitu :

1. *Costumer Core Measurement* (Pengukuran Inti) memiliki beberapa komponen pengukuran, yaitu :
  - a. *Market Share*, pengukuran ini mencerminkan bagian yang dikuasai perusahaan atas keseluruhan pasar yang ada. Yang meliputi antara lain: jumlah pelanggan dan volume unit penjualan.
  - b. *Customer Retention*, mengukur tingkat dimana perusahaan dapat mempertahankan hubungan dengan pelanggan.
  - c. *Customer Acquisition*, mengukur tingkat dimana suatu unit bisnis mampu menarik pelanggan baru atau memenangkan bisnis baru.
  - d. *Customer Satisfication*, menaksir tingkat kepuasan pelanggan yang terkait dengan kriteria kinerja spesifik dalam *value proposition*.
  - e. *Customer Profitability*, mengukur laba bersih dai seorang pelanggan atau segmen setelah dikurangi biaya yang khusus diperlukan untuk mendukung pelanggan tersebut.
2. *Customer Value Proposition* (Penilaian penunjang) merupakan pemicu kinerja yang terdapat pada *core value proposition* yang didasarkan pada atribut berikut:
  - a. *Product/Service Attributes*, meliputi fungsi suatu produk atau jasa, harga dan kualitas. Pelanggan memiliki preferensi yang berbeda-beda atas produk yang ditawarkan. Ada yang mengutamakan fungsi dari produk, kualitas atau harga yang murah. Perusahaan harus bisa mengidentifikasi apa yang diinginkan pelanggan atas produk atau jasa yang ditawarkan. Selanjutnya, pengukuran kinerja ditetapkan berdasarkan hal tertentu.
  - b. *Customer Relationship*, menyangkut perasaan pelanggan terhadap produk yang ditawarkan perusahaan. Perasaan konsumen ini sangat dipengaruhi oleh responsifitas dan komitmen perusahaan terhadap pelanggan berkaitan dengan masalah waktu penyampaian. Waktu merupakan komponen yang penting dalam persaingan perusahaan.

Konsumen biasanya menganggap penyelesaian order yang cepat dan tepat waktu sebagai faktor yang penting bagi kepuasan mereka.

- c. *Image and Reputation*, menggambarkan faktor-faktor *intangibile* yang menarik konsumen untuk berhubungan dengan perusahaan. Membangun *image* dan reputasi dapat dilakukan melalui iklan dan menjaga kualitas seperti yang dijanjikan.

#### E. *Value added intellectual coefficients (VAIC™)*

Metode VAIC™ dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangibile assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. Model ini merupakan instrumen untuk mengukur kemampuan kinerja *intellectual capital* suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* merupakan hal paling dasar untuk perhitungan VAIC™. *Value added* (VA) merupakan efisiensi dari *human capital* (HC), *structural capital* (SC) dan *capital employed* (CE). *Value added* (VA) dapat dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*.

*Output* (OUT) dijabarkan sebagai *revenue* yang mencakup seluruh penjualan baik produk dan jasa yang dijual dipasar. *Input* (IN) merupakan seluruh beban yang digunakan untuk memperoleh *revenue*. Model ini dinyatakan bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN, karena perannya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (*labour expenses*) tidak dihitung dalam biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN.

Hubungan dari VA dan *capital employed* (CE), dalam penelitian ini disebut VACA. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE

menghasilkan *return* yang lebih besar dari perusahaan lain, maka perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE (dana yang tersedia). Hubungan berikutnya adalah VA dan HC. *Value added human capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. VAHU mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai dalam perusahaan (Tan *et al.*, 2007). *Total salary* dan *wage costs* merupakan indikator dari HC perusahaan (Pulic, 1998). Hubungan yang ketiga adalah *structural capital coefficient* (STVA) yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikator keberhasilan SC dalam penciptaan nilai, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC tersebut. SC adalah VA dikurangi HC (Pulic, 2000). *Coefisien-coefisien* yang telah dihitung sebelumnya akan dijumlahkan dan hasil penjumlahan tersebut diformulasikan dalam indikator yang baru yaitu VAIC™ (Tan *et al.*, 2007).

#### **F. Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan memiliki makna yang luas, tidak hanya sekedar memaksimalkan laba tetapi juga bagaimana perusahaan dapat bertahan dengan nilai tambah yang dimiliki sehingga dapat membedakan dengan pesaingnya. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan harapan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham. Harga pasar dari saham perusahaan yang

terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Penelitian ini menggunakan indikator perhitungan rasio *Tobin's Q* karena rasio ini memberikan informasi yang akurat terkait kondisi perusahaan, perhitungan *Tobin's Q* memasukan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, saham biasa, ekuitas perusahaan dan seluruh aset perusahaan sehingga perhitungan dari rasio *Tobin's Q* dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk investasi. *Tobin's Q* adalah pengukur kinerja dengan cara membandingkan dua penilaian dari aset yang sama. *Tobin's Q* menggunakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar yang didapat dari jumlah saham beredar dan hutang (*entreprise value*) terhadap *replcament cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005). Interpretasi dari skor *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

- a) *Tobin's Q* < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*.  
Artinya manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan rendah.
- b) *Tobin's Q* = 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*.  
Artinya manajemen *stagnan* dalam mengelola aktiva dan potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
- c) *Tobin's Q* > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*.  
Artinya manajemen berhasil mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tinggi.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Gapensi, 2006),

semakin tinggi harga saham maka akan tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005) menyatakan bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki modal intelektual rendah. Kepemilikan dan pemanfaatan modal intelektual yang baik akan membuat perusahaan mencapai keberhasilan dalam persaingan dan menciptakan nilai tambah, sehingga investor akan memberikan apresiasi lebih pada perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan.

### G. Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, serta menunjukkan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2016:196). Menurut Kasmir (2016:197) tujuan dari rasio profitabilitas bagi perusahaan dan bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu;
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Tingkat profitabilitas merupakan cerminan bagaimana perusahaan menghasilkan laba. Salah satu indikator yang dapat digunakan dalam mengukur

profitabilitas perusahaan adalah *return on investment* (ROI). *Return on Investment* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2014:89). Hasil dari pengembalian investasi atau yang lebih dikenal dengan *Return on Investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, makin kecil (rendah) rasio ini artinya semakin tidak baik dan demikian juga sebaliknya. Profitabilitas dapat digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan. Profitabilitas sering dijadikan patokan oleh kreditur dan investor untuk menilai sehat tidaknya sebuah perusahaan, karena profitabilitas akan mempengaruhi terhadap pemberian kredit dan keputusan investasi.

ROI merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total dana yang diinvestasikan. Terkadang untuk menentukan total dana yang diinvestasikan dengan cara total investasi disamakan dengan total aset, hal tersebut dapat dijadikan patokan jika semua aset untuk dioperasikan dalam operasi utama perusahaan (*core business*). Pengukuran yang digunakan yaitu *earning after tax/total investment atau assets*. Semakin tinggi ROI yang dihasilkan maka semakin baik perusahaan dalam mengelola asetnya (Sitanggang, 2014:29).

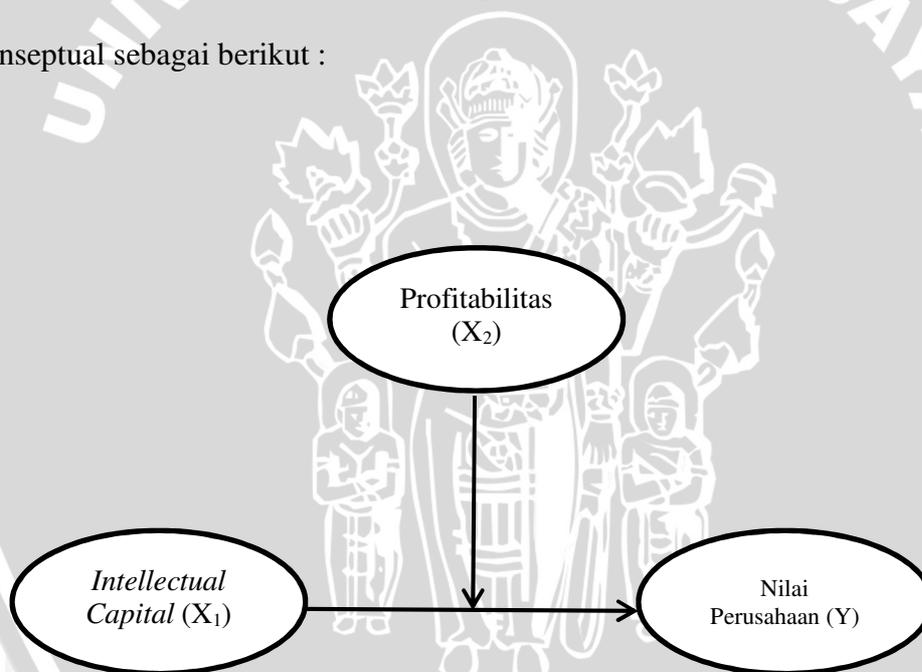
Semakin tinggi angka ROI maka semakin baik dan sebaliknya, dengan ada peningkatan yang terjadi dalam ROI maka dapat menjadi daya tarik bagi para investor, karena tingkat keuntungan bagi para investor akan semakin besar yang

tentunya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang akan mencerminkan nilai perusahaan. Sebaliknya jika hasil ROI dalam perusahaan negatif atau rugi hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan keseluruhan modal yang diinvestasikan belum mampu menghasilkan laba.

## H. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

### 1. Model Konsep

Penelitian ini menjelaskan konsep dari *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderat, dengan kerangka konseptual sebagai berikut :



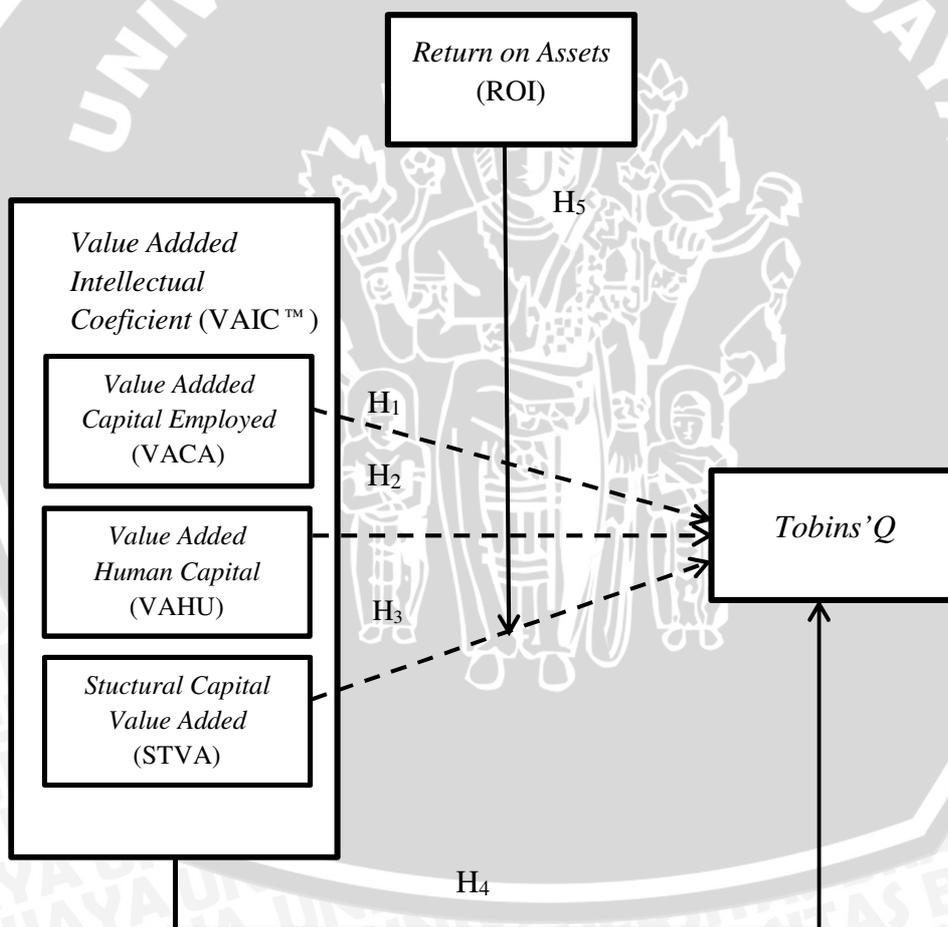
**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

Sumber: Data diolah, 2016

## 2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan (Sugiyono,2015:96).

Model hipotesis dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.2 Model Hipotesis**

Sumber : Data diolah, 2016.

Keterangan :



: Pengaruh secara simultan antara variabel bebas terhadap variabel terikat



: Pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat

Berdasarkan model hipotesis tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh signifikan dari *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap Nilai Perusahaan (*Tobins'Q*)
- H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh signifikan dari *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap Nilai Perusahaan (*Tobins'Q*)
- H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh signifikan dari *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap Nilai Perusahaan (*Tobins'Q*)
- H<sub>4</sub> : Terdapat pengaruh signifikan dari VAIC<sup>TM</sup> (VACA,VAHU,STVA) terhadap Nilai Perusahaan (*Tobins'Q*)
- H<sub>5</sub> : Terdapat pengaruh dari Profitabilitas (ROI) dalam memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan (*Tobins'Q*)

### BAB III

## METODE PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penjelasan *explanatory*/hubungan dimana penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (Agung, 2012:3). Penelitian ini menggunakan penjelasan *explanatory* maka penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis yang berguna untuk memperkuat atau menolak hipotesis yang ada. Metode dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Kuantitatif adalah metode yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dimana teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2015:14).

### B. Lokasi Penelitian

Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini dengan cara mengunduh data langsung melalui website resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan BEI sebagai tempat penelitian karena memiliki catatan historis yang panjang, lengkap dan sudah melalui proses audit sehingga data yang diperoleh akurat dan dapat di tanggung jawabkan .

### C. Variabel dan Pengukurannya

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen, dependen, dan pemoderasi. Untuk memudahkan pengukuran variabel, maka variabel tersebut perlu dioperasionalkan dalam konsep atau menjabarkan konsep secara operasional.

#### 1. Variabel Independen

Variabel independen penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur dengan VAIC™ (*Value Added Intellectual Coefficient*). VAIC™ merupakan metode untuk mengukur kinerja *intellectual capital* sebuah perusahaan (Pulic dalam Ulum, 2009). Metode ini pendekatan yang paling mudah karena data yang dibutuhkan untuk menghitung VAIC™ terdapat pada akun-akun laporan keuangan perusahaan (neraca, laba rugi). Terdapat tiga unsur komponen pada VAIC™, yaitu VACA (*physical capital*), VAHU (*human capital*), dan STVA (*structure capital*).

Menurut Pulic (1999), secara ringkas formulasi dan tahapan perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut :

##### a) Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Sumber : Pulic dalam ulum (2009)

Keterangan :

VA = *Value added*.

OUT = *Output* : total penjualan dan pendapatan lain.

IN = *Input* : beban penjualan dan biaya lain-lain (kecuali beban karyawan).

b) Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit CE terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VACA} = \text{VA} : \text{CE}$$

Sumber: Pulic dalam Ulum (2009)

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital Employed*: rasio VA terhadap CE.

VA = *Value Added*.

CE = *Capital Employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

c) Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan dengan tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan untuk HC terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VAHU} = \text{VA} : \text{HC}$$

Sumber: Pulic dalam Ulum (2009)

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital*: rasio VA terhadap HC

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* : beban karyawan

d) Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA).

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC:VA$$

Sumber: Pulic dalam Ulum (2009)

Keterangan :

STVA = *Structural Capital Value Added*: rasio SC terhadap VA

SC = *Structural Capital* : VA-HC

VA = *Value Added*

e) Menghitung VAIC<sup>TM</sup> (*Value Added Intellectual Coefficient*)

VAIC<sup>TM</sup> dijadikan sebagai indikator untuk mengukur kemampuan intelektual perusahaan.

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Sumber: Pulic dalam Ulum (2009)

Keterangan :

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

## 2. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan faktor-faktor yang diteliti dan diukur untuk menemukan adanya pengaruh variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan indikator nilai *Tobins'Q* perusahaan.

Berikut rumus nilai perusahaan dengan indikator *Tobins'Q*

$$Tobins'Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Sumber : Puspitasari dan Sudiyanto (2010:15)

Keterangan :

ME = Jumlah saham biasa yang beredar dikali dengan harga penutupan saham (*Market value off all outstanding shares*)

DEBT = Total Hutang

TA = Total Asset

## 3. Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghazali,2014:221). Variabel moderating dalam penelitian ini adalah Profitabilitas dengan menggunakan rasio *Rerurn On Invesment* (ROI) dimana rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total aset perusahaan.

Pengukuran rasio *return on aseets/ invesment* sebagai berikut :

$$\text{Return on Investment/assets} - \text{ROI/ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Investment/Assets}}$$

Sumber : Sitanggang (2014: 29)

Keterangan : EAT = *Earning Afer Tax* ( Laba Bersih )

#### D. Populasi dan Sampel

##### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas:obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono,2015:90). Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia (BEI) periode 2013-2015 sebanyak 48 perusahaan. Dari populasi yang tersedia, peneliti akan menggunakan beberapa perusahaan sebagai sampel yang akan digunakan dalam penelitian dengan cara pemilihan sampel berdasarkan kriteria.

##### 2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan katareristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel diambil dari populasi maka dari itu sampel harus betul-betul representatif (Sugiyono,2015:91). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, dengan menentukan kriteria-kriteria. Populasi dalam peelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah :

- 1) Perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.
- 2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut, periode sejak 2013 sampai 2015.
- 3) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2013-2015.
- 4) Perusahaan yang mengalami peningkatan laba pada tahun 2015.

Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI, total perusahaan sub sektor sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama tiga tahun 2013-2015 adalah 48 perusahaan *property* dan *real estate*. Berdasarkan kriteria diatas, terpilih 12 perusahaan *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan *property* dan *real estate* x 3 tahun= 36 sampel. Berikut rincian prosedur pengambilan sampel.

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan subsektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.	48
2	Perusahaan tidak yang mempublikasikan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut, periode sejak 2013 sampai 2015.	(6)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2013-2015.	(9)
4	Perusahaan yang tidak mengalami peningkatan laba pada tahun 2015.	(21)
5	Jumlah perusahaan sub sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang dijadikan sebagai sampel penelitian.	12

Sumber: Data diolah (2017)

## E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian ini yaitu menggunakan sumber data dalam bentuk data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), berupa laporan keuangan tahunan untuk menghitung *intellectual capital* beserta *tobins'Q* dan rasio profitabilitas dan ringkasan saham pada sub sektor *property* dan *real estate* periode 2013-2015. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi, karena sumber data menggunakan data sekunder maka teknik yang pengumpulan data yang digunakan yaitu dokumentasi.

## F. Analisis Data

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa adanya tujuan untuk membuat kesimpulan yang generalisasi (Sugiyono,2015:147). Menurut Ghazali (2013:19) statistik deskriptif memberikan gambaran atau penjelasan mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini, menggunakan penyebaran perhitungan data melalui perhitungan standar deviasi, rata-rata, dan perhitungan presentase. Selain itu dapat juga digunakan analisis korelasi antar variabel, analisis regresi dengan membandingkan nilai rata-rata populasi dan sampel.

### 2. Uji Asumsi Klasik

### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal (Ghozali,2014:199). Penelitian ini pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *one sample kolmogorov-smirnov test*, dengan tingkat signifikansi 5%. Uji normalitas dilakukan dengan membandingkan *asymptotic significance* dengan  $\alpha = 0,05$ . Jika *asymptotic*  $> 0,05$  maka data dinyatakan lulus uji normalitas (Santoso, 2002:212).

### 2) Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji adakah hubungan antara beberapa atau semua variabel independen didalam model regresi. Model regresi yang baik mestinya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen (Ghozali,2014:92). Untuk melakukan uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel dengan perhitungan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Multikolinearitas terjadi jika :

- a. Jika angka *tolerance*  $\leq 0,1$  artinya tidak ada kolerasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Dan hasil nilai VIF  $\geq 10$ .
- b. jika VIF  $\leq 10$  maka dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model merupakan data yang akurat dan obyektif.

### 3) Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi linear memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (periode

sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Hal tersebut berarti bahwa hasil pada periode tertentu dipengaruhi oleh periode sebelumnya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian Durbin Watson (*DW test*). Dasar pengambilan keputusan menurut (Ghozali, 2014:90) sebagai berikut:

Tabel 3.2 Durbin Watson d test : Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Ket :  $d_U$  durbin *waston upper*,  $d_L$  : durbin *waster lower*

- Bila nilai DW terletak antara batas atau *upper bound* ( $d_U$ ) dan ( $4 - d_U$ ), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* ( $d_L$ ), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- Bila nilai DW lebih besar daripada ( $4 - d_L$ ), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.

- d. Bila nilai DW terletak diantara batas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

#### 4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat tidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika terjadi perbedaan maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik jika terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk melakukan pengujian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Jika membentuk pola yang beraturan (gelombang, melebar, kemudian menyempit), artinya mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika titik-titik tidak membentuk pola yang beraturan menyebar ke atas dan ke bawah artinya terjadi homoskedastisitas.

#### 3. Analisis regresi

- a) Analisis regresi linear berganda (*multiple regression analysis*)

$$Y = c + b_0 X_1 + b_1 X_2 + e$$

- b) *Moderating regression analysis* (MRA)

$$Y = c + b_0 X_1 + b_1 X_2 + b_3 X_1 X_2 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

c : Konstanta

$\beta_1$ - $\beta_3$  : Koefisien regresi

$X_1$  : *Intellectual capital*

- $X_2$  : Profitabilitas
- $X_1X_2$  : Interaksi antara *intellectual capital* dengan Profitabilitas
- E : *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderating Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus yang digunakan untuk regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2014). Variabel perkalian antara *intellectual capital* ( $X_1$ ) dan profitabilitas ( $X_2$ ) yang merupakan variabel pemoderasi oleh karena menggambarkan pengaruh moderasi variabel profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap hubungan *intellectual capital* ( $X_1$ ) antara nilai perusahaan (Y).

#### 4. Koefisiensi Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel X (variabel independen) mempengaruhi variabel Y (dependen). Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kepastian yang paling baik dalam analisis regresi yang dinyatakan dengan koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi yaitu  $R^2 = 1$  berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen, dan jika sebaliknya  $R^2 = 0$  berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 5. Uji hipotesis

- 1) Uji bersama- sama ( Uji F )

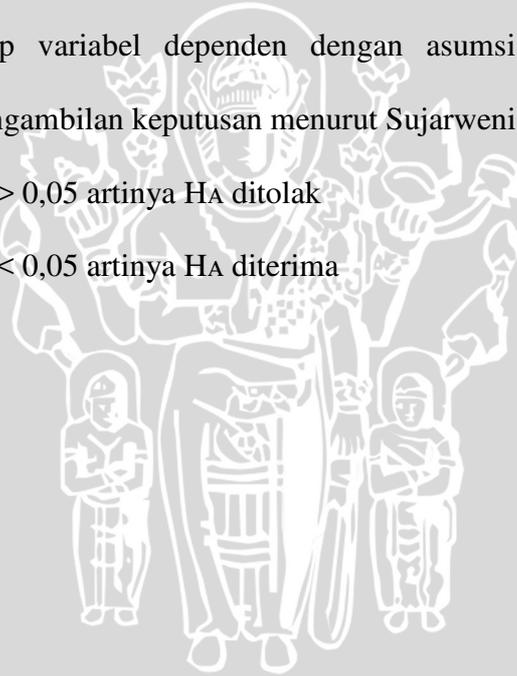
Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali,2014:22). Kriteria pengambilan keputusan menurut Sujarweni (2007:85) yaitu :

- a. Jika  $Sig > 0,05$  artinya  $H_A$  ditolak
- b. Jika  $Sig < 0,05$  artinya  $H_A$  diterima

## 2) Uji Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel lainnya konstan. Kriteria pengambilan keputusan menurut Sujarweni (2007:85) yaitu:

- a. Jika  $Sig > 0,05$  artinya  $H_A$  ditolak
- b. Jika  $Sig < 0,05$  artinya  $H_A$  diterima



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Tempat Penelitian

##### 1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa efek atau pasar modal telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, namun perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiringan dengan berbagai intensif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 4.1 Sejarah Perkembangan Bursa Efek Indonesia**

Tahun	Keterangan
Desember 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914-1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925-1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama

Lanjutan.....

Tahun	Keterangan
	dengan Bursa Efek Semarang dan Surabaya
Awal tahun 1939	Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942-1952	Bursa Efek Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956-1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agustus 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan <i>go public</i> PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977-1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menambahkan modal di Indonesia
1988-1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Pararel Indonesia (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari <i>broker</i> dan <i>dealer</i>
Desember 1988	Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88), yang memberikan kemudahan perusahaan untuk <i>go public</i> dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal
16 Juni 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
13 Juli 1992	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi

Lanjutan.....

Tahun	Keterangan
	Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS ( <i>Jakarta Automated Trading systems</i> )
10 November 1995	Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Pararel Indonesia <i>merger</i> dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat ( <i>scripless trading</i> ) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh ( <i>remote trading</i> )
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia : JATS-NextG

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2017)

## 2. Visi dan Misi BEI

### a) Visi

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

### b) Misi

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

## **B. Gambaran Umum Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian**

### **1. PT Agung Podomoro Land Tbk**

PT Agung Podomoro Land Tbk didirikan dengan akta No. 29 tanggal 30 Juli 2004. Kantor pusat PT Agung Podomoro Land beralamat di APL Tower, Jalan Latjen S. Parman Kav. 28, Jakarta Barat. PT Agung Podomoro Land memiliki jumlah karyawan tetap perusahaan dan entitas anak (Grup) sebanyak 1.985 dan 1.484 karyawan masing-masing pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014. Pemegang saham PT Agung Podomoro Land yaitu : PT Indoficia dengan presentase kepemilikan 61,97%, PT Simfoni Gema Lestari 5,07%, Trihatma Kusuma Haliman 3,03%, PT Agung Podomoro Land Tbk (*Treasury Stock*) 4,73% dan saham yang beredar di masyarakat sebesar 25,02%.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup perusahaan meliputi pembebasan tanah, pengembang, dan penjualan tanah, baik tanah untuk perumahan, maupun tanah untuk industri, serta penjualan tanah berikut bangunannya. Pada tanggal 11 November 2010 perusahaan melakukan penawaran umum perdana 6.150.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat. Pada tanggal 11 November 2010, 14.350.000.000 saham. Perusahaan milik pemegang saham pendiri telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia. pada. Pada tanggal 31 Desember 2015, seluruh saham perusahaan sebanyak 20.500.900.000 saham telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

### **2. PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk**

PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk didirikan berdasarkan akta notaris tanggal 21 Desember 1981. Kantor pusat perusahaan terletak di Graha BIP lantai

6, Jalan Jendral Gatot Subroto No. 23, Jakarta. PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014, perusahaan dan entitas anak mempekerjakan masing-masing 29 dan 27 karyawan tetap. Pemegang saham PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk yaitu : UBS AG Singapore S/A Safire Capital Ltd dengan presentase sebesar 71,40%, UBS AG Singapore S/A Terra Partners Ltd sebesar 5,59%, dan saham yang beredar di masyarakat sebesar 23,01%.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan perusahaan adalah berusaha dibidang pembangunan dan pengelolaan properti seperti apartemen, perhotelan, perkantoran, pertokoan dan perumahan, perdagangan dan pelayanan jasa. Pada 26 Juni 1989 Perusahaan mengeluarkan pengawaran umum perdana dan pencatatan sebagian saham perusahaan sebanyak 6.500.000, pencatatan saham pendiri sebanyak 9.500.000, pada 29 Juni 1991 penawaran umum terbatas I dengan hak memesan efek terlebih dahulu sebanyak 24.000.000 saham dengan pemecahan nilai nominal saham 40.000.000 dan saham bonus 64.000.000, sampai dengan 2015 perusahaan telah melakukan penawaran umum terbatas V dengan hak memesan efek terlebih dahulu sebanyak banyaknya 1.637.409.191 saham biasa seri B dan 394.191.098 (Waran Seri IV), seri A dengan nilai nominal Rp 500 per saham dan seri B dengan nilai nominal 100 per saham.

### **3. PT Ciputra Surya Tbk**

PT Ciputra Surya Tbk didirikan di Indonesia berdasarkan akta No.1 tanggal 1 Maret 1989 dan perubahannya akta No. 14 tanggal 21 Nopember 1989. Kantor pusat beralamatkan di Jl. Citra Raya Utama, Citra Land Surabaya.

Jumlah karyawan pada tahun 2015, perseroan dan anak perusahaan mengalami peningkatan jumlah karyawan sebesar 8,1% menjadi 1.100 orang dibandingkan tahun sebelumnya sebanyak 1.018 orang. Pemegang saham PT Ciputra Surya Tbk yaitu : PT Ciputra Development Tbk dengan presentase 62,66% dan saham yang beredar di masyarakat sebesar 37,34%.

Sesuai dengan pasal 3 dari anggaran dasar perusahaan. Ruang lingkup kegiatan perusahaan mencakup antara lain, perencanaan, pelaksanaan pembangunan dan penjualan kawasan perumahan (*real estate*), perkantoran, pertokoan, pusat niaga, hotel beserta fasilitas-fasilitasnya. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersilnya pada tanggal 1 Maret 1993. Perusahaan telah mengajukan pernyataan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK), sehubungan dengan rencana pendaftaran perusahaan sebagai perusahaan publik tanpa penawaran umum atas seluruh saham biasa atas nama perusahaan sejumlah 420.188.000 saham, tanggal 29 Desember 1998 dan telah dicatatkan di Bursa Efek.

#### **4. PT Megapolitan Developments Tbk**

PT Megapolitan Developments didirikan berdasarkan Akta No. 24 tanggal 10 September 1976. Kantor pusat perusahaan berdomisili di Bellagio Residence, Jl. Kawasan Mega Kuningan Barat Kav. E4 No. 3, Kuningan Timur, Setia Budi, Jakarta Selatan. Pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014, Jumlah karyawan tetap adalah 155 orang. Pemegang saham PT Megapolitan yaitu : PT Cosmopolitan Persada Developments dengan presentase 66,78%, Lora Melani

Lowas Barak Rimba dengan presentase 3,93%, Sudjono Barak Rimba dengan presentase 3,93%, dan saham yang beredar di masyarakat sebesar 25,36%.

PT Megapolitan Developments Tbk bergerak dalam bidang pengembangan dan investasi bisnis properti yang memiliki portofolio proyek pengembangan kawasan hunian tapak dan vertikal serta komersial. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, perusahaan terutama bergerak dalam bidang pembangunan *real estate*. Pada saat ini ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pembangunan pertokoan dan pemukiman. Perusahaan mulai melakukan aktivitas usaha komersilnya sejak tahun 1978. Pada tanggal 31 Desember 2010 perusahaan melakukan penawaran saham perdana sebanyak 850.000.000 lembar saham. Pada tanggal 12 Januari 2011, saham perusahaan mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran perdana sebesar Rp 250 per saham.

##### **5. PT Greenwood Sejahtera Tbk**

PT Greenwood Sejahtera Tbk didirikan berdasarkan Akta No. 20 tanggal 16 April 1990. Perusahaan berdomisili di Jakarta Pusat dengan alamat kantor di Gedung TCC Batavia Tower 1 Lantai 45, Jl K.H. Mas Mansyur Kav. 126, Tanah Abang, Jakarta Pusat. Jumlah karyawan perusahaan dan entitas anak (Grup) rata-rata 131 karyawan pada 31 Desember 2015 dan 108 karyawan pada 31 Desember 2014. Pemegang saham PT Greenwood Sejahtera Tbk yaitu : PT Prima Permata Sejahtera dengan presentase 56,25%, PT Kencana Graha Nusamandiri dengan presentase 23,24%, Ang Andri Pribadi sebesar 0,04%, dan saham yang beredar dimasyarakat sebesar 20,47%.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah berusaha dalam bidang pembangunan dan pengembangan, investasi, perdagangan, perindustrian, jasa dan angkutan. Bidang usaha utama perusahaan adalah aktivitas pengembangan *real estate*. Perusahaan memulai kegiatan operasi komersilnya pada tahun 2010. Proyek yang sedang dikembangkan perusahaan adalah TTC Batavia serta melakukan investasi pada entitas anak dan asosiasi. Pada tanggal 14 Desember 2011, Perusahaan memperoleh untuk melakukan penawaran umum atas 1.600.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat dengan nilai Rp. 100 per saham dan harga penawaran sebesar Rp.250 per saham.

#### **6. PT Jaya Real Property Tbk**

PT Jaya Real Property Tbk didirikan di Indonesia berdasarkan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri pada tanggal 25 Mei 1979 dengan akta No. 36. Kantor perusahaan terletak di CBD Emerald Blok CE/A No.1, Boulevard Bintaro Jaya Tangerang, Banten Indonesia. Perusahaan dan entitas anak (Grup) memiliki sejumlah 551 dan 497 karyawan tetap masing-masing pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014. Pemegang saham PT Jaya Real Property yaitu : PT pembangunan Jaya dengan presentase sebesar 65,09%, UBS AG-Singapore 12,96, PT Jaya Real Property Tbk (*treasury stock*) 2,30%, dan Masyarakat 19,65%.

Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyediaan jasa-jasa pendukung,

serta melakukan investasi, baik langsung dan tidak langsung melalui entitas anak maupun patungan dengan pihak-pihak lain. Pada saat ini kegiatan perusahaan terutama adalah pembangunan perumahan di daerah Jakarta Selatan dan Tangerang dan pengelolaan usaha properti. Pada tanggal 2 Juni 1994, perusahaan memperoleh pernyataan untuk melakukan penawaran umum perdana 35.000.000 saham dengan nilai nominal Rp.1000 per saham kepada masyarakat melalui pasar modal dengan harga Rp. 5200 per lembar saham.

#### **7. PT Lamicitra Nusantara Tbk**

PT Lamicitra Nusantara Tbk didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968, Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No.32 tanggal 29 Januari 1988. Kantor pusat perusahaan berada di Jembatan Merah Plaza lantai 5, Jl Taman Jayengrono No. 2-4, Surabaya. Perusahaan memiliki jumlah karyawan 414 dan 464 karyawan tetap masing-masing pada tahun 2014 dan 2015. Pemegang saham PT Lami Citra Nusantara Tbk yaitu: PT Laksanacitra Nusantara dengan presentase sebesar 92,88%, Sri Kuntjoro Dewi Maureen 0,01%, dan saham yang beredar dimasyarakat sebesar 7,11%.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar entitas, ruang lingkup kegiatan entitas bergerak dalam bidang pembangunan dan pengelolaan propeti, jasa, perdagangan dan pertokoan. Entitas memulai usaha komersialnya pada bulan Januari 1990. Saat ini kegiatan utama Entitas adalah penjualan dan penyewaan stan di Jembatan Merah Plaza Surabaya, pengelolaan kawasan berikat di Tanjung Emas Semarang dan penyertaan modal pada Entitas Anak yang

bergerak dalam bidang pengelolaan depopeti kemas, perhotelan, *real estate* dan properti. Pada tanggal 29 Juni 2001 Entitas melakukan penawaran umum atas 80.000.000 saham Entitas kepada masyarakat, pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014, Entitas telah mencatatkan seluruh saham biasanya (1.148.481.000 saham) pada Bursa Efek Indonesia.

#### **8. PT Lippo Cikarang Tbk.**

PT Lippo Cikarang Tbk didirikan di Indonesia berdasarkan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri pada tanggal 20 Juli 1987 dengan Akta No. 43. Kantor perusahaan terletak di Easton Commercial Center, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, Indonesia. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial sejak tanggal 20 Mei 1989. Pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014, perusahaan dan entitas anak masing-masing memiliki sejumlah 565 dan 520 karyawan tetap. Pemegang saham PT Lippo Cikarang yaitu : PT Kemuning Satiatama dengan presentase sebesar 42,20%, dan saham yang beredar dimasyarakat sebesar 57,80%.

Ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah pengembangan kota (*urban development*) yang meliputi pengembangan kawasan perumahan dan industri, pembangunan infrastruktur dan fasilitas umum, penyedia jasa-jasa pendukung serta melakukan investasi. Pada saat ini kegiatan perusahaan terutama adalah pembangunan kawasan industri, perumahan dan penyedia jasa-jasa penunjang lainnya. Pada tanggal 27 Juni penawaran umum perdana perusahaan kepada masyarakat sebanyak 108.588.000 saham biasa atas nama, pada tanggal 24 Juli

1997 seluruh saham perusahaan sejumlah 696.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

### 9. PT Modernland Realty Tbk

PT Modernland Realty Tbk didirikan berdasarkan akta notaris No. 15 tanggal 8 Agustus 1983, perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan November 1989. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Green Central City, Jl Gajah Mada No. 188, Jakarta Barat. Pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014 Perusahaan dan entitas anak mempunyai karyawan tetap masing-masing sejumlah 1.157 dan 1.088. Pemegang saham PT Modernland Realty Tbk yaitu: AA Land Pte, Ltd, Singapore sebesar 64,04%, PT Bumi Perkasa Permai sebesar 7,16%, dan saham yang beredar dimasyarakat sebesar 64,04%.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan antara lain, pembangunan perusahaan, investasi yang berkaitan dengan properti, sarana dan prasarana, pembangunan kawasan industri dan pergudangan, apartemen, perhotelan, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta jasa dan pengelolaan lapangan golf, kontraktor umum, pemasaran komponen bangunan berat, konstruksi besi dan baja, pembangunan konstruksi gedung, jembatan jalan, bandara-dermaga, pemasangan instalasi-instalasi dan pengembangan wilayah pemukiman. Pada saat ini, kegiatan yang sudah dijalankan oleh Perusahaan berupa pengembangan dan penjualan *real estate* dan apartemen serta pengelolaan lapangan golf dan restoran *club house*, perhotelan dan jasa penyewaan properti. Pada tanggal 18 Desember 1992, Perusahaan menawarkan 22.800.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham kepada

masyarakat melalui pasar modal dengan harga Rp 4.650 per saham. Pencatatan saham dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Januari 1993.

#### **10. PT Pudijati Prestige Tbk**

PT Pudijati Prestige Tbk didirikan berdasarkan Akta No. 21 tanggal 11 September 1980. Perusahaan beralamat di Hotel Jayakarta Jakarta lantai 21, Jl Hayam Wuruk No 126, Jakarta. Jumlah karyawan perusahaan pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014 sebanyak 413 orang dan 419 orang. Pemegang saham PT Pudijati Prestige Tbk yaitu : PT Istana Kuta Ratu Prestige sebesar 44,54%, HSBC Private Bank (SUISSE) 15,10%, Lenawati Pudjiadi 15,05%, Marianti Pudjiadi 2,63%, Kosmian Pudjiadi 2,63%, Kristian Pudjiadi 2,63%, Lukman Pudjiadi 1,71%, Damian Pudjiadi 1,35%, Soekardjo Hardjosoewirjo 0,91%, dan saham yang beredar dimasyarakat sebesar 13,45%.

Sesuai dengan pasal 2 anggaran dasar perusahaan, lingkup kegiatan perusahaan meliputi bidang pembangunan perumahan, perkantoran, dan apartemen. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1981. Pada saat ini, perusahaan bergerak dalam bidang *real estate*, kontraktor dan penyewaan ruangan/apartemen, perusahaan menyewakan Apartemen Jayakarta Plaza, Apartemen Senopati, Apartemen Kemang, Apartemen Prapanca dan penjualan Kuta Palace Residence serta Green Palace Residence. Perusahaan melakukan penawaran umum saham perdana pada 28 September 1994, saham yang ditawarkan sejumlah 26.000.000 saham biasa atas nama dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham. Penjatahan saham dilakukan tanggal 7 November

1994. Sampai saat ini, saham-saham perusahaan masih tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### 11. PT Danayasa Artatama Tbk

PT Danayasa Arthatama Tbk didirikan pada tanggal 1 April 1987 berdasarkan akta No. 9, perusahaan memulai kegiatan operasionalnya sejak tahun 1989. Kantor pusat perusahaan berkedudukan di Gedung Artha Graha – Lantai 12, Kawasan Niaga Terpadu Sudirman (KNTS), Jalan Jendral Sudirman Kav. 52- 53, Jakarta. Pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014, jumlah karyawan perusahaan masing-masing 139 dan 133 karyawan. Pemegang saham PT Danayasa Arthatama Tbk yaitu: PT Jakarta International Hotels & Development Tbk 82,53%, *Treasury stock* 0,15%, dan saham yang beredar dimasyarakat sebesar 17,32%.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha pembangunan perumahan (*real estate*), perkantoran, pertokoan dan pusat niaga beserta fasilitas- fasilitasnya; menyewakan bangunan-bangunan, ruangan-ruangan kantor dan ruangan-ruangan pertokoan beserta fasilitas-fasilitasnya; menyediakan sarana dan prasarana dan melaksanakan pembangunan, pengusahaan dan pengembangan pembangunan kawasan niaga terpadu serta penyediaan barang dan jasa makanan dan minuman. Pada tanggal 28 Maret 2002, perusahaan melakukan penawaran umum perdana atas 100.000.000 saham perusahaan kepada masyarakat dengan harga nominal sebesar Rp 500 per saham dan harga penawaran sebesar Rp 500 per saham.

Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indoensia pada tanggal 19 April 2002.

## 12. PT Suryamas Dutamakmur Tbk

PT Suryamas Dutamakmur Tbk didirikan berdasarkan akta No. 322 tanggal 21 September 1989. Kantor pusat Entitas beralamat di Sudirman Plaza, Plaza Marein Lantai 16, Jakarta. Jumlah rata-rata karyawan tetap entitas dan entitas anak adalah 414 dan 510 masing-masing pada tanggal 31 Desember 2015 dan 2014. Pemegang saham PT Suryamas Dutamakmur Tbk yaitu : Top Global Limited dengan presentase sebesar 71,52%, Far East Holding Ltd. dengan presentase sebesar 16,04%, Martos Investment Inc. dengan presentase sebesar 7,62%, dan saham yang beredar di masyarakat sebesar 4,82%.

Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar, ruang lingkup kegiatan usaha Entitas meliputi bidang perdagangan umum, *real estate* dan bangunan pada umumnya, anata lain sebagai *developer*, pemborong, perencana, penyelenggara pelaksana pembuatan gedung, rumah, jalan, jembatan, kandas dan instalatir. Entitas mulai beroperasi komersial pada tahun 1993. Pada tanggal 18 September 1995, Entitas memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif atas Pernyataan Pendaftaran Emisi Saham dari ketua BAPEPAM untuk melaksanakan penawaran umum saham kepada masyarakat sebanyak 80.000.000 saham dengan nominal Rp 500 per lembar saham, dengan harga penawaran sebesar Rp 850 per saham. Entitas telah mencatatkan seluruh sahamnya pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 12 Oktober 1995.

### C. Penyajian Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat dan memfotokopi laporan keuangan perusahaan yang digunakan untuk mendukung penelitian ini. Pada penelitian ini menggunakan perhitungan VAIC<sup>TM</sup> (VACA,VAHU, STVA), ROI, dan *Tobin's Q*.

#### 1. Data Variabel Independen

##### a. *Value Added Capital Employed (VACA)*

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan VACA Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2013-2015**

NO	KODE	Nama Perusahaan	VACA		
			2013	2014	2015
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	0,583	0,4593	0,4781
2	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0,2004	0,0412	0,0872
3	CTRS	Ciputra Surya Tbk	0,4206	0,4849	0,4791
4	EMDE	Megapolitan Development Tbk	0,2816	0,34	0,2791
5	GWSA	Greenwood Gapura Prima Tbk	0,042	0,0473	0,2064
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0,4124	0,5198	0,4439
7	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	0,298	0,1188	0,3056
8	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	0,671	0,6236	0,592
9	MDLN	Modernland Realty Rbk	0,1974	0,2351	0,2613
10	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	0,0634	0,0576	0,1011
11	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	0,3916	0,0611	0,0572
12	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	0,114	0,1337	0,1465

Sumber: Data diolah, 2016

b. *Value Added Human Capital (VAHU)***Tabel 4.3 Hasil Perhitungan VAHU Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2013-2015**

NO	KODE	Nama Perusahaan	VAHU		
			2013	2014	2015
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	10,6172	8,3712	7,554
2	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	14,071	2,2615	12,832
3	CTRS	Ciputra Surya Tbk	3,8145	12,323	12,2505
4	EMDE	Megapolitan Development Tbk	6,538	5,8594	4,6849
5	GWSA	Greenwood Gapura Prima Tbk	3,3173	4,7921	23,0927
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0,7255	1,0187	1,0509
7	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	1,9322	0,547	2,115
8	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	19,3565	27,6532	24,3711
9	MDLN	Modernland Realty Rbk	12,5989	8,5559	9,3717
10	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	0,9555	0,7948	1,3938
11	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	2,0369	0,1913	0,2708
12	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	2,2793	1,9837	1,7221

Sumber : Data Diolah, 2016

c. *Structural Capital Value Added (STVA)***Tabel 4.4 Hasil Perhitungan STVA Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2013-2015**

NO	KODE	Nama Perusahaan	STVA		
			2013	2014	2015
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	0,9058	0,8805	0,8676
2	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0,9289	4,1424	0,5478
3	CTRS	Ciputra Surya Tbk	0,7378	0,9189	0,9184
4	EMDE	Megapolitan Development Tbk	0,847	0,8293	0,7865
5	GWSA	Greenwood Gapura Prima Tbk	0,6986	0,7913	0,9567
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	-0,3783	0,0184	0,0485
7	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	0,4825	-0,828	0,5478
8	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	0,9843	0,9638	0,959
9	MDLN	Modernland Realty Rbk	0,9206	0,8831	0,8933
10	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	-0,0466	-0,2582	0,2825
11	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	0,509	-4,228	-2,6505

Lanjutan....

NO	KODE	Nama Perusahaan	STVA		
			2013	2014	2015
12	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	1,7221	0,4959	0,4193

Sumber : Data diolah, 2016

d. *Value Added Intellectual Capital (VAIC™)***Tabel 4.5 Hasil Perhitungan VAIC™ Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2013-2015**

NO	KODE	Nama Perusahaan	VAIC™		
			2013	2014	2015
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	12,0807	9,711	8,8997
2	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	15,2003	6,4451	13,467
3	CTRS	Ciputra Surya Tbk	4,9729	13,7268	13,648
4	EMDE	Megapolitan Development Tbk	7,6666	7,0287	5,7505
5	GWSA	Greenwood Gapura Prima Tbk	4,0579	5,6307	24,2558
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	0,7596	1,5569	1,5433
7	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	2,7127	-0,1622	2,9684
8	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	21,0118	29,2406	25,9221
9	MDLN	Modernland Realty Tbk	13,7169	9,6741	10,5263
10	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	0,9723	0,5942	1,7774
11	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	2,9375	-3,9756	-2,3225
12	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	4,1154	2,6133	2,2879

Sumber: Data diolah, 2016

## 2. Variabel Moderasi

a. *Return On Investment (ROI)***Tabel 4.6 Hasil Perhitungan ROI Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2013-2015**

NO	KODE	Nama Perusahaan	ROI		
			2013	2014	2015
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	4,73	4,15	4,54
2	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	19,45	3,18	9,33
3	CTRS	Ciputra Surya Tbk	7,15	9,54	9,45
4	EMDE	Megapolitan Development Tbk	3,62	3,82	5,12

Lanjutan.....

NO	KODE	Nama Perusahaan	ROI		
			2013	2014	2015
5	GWSA	Greenwood Gapura Prima Tbk	7,06	7,49	18,57
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	8,86	10,69	11,49
7	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	8,88	6,18	15,93
8	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	15,32	19,59	16,21
9	MDLN	Modernland Realty Rbk	25,39	6,87	6,89
10	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	7,2	3,75	6,18
11	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	31,61	2,36	2,85
12	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	1,01	1,37	2,19

Sumber: Data diolah, 2016

## 3. Variabel Dependen

## a. Tobin's Q

**Tabel 4.7 Hasil Perhitungan Tobin's Q Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate Periode 2013-2015**

NO	KODE	Nama Perusahaan	TOBIN'S Q		
			2013	2014	2015
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	2,25	2,91	2,79
2	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	0,71	0,73	0,49
3	CTRS	Ciputra Surya Tbk	4,5	9,57	6,44
4	EMDE	Megapolitan Development Tbk	3,97	3,9	4,04
5	GWSA	Greenwood Gapura Prima Tbk	6,06	5,92	1,41
6	JRPT	Jaya Real Property Tbk	17,85	21,4	13,52
7	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	3,32	5,06	5,02
8	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	8,81	16,8	9,22
9	MDLN	Modernland Realty Rbk	1,02	20,7	2,55
10	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	0,67	3,61	3,1
11	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	16,16	11,92	10,11
12	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	2,58	1,88	1,44

Sumber: Data diolah, 2016

## D. Analisis data

### 1. Statistik Deskriptif variabel penelitian

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau penjelasan mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum (Ghozali, 2013:19). Berdasarkan definisi tersebut, pengukuran statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan melalui tabel dibawah ini yang telah diukur menggunakan *software* IBM SPSS 23.

Tabel 4.8. Statistika Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	36	0,0412	0,6710	0,2843	0,1924
VAHU	36	0,1913	27,6532	7,0362	7,3527
STVA	36	-4,2280	4,1424	0,4861	1,2393
VAIC	36	-3,9756	29,2406	7,8059	7,9335
ROI	36	1,0100	31,6100	9,1117	7,0180
Tobins'Q	36	0,4900	21,4000	6,4564	5,9502

Sumber : Lampiran Output SPSS 23

Tabel 4.8 menyajikan informasi mengenai sebaran data penelitian. Menurut tabel tersebut dapat dilihat bahwa jumlah data pada sampel penelitian adalah 36 sampel. Variabel VACA memiliki nilai minimum sebesar 0,0412 yang dimiliki oleh PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP) pada tahun 2014. Nilai maksimum sebesar 0,671 yang dimiliki oleh Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2013. Variabel VAHU memiliki nilai minimum 0,1913 yang dimiliki oleh PT Dadanayasa Arthatama Tbk (SCBD) pada tahun 2014 dengan nilai maksimal sebesar 27,6532 yang dimiliki oleh Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2014. Variabel STVA memiliki nilai minimum -4,228

yang dimiliki oleh PT Dadanayasa Arthatama Tbk (SCBD) dengan nilai maksimum 4,1424 yang dimiliki oleh PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk pada tahun 2014. VAIC™ memiliki nilai minimum -3,9756 yang dimiliki oleh PT Dadanayasa Arthatama Tbk (SCBD) pada tahun 2014 dengan nilai maksimum sebesar 29,2406 yang dimiliki oleh Lippo Cikarang Tbk (LPCK) pada tahun 2014, nilai rata-rata VAIC™ perusahaan *property* dan *real estate* adalah 7,8059. Menurut Mavridis (2004) dalam ulum (2009:91) hasil perhitungan dari VAIC™ yang disebut *Business Performers Indicator* (BIP) dengan nilai BIP 2.02 sampai 7.48 di kategorikan sebagai “*Top performers*” maka VAIC™ rata-rata *property* dan *real estate* di Indonesia termasuk kategori “*top performers*” dengan nilai rata-rata 7,8059.

Statistik deskriptif ROI menunjukkan nilai minimum sebesar 1,01 % yang dimiliki oleh PT Suryamas Dutamakmur Tbk (SMDM) pada tahun 2013. Nilai maksimum ROI adalah 31,61 % yang dimiliki oleh PT Dadanayasa Arthatama Tbk (SCBD) pada tahun 2013. Nilai rata-rata ROI adalah 9,11 %, yang artinya perusahaan *property* dan *real estate* mampu menghasilkan laba dengan mengoptimalkan modal dengan baik sehingga dapat memiliki daya tarik bagi investor, angka ROI dikatakan baik karna memiliki rata-rata yang cukup tinggi. Statistik deskriptif untuk *Tobin's* menunjukkan nilai minimum 0,49 yang dimiliki oleh PT Bhuwanatala Indah Permai Tbk (BIPP) pada tahun 2015. Nilai maksimum *Tobin's Q* adalah 21,4 yang dimiliki oleh PT Jaya Real Property Tbk (JRPT) pada tahun 2014. Nilai rata-rata *Tobin's Q* adalah 6,4564 %, menurut Fiakas (2005) *Tobin's Q* > 1 menggambarkan bahwa saham dalam

kondisi *overvalued*, yang artinya manajemen berhasil mengelola aktiva perusahaan dan mempunyai potensi investasi yang tinggi pada sektor *property* dan *real estate*.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal (Ghozali,2014:199). Dalam penelitian ini pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *one sample kolmogorov-smirnov test*, dengan tingkat signifikansi 5%. Uji normalitas dilakukan dengan membandingkan *asymptotic significance* dengan  $\alpha = 0,05$ . Jika *asymptotic*  $> 0,05$  maka data dinyatakan lulus uji normalitas (Santoso, 2002:212). Hasil uji normalitas menggunakan SPSS 23 disajikan pada tabel 4.9. Hasil uji normalitas disajikan pada Tabel 4.9.

Tabel 4.9. Hasil Uji Asumsi Normalitas Residual

	<b>Kolmogorov-Smirnov Z</b>	<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>
Model Pertama	0,147	0,200
Model Kedua	0,156	0,200

Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas didapat bahwa nilai *Asymp.sig* yang diperoleh baik model pertama maupun model kedua di atas  $\alpha= 0,05$ . Model pertama memiliki nilai *Asymp. Sig*  $0,200 > 0,05$  dengan *Kolmogorov-Smirnov* 0,147 dan model kedua  $0,200 > 0,05$  dengan

*Kolmogorov-Smirnov* 0,156. Sehingga dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal (asumsi normalitas terpenuhi).

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji adakah hubungan antara beberapa atau semua variabel independen didalam model regresi. Model regresi yang baik mestinya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen (Ghozali,2014:92). Untuk melakukan uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menganalisis korelasi antar variabel dengan perhitungan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). jika  $VIF \leq 10$  maka dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model merupakan data yang akurat dan obyektif. Hasil Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada Tabel 4.10.

Tabel 4.10. Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas

	Variabel	VIF
Model Pertama	VACA	1,425
	VAHU	2,355
	STVA	1,823
Model Kedua	VAIC	1,493
	ROI	1,750
	VAIC*ROI	1,217

Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan jika pada model pertama yaitu VACA memiliki VIF 1,425 , VAHU 2,355, dan STVA 1,823. Pada model kedua VAIC memiliki VIF 1,493, ROI 1,750, dan VAIC\*ROI 1,217. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas didapat bahwa nilai VIF untuk semua variabel prediktor baik model pertama maupun model kedua  $< 10$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas di antara ketiga

variabel prediktor pada masing-masing model tersebut (asumsi multikolinieritas terpenuhi).

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam suatu model regresi linear memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Hal tersebut berarti bahwa hasil pada periode tertentu dipengaruhi oleh periode sebelumnya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian Durbin Watson (*DW test*). Dasar pengambilan keputusan menurut (Ghozali, 2014:90) sebagai berikut:

Durbin Watson *d test* : Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Ket :  $d_U$  durbin *waston upper*,  $d_L$  : durbin *waster lower*

- a. Bila nilai DW terletak antara batas atau *upper bound* ( $d_U$ ) dan ( $4 - d_U$ ), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.

- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar daripada (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak diantara batas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (4-dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Hasil uji asumsi autokorelasi pada SPSS 23 disajikan pada Tabel 4.11.

Tabel 4.11. Hasil Uji Asumsi Autokorelasi

	Nilai Durbin Watson	dL	dU
Model Pertama	1,786	1,295	1,654
Model Kedua	2,089	1,295	1,654

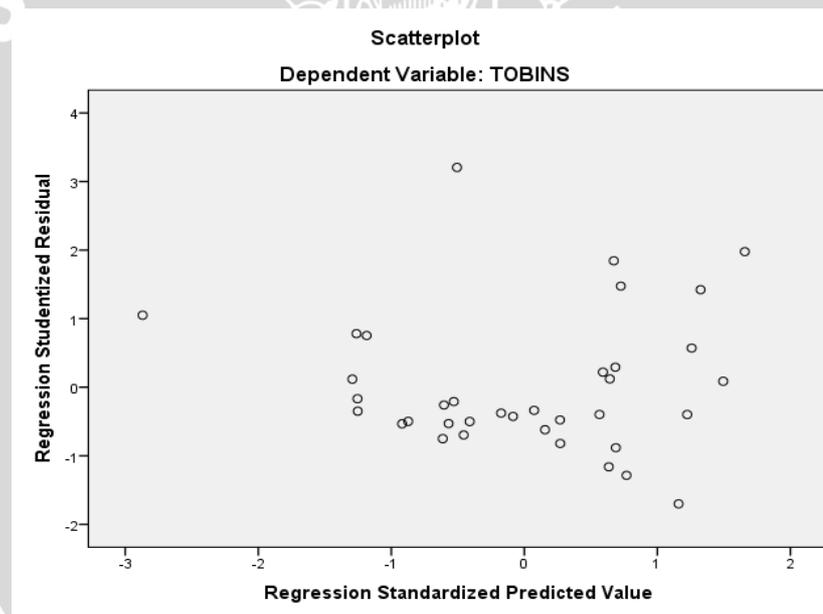
Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Hasil Uji Asumsi Autokorelasi model pertama yaitu  $1,654 < d < -1,654$  dan model kedua  $1,654 < d < -1,654$ . Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas didapat bahwa nilai *durbin watson* baik pada model pertama maupun model kedua berada di dalam rentang selang  $dU < d < 4 - dU$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdeteksi adanya autokorelasi (asumsi autokorelasi terpenuhi).

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat tidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke

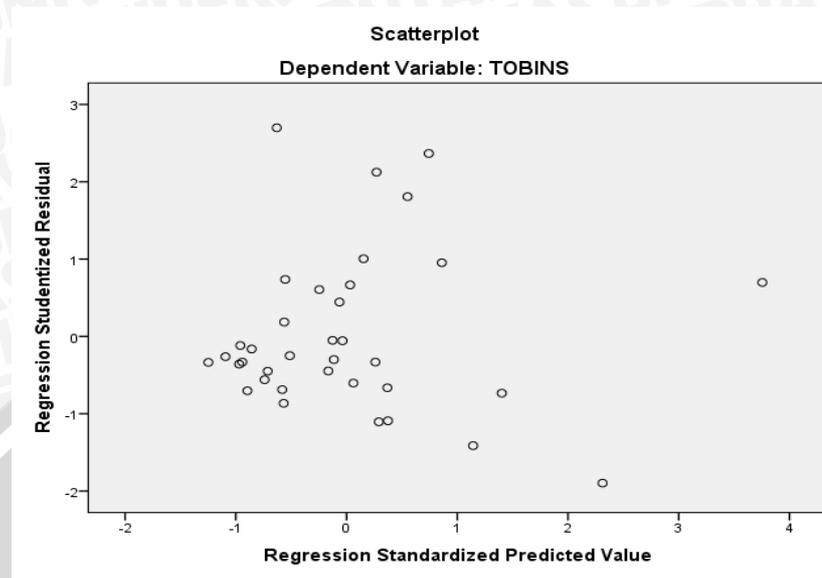
pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika terjadi perbedaan maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan baik jika terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk melakukan pengujian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Jika membentuk pola yang beraturan (gelombang, melebar, kemudian menyempit), artinya mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika titik-titik tidak membentuk pola yang beraturan menyebar ke atas dan ke bawah artinya terjadi homoskedastisitas.



**Gambar 4.1**

**Scatter Plot Heteroskedasitas Model Pertama**

Sumber: Lampiran Output SPSS 23



**Gambar 4.2**

**Scatter Plot Heteroskedasitas Model Kedua**

Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Berdasarkan gambar di atas diketahui bahwa *scatter plot* yang terbuat baik model pertama maupun model kedua tidak membentuk sebuah pola tertentu (acak) maka dapat dikatakan semua variabel tidak terjadi heteroskedastisitas atau asumsi heteroskedasitas terpenuhi sehingga data yang digunakan layak untuk dilakukan analisis regresi berganda maupun *moderating regression analysis*.

**3. Analisis regresi berganda**

**a. Analisis Regresi Berganda**

Analisis terhadap regresi berganda pada penelitian ini menggunakan tiga variabel bebas (X) dan satu variabel terikat (Y). Analisis dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 23. Hasil analisis berganda terdapat pada Tabel 4.12.

Dari Tabel 4.12. diperoleh persamaan regresi :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

$$Y = 9,712 - 10,815 VACA + 1,338 VAHU - 14,061 STVA$$

Keterangan :

VACA : *Value Added Capital Employed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

Y : *Tobins'Q* (Nilai Perusahaan)

Tabel 4.12. Hasil Analisis Regresi Berganda

Prediktor	Coefficients	SE Coefficients	t <sub>hitung</sub>	Signifikansi	Keterangan
Konstanta	9,712	2,349	4,135	0,000	Signifikan
VACA	-10,815	0,849	-12,350	0,142	Tidak Signifikan
VAHU	1,338	0,346	4,815	0,000	Signifikan
STVA	-14,061	0,940	-1,836	0,062	Tidak Signifikan
<i>Standard Error of Estimate</i>		= 5,079			
<i>R Square</i>		= 0,432			
<i>Adjusted R Square</i>		= 0,371			

Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada tabel di atas didapatkan :

1. *Tobins'Q* tanpa adanya pengaruh faktor lain sebesar 9,712.
2. Setiap penambahan 1 satuan VACA maka akan menurunkan *Tobins'Q* sebesar 10,815 dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.
3. Setiap penambahan 1 satuan VAHU maka akan menaikkan *Tobins'Q* sebesar 1,338 dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

4. Setiap penambahan 1 satuan STVA maka akan menurunkan *Tobins'Q* sebesar 14,061 dengan asumsi pengaruh faktor lain dianggap konstan atau sama dengan 0.

#### b. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan variabel X (variabel independen) mempengaruhi variabel Y (dependen). Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kepastian yang paling baik dalam analisis regresi yang dinyatakan dengan koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi yaitu  $R^2 = 1$  berarti variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen, dan jika sebaliknya  $R^2 = 0$  berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) atau  $R^2$  *square* digunakan untuk pengujian kelayakan model yang didapatkan dari hasil analisis regresi berganda. Dikarenakan regresi yang digunakan adalah regresi berganda maka digunakan nilai  $R^2$  *Adjusted* yang nilainya 0,432 yang menunjukkan proporsi pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap *Tobins'Q* sebesar 43,2%. Artinya, pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap *Tobins'Q* sebesar 43,2% sedangkan sisanya 56,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada di dalam model regresi berganda.

#### c. *Moderating Regression Analysis* (MRA)

Uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderating Regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus yang digunakan untuk regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi

(perkalian dua atau lebih variabel independen) (Ghozali, 2014). Variabel perkalian antara *intellectual capital* ( $X_1$ ) dan profitabilitas ( $Z$ ) yang merupakan variabel pemoderasi oleh karena menggambarkan pengaruh moderasi variabel profitabilitas ( $Z$ ) terhadap hubungan *intellectual capital* ( $X_1$ ) antara nilai perusahaan ( $Y$ ).

Analisis *moderating regression analysis* pada penelitian ini menggunakan satu variabel bebas ( $X$ ) yang dimoderasikan dengan satu variabel moderasi ( $Z$ ) dan satu variabel terikat ( $Y$ ). Analisis dilakukan dengan bantuan software SPSS 23. Hasil analisis *moderating regression analysis* terdapat pada Tabel 4.13.

Tabel 4.13. Hasil Analisis *Moderating Regression Analysis*

Prediktor	Coefficients	SE Coefficients	t <sub>hitung</sub>	Signifikansi	Keterangan
Konstanta	1,063	3,069	2,277	0,030	Signifikan
VAIC	0,068	0,375	2,476	0,024	Signifikan
ROI	0,127	0,566	3,598	0,002	Signifikan
VAIC*ROI	0,012	0,125	2,735	0,019	Signifikan
<i>Standard Error of Estimate</i>		= 4,034			
<i>R Square</i>		= 0,593			
<i>Adjusted R Square</i>		= 0,521			

Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Tabel di atas merupakan hasil *moderating regression analysis* model kedua, pada model ini ditambahkan interaksi antara variabel moderasi ( $Z$ ) yaitu ROI dan variabel independen yaitu pengaruh VAIC. Persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2Z + b_3X_1Z$$

$$Y = 1,063 + 0,068 VAIC + 0,127 ROI + 0,012 (VAIC * ROI)$$

Hasil ditambahkan interaksi antara variabel moderasi (Z) ROI pada persamaan atau model kedua terjadinya sedikit perubahan pada pengaruh variabel VAIC jika dibandingkan dengan hasil model pertama. Dari persamaan tersebut didapat hasil koefisien regresi variabel VAIC sebesar 0,068 bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 atau kurang dari 0,05 sehingga variabel ini memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q dengan hubungan searah. Koefisien regresi dari variabel ROI sebagai variabel moderasi sebesar 0,127 bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar 0,002 maka dapat diartikan bahwa variabel ini memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q dengan hubungan yang searah. Pada model kedua ini didapatkan juga apakah ada pengaruh interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi terhadap variabel dependen dengan nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi antara VAIC dengan ROI (VAIC\*ROI) sebesar 0,012 bertanda positif dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,019, dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh interaksi antara VAIC dengan ROI (VAIC\*ROI) terhadap Tobins'Q dengan hubungan yang searah.

#### d. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Nilai koefisien determinasi (R<sup>2 square</sup>) digunakan untuk pengujian kelayakan model yang didapatkan dari hasil *moderating regression analysis* (MRA). Dari hasil *moderating regression analysis* didapatkan nilai R<sup>2 square</sup> sebesar 0,593 yang menunjukkan proporsi pengaruh VAIC™, ROI dan Moderasi (VAIC\*ROI) terhadap Tobins'Q sebesar 59,3%. Artinya, pengaruh

IC, ROI dan Moderasi ( $VAIC \cdot ROI$ ) terhadap *Tobins'Q* sebesar 59,3% sedangkan sisanya 40,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada di dalam model *moderating regression analysis*.

## Uji Hipotesis

### 1. Uji F (simultan)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014:22). Hasil pengujian hipotesis secara simultan dengan menggunakan SPSS 23.0 disajikan pada Tabel 4.14 di bawah ini.

Tabel 4.14. Hasil Uji Simultan

	F	Sig.
Model Pertama	8,253	0,001
Model Kedua	12,431	0,000

Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan pada tabel 4.14 didapatkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  pada model pertama sebesar 8,253 dengan nilai  $F_{tabel}$  diketahui nilainya 2,90. Sehingga didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap *Tobins'Q* adalah signifikan ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ). Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara VACA, VAHU dan STVA terhadap *Tobins'Q*.

Pada model kedua didapatkan nilai  $F_{hitung}$  pada sebesar 12,431 dengan nilai  $F_{tabel}$  diketahui nilainya 2,90. Sehingga didapatkan hasil yang menunjukkan

bahwa pengaruh VAIC™, ROI dan (VAIC\*ROI) terhadap *Tobins'Q* adalah signifikan ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ). Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara VAIC, ROI dan (VAIC\*ROI) terhadap *Tobins'Q*.

## 2. Uji t (parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individu dalam merangkai variasi variabel independen. Hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 23.0 disajikan pada Tabel 4.15 di bawah ini.

Tabel 4.15. Hasil Uji Parsial

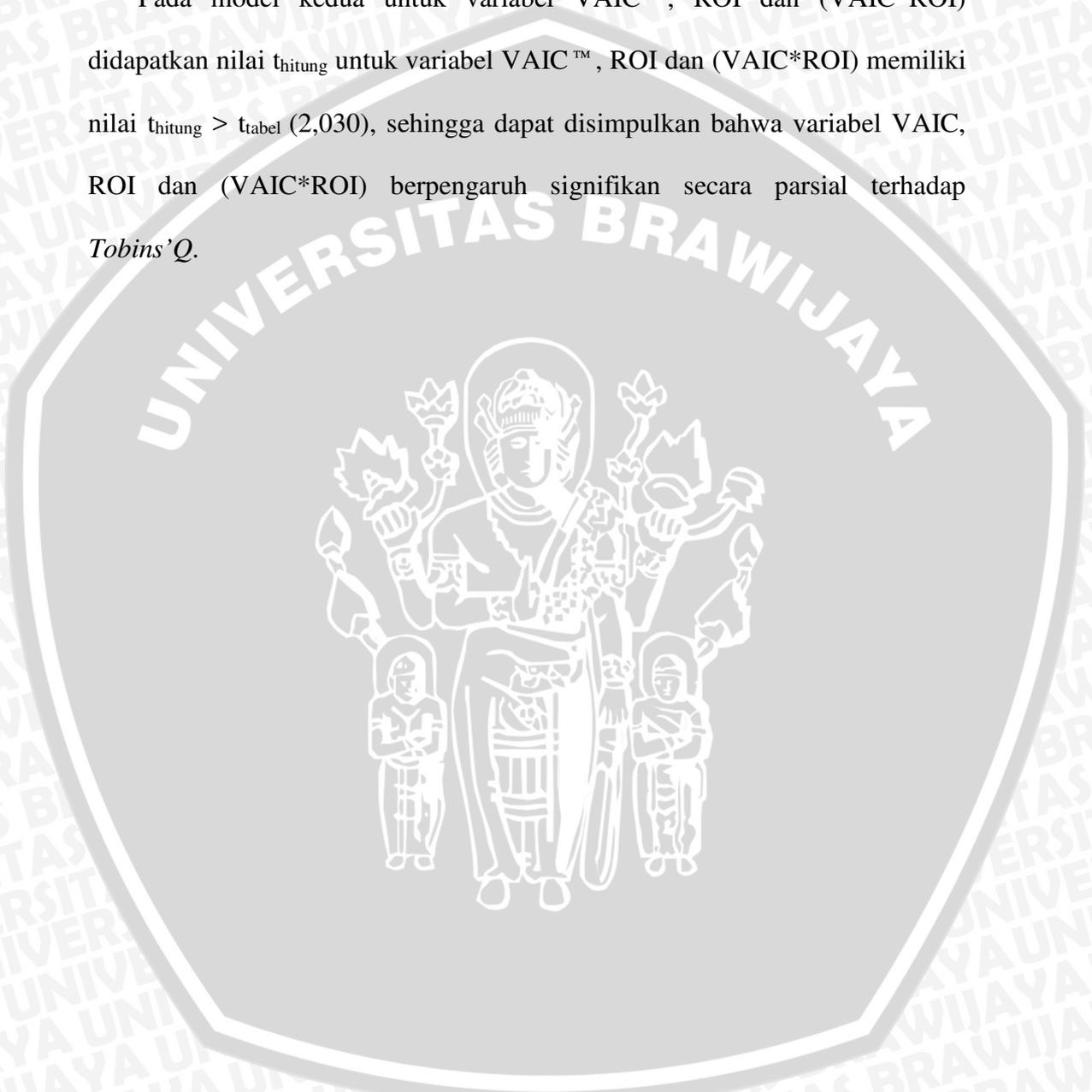
	Prediktor	t	Sig.
Model Pertama	(constant)	4,134	0,000
	VACA	-1,350	0,142
	VAHU	4,815	0,000
	STVA	-1,836	0,062
Model Kedua	(constant)	2,277	0,030
	VAIC	2,476	0,024
	ROI	3,598	0,002
	VAIC*ROI	2,735	0,019

Sumber: Lampiran Output SPSS 23

Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan pada tabel di atas didapatkan bahwa pada model pertama untuk variabel VAHU didapatkan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (2,030), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel VAHU berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Tobins'Q*. Sedangkan untuk

variabel VACA dan STVA tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobins'Q karena memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel} (2,030)$ .

Pada model kedua untuk variabel VAIC<sup>TM</sup>, ROI dan (VAIC\*ROI) didapatkan nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel VAIC<sup>TM</sup>, ROI dan (VAIC\*ROI) memiliki nilai  $t_{hitung} > t_{tabel} (2,030)$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel VAIC, ROI dan (VAIC\*ROI) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobins'Q.



## E. Pembahasan Hasil Penelitian

### 1. Pengaruh VACA, VAHU, STVA secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

#### a. Pengaruh VACA secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) ( $H_1$ )

*Intellectual capital* yang pertama dalam penelitian ini diukur oleh VACA (*value added capital employed*). VACA adalah indikator untuk VA (*value added*) yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

Dari hasil perhitungan uji parsial (Uji-t) menunjukkan bahwa variabel VACA berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil *mean* dari VACA sebesar 0,2843 dan hasil analisis regresi berganda menunjukkan *coefficient* VACA yaitu -10,815, artinya ketika perusahaan menambahkan 1 satuan VACA maka akan menurunkan *Tobin's Q* sebesar 10,815 dengan nilai signifikansi 0,142, menurut Sujarweni (2007:85) jika  $Sig > 0,05$  maka tidak terjadi pengaruh signifikan atau hipotesis ditolak. Berdasarkan uraian tersebut artinya Perusahaan sektor *property* dan *real estate* belum mampu menciptakan *value added* yang dihasilkan oleh setiap satu *physical capital* yang dihasilkan perusahaan, maka artinya perusahaan belum bisa memanfaatkan ekuitas (CE) dalam perusahaan dengan baik sehingga perusahaan belum bisa menghasilkan *return* dari CE yang merupakan bagian *intellectual* perusahaan. Hal ini dikarenakan komposisi ekuitas (CE) lebih besar

dibandingkan dengan VA (*value added*) yang terdiri dari total pendapatan dan total beban kecuali beban karyawan, dapat diartikan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* belum mampu memaksimalkan ekuitas yang ada dalam pengelolaan sumber daya untuk menghasilkan pendapatan yang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Tara (2015) dan Cicilia (2014) yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

**b. Pengaruh VAHU secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) (H<sub>2</sub>)**

VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi. Dari hasil pengujian parsial (uji-t) mean dari VAHU yaitu 7,0362 dengan hasil analisis regresi berganda 1,338 menunjukkan arah yang positif ketika terjadi penambahan 1 satuan VAHU maka akan menaikkan *Tobin's Q* sebesar 1,338 dengan Signifikansi 0,000 maka terjadi pengaruh yang signifikan antara VAHU terhadap *Tobin's Q* dengan menunjukkan bahwa variabel VAHU mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Artinya perusahaan mampu menghasilkan *value added* perusahaan dalam setiap rupiah yang diinvestasikan untuk sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, hal ini didorong oleh *human capital* yang mampu menciptakan inovasi berdasarkan pengetahuan dan teknologi

perusahaan sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan. Kemampuan karyawan untuk memberikan solusi kepada pelanggan, untuk berinovasi dan memperbaharui juga mencakup dinamika cerdas organisasi dalam lingkungan persaingan yang terus berubah, kreativitas, dan inovasi (Brinker dalam Ulum, 2009). Menurut Sveiby (2001) mendefinisikan *human capital* sebagai “kapasitas untuk bertindak dalam berbagai macam situasi untuk menciptakan aset berwujud maupun aset tak berwujud”. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Tara (2015) yang menyatakan variabel VAHU berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*.

**c. Pengaruh STVA signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) ( $H_3$ )**

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC, lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa SC adalah VA dikurangi HC (Pulic dalam Ulum, 2009). Dari hasil pengujian parsial (uji-t) menunjukkan bahwa variabel STVA mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap *tobin's Q*. Hasil statistik deskriptif STVA memiliki *mean* sebesar 0,04861 dengan hasil regresi berganda menunjukkan angka yang negatif tidak searah yaitu -14,061 maka ketika terjadi penambahan 1 satuan STVA maka akan menurunkan *Tobin's Q* sebesar 14,061 dengan tingkat signifikansi  $0,062 > 0,05$  sehingga menyebabkan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal ini dikarenakan komposisi beban karyawan lebih besar dibandingkan dengan VA (*value added*) yang dihitung dengan total pendapatan dikurang total beban kecuali beban

karyawan, Hal ini berarti perusahaan belum mampu untuk memenuhi proses rutinitas dan strukturnya yang berkaitan dengan sistem operasional, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan memiliki sistem operasi yang buruk maka perusahaan tidak dapat mencapai kinerja yang optimal dan tidak dapat memanfaatkan potensi perusahaan yang akan berdampak buruk dimasa mendatang meskipun memiliki sumber daya manusia dengan tingkat intelektual yang tinggi. Hal ini menjadikan perusahaan tidak dapat menciptakan nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Tara (2015) dan Cicilia (2014) dimana mereka menyatakan bahwa tercipta pengaruh tidak signifikan yang diciptakan STVA terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) atau  $R^2$  *square* digunakan untuk pengujian kelayakan model yang didapatkan dari hasil analisis regresi berganda. Dikarenakan regresi yang digunakan adalah regresi berganda maka digunakan nilai  $R^2$  *square* yang nilainya 0,432 yang menunjukkan proporsi pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap Tobins'Q sebesar 43,2%. Artinya, pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap Tobins'Q sebesar 43,2% sedangkan sisanya 56,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada di dalam model regresi berganda.

## 2. Pengaruh VAIC<sup>TM</sup> terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) (H<sub>4</sub>)

Hasil analisis statistik VAIC<sup>TM</sup> memiliki *mean* 7,8059 mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap BPI (*Business Performance Indicator*). Dari perhitungan rata-rata VAIC<sup>TM</sup> perusahaan sub

sektor *property* dan *real estate* memiliki nilai BPI yang menunjukkan “*Top Performances*”. Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan didapatkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  pada model pertama sebesar 8,253 dengan nilai  $F_{tabel}$  diketahui nilainya 2,90 dengan signifikansi  $0,001 > 0,05$ . Sehingga didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa pengaruh VACA, VAHU dan STVA terhadap *Tobins'Q* adalah signifikan ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ). Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara VAIC™ (VACA, VAHU dan STVA) terhadap *Tobins'Q*.

Hasil pengujian hipotesis VAIC™ terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan adanya pengaruh secara signifikan. VAIC™ berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's*, artinya perusahaan mampu mengelola aset yang miliki, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud. Menurut *Theory Stakeholder* para *stakeholder* berkepentingan untuk ikut mempengaruhi manajemen dalam proses mengelola potensi sumber daya dalam organisasi, Tujuan teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer mengetahui lingkungan *stakeholder* perusahaan dan melakukan pengelolaan lebih efektif diantara hubungan lingkungan perusahaan serta untuk membantu para manajer meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi para *stakeholder* karena dengan pengelolaan sumber daya perusahaan dengan baik akan mendorong kinerja perusahaan baik dalam kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Teori *Recources Based Theory/ Resources Based View* (RBV) yang menyatakan investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang mampu

mengelola modal intelektual dengan baik (Belkaoui, 2003). Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Randa dan Solon (2012) yang menyatakan bahwa VAIC™ berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Tobins Q*, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Faza dan Hidayah (2014) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan antara *intellectual capital* terhadap *Tobin's Q*

### 3. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Profitabilitas (H<sub>5</sub>)

Hasil pengujian parsial VAIC™ memiliki signifikansi  $0,024 > 0,05$  dengan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,476 > 2,030$ . Hasil pengujian ROI memiliki Signifikansi  $0,002 > 0,05$   $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $3,598 > 2,030$ . Hasil pengujian interaksi VAIC\*ROI menunjukkan tingkat Signifikansi  $0,019 > 0,05$  dengan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $2,735 > 2,030$ . Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel VAIC, ROI dan (VAIC\*ROI) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *Tobins'Q*. Hasil pengujian simultan Pada model kedua didapatkan nilai  $F_{hitung}$  pada sebesar 12,431 dengan nilai  $F_{tabel}$  diketahui nilainya 2,90 dengan signifikansi 0,000. Sehingga didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa pengaruh VAIC™, ROI dan (VAIC\*ROI) terhadap *Tobins'Q* adalah signifikan ( $F_{hitung} > F_{tabel}$ ). Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara VAIC, ROI dan (VAIC\*ROI) terhadap *Tobins'Q*.

Hasil ditambahkan interaksi antara variabel moderasi (Z) ROI pada persamaan atau model kedua terjadinya sedikit perubahan pada pengaruh

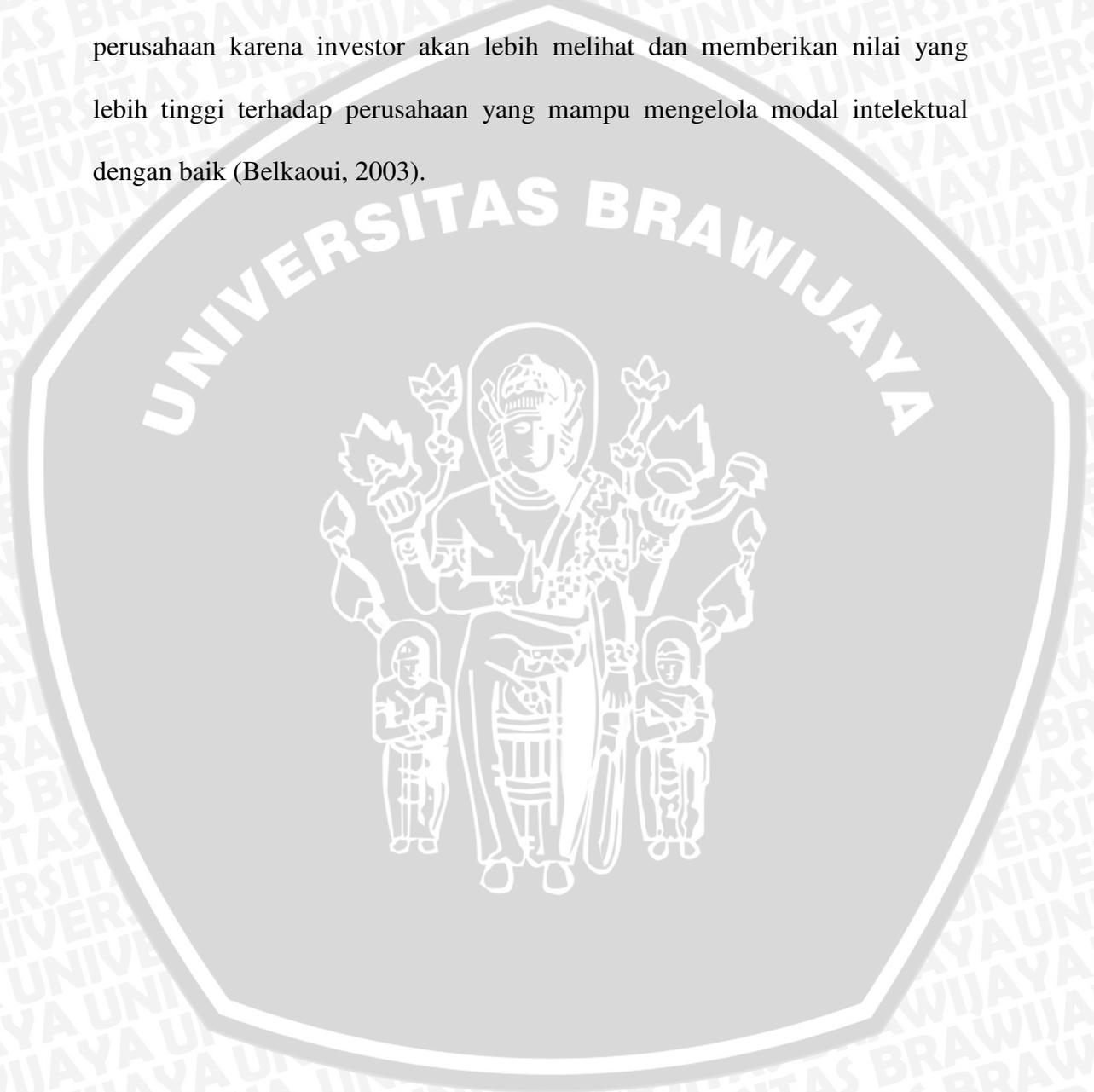
variabel VAIC jika dibandingkan dengan hasil model pertama. Dari persamaan tersebut didapat hasil koefisien regresi variabel VAIC<sup>TM</sup> sebesar 0,068 bertanda positif dengan nilai signifikansi sebesar 0,024 atau kurang dari 0,05 sehingga variabel ini memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q dengan hubungan searah. Koefisien regresi dari variabel ROI sebagai variabel moderasi sebesar 0,127 bertanda positif dan nilai signifikansi sebesar 0,002 maka dapat diartikan bahwa variabel ini memiliki pengaruh terhadap Tobins'Q dengan hubungan yang searah. Pada model kedua ini didapatkan juga apakah ada pengaruh interaksi antara variabel independen dengan variabel moderasi terhadap variabel dependen dengan nilai koefisien regresi untuk variabel interaksi antara VAIC dengan ROI (VAIC\*ROI) sebesar 0,012 bertanda positif dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,019, dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh interaksi antara VAIC dengan ROI (VAIC\*ROI) terhadap Tobins'Q dengan hubungan yang searah. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$  Adjusted) digunakan untuk pengujian kelayakan model yang didapatkan dari hasil *moderating regression analysis* (MRA). Dari hasil *moderating regression analysis* didapatkan nilai  $R^2$  square sebesar 0,593 yang menunjukkan proporsi pengaruh VAIC<sup>TM</sup>, ROI dan Moderasi (VAIC\*ROI) terhadap Tobins'Q sebesar 59,3%. Artinya, pengaruh IC, ROI dan Moderasi (VAIC\*ROI) terhadap Tobins'Q sebesar 59,3% sedangkan sisanya 40,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada di dalam model *moderating regression analysis*.

Hipotesis yang terakhir menunjukkan bahwa ROI bertanda positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang

dilakukan oleh Dita (2015) yang menyatakan bahwa ROI berpengaruh terhadap *Tobin's Q*. Pengujian hipotesis ini menunjukkan nilai yang positif dan signifikan terhadap interaksi antara VAIC™ dengan ROI terhadap *Tobin's Q*, hal ini mengartikan bahwa ROI mampu memoderasi hubungan antara VAIC™ dengan ROI.

Perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki rata-rata ROI sebesar 9,1117%, ROI merupakan kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Munawir, 2014:89). Semakin tinggi ROI yang dihasilkan perusahaan maka semakin baik perusahaan dalam mengelola asetnya (Sitanggang, 2014:29). Profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* dalam penelitian ini memiliki nilai yang baik sehingga dapat digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan, profitabilitas sering dijadikan patokan oleh kreditur dan investor untuk menilai sehat tidaknya perusahaan. Menurut *Resources Based View* (RBV), Wernerfelt (1984) mengatakan perusahaan dapat unggul dalam persaingan bisnis dan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan mengelola aset-aset perusahaan strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Dalam penelitian ini ROI perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* mampu memoderasi hubungan antara VAIC™ dengan *Tobin's Q*, karena ROI dapat memengaruhi keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor, sehingga ROI dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diprosikan *Tobin's Q* yang

merupakan gambaran yang berfungsi sebagai proksi nilai perusahaan dari perspektif investor, sehingga perusahaan yang memiliki modal intelektual yang baik dan memiliki kinerja keuangan yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena investor akan lebih melihat dan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual dengan baik (Belkaoui, 2003).



## BAB V

## KESIMPULAN

## A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, hipotesis, dan hasil penelitian yang telah diuraikan tentang “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* Periode 2013-2015”, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dari hasil Uji t VACA terhadap *Tobin's Q* didapatkan bahwa VACA berpengaruh tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*. Dari hasil Uji t VAHU terhadap *Tobin's Q* menunjukkan hasil VAHU berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Dari hasil Uji t antara STVA terhadap *Tobin's Q* menunjukkan bahwa STVA berpengaruh tidak signifikan secara terhadap *Tobin's Q*.
2. Hasil Uji F *intellectual capital* (VAIC™) terhadap *Tobin's Q*, menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAIC™) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*)
3. Hasil pengujian Profitabilitas (ROI) dalam memoderasi hubungan antara VAIC™ dengan *Tobin's Q* menunjukkan adanya interaksi yang signifikan antara VAIC™ dengan ROI terhadap *Tobin's Q*. Artinya Profitabilitas memoderasi hubungan antara VAIC™ terhadap *Tobin's Q*.

## B. Saran

Hasil penelitian ini masih banyak memiliki kekurangan dan keterbatasan, dari kesimpulan yang telah dijabarkan maka peneliti dapat memberikan saran, sebagai berikut :

1. Bagi investor disarankan untuk melakukan analisis terlebih dahulu sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan untuk meminimalkan kerugian-kerugian serta investor harus bisa mengetahui bagaimana pertumbuhan investasi pada sebuah perusahaan dimasa yang akan datang.
2. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menggunakan sampel penelitian dari perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI dengan periode yang lebih panjang, sehingga hasil penelitian dapat menggambarkan mengenai kondisi *intellectual capital* yang ada di Indonesia.
3. Untuk peneliti selanjutnya agar menambah tahun penelitian terbaru sehingga dapat memberikan data yang relevan untuk mengetahui kondisi perusahaan pada saat ini.

## DAFTAR PUSTAKA

## BUKU

- Agung, Putu. 2012. *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Malang :UB Press.
- Bringham, EF. And L.C Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management. 7th Edition*. Sea Harbour Drive : The Dryden Press.
- Brooking, A. 1996. *Intellectual Capital: Core Assets for the Third Millenium*. London, United Kingdom: Entreprise Thomson Business Press:
- Deegan, C.2004. *Financial Accounting Theory*. Sydney: McGraw Hill Book Company.
- Ghazali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponogoro.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 22*. Semarang :Universitas Diponogoro.
- Harahap, Sofyan Syafri .2011.*Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Kasmir, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi s1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kaplan, R.S. and D.P Norton. 2001. *The Strategy – Focused Organization*. Boston : Harvard Business School Press.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Penrose, E.T. 1959. *The Theory of The Growth of the Firm*. New York : John Wiley.
- Santoso, Singgih. 2002. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametik*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- Sitanggang . 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan* . Edisi 2 . Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D)*. Edisi 22. Bandung : Alfabeta.
- Sujarweni, Wiratna.2007. *Panduan Mudah Menggunakan SPSS (Dilengkapi Contoh Penelitian Bidang Ekonomi)*.Yogyakarta: Ardana Media.

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

#### **JURNAL dan SKRIPSI**

Abidin. 2000. Upaya Mengembangkan Ukuran-Ukuran Baru. *Media Akuntansi. Edisi 7, Thn. VII*, pp. 46-47.

Barney, Jay. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17: 99-120.

Bontis, Nick, William Chua Chong Keow dan Stanley Richardson. 2000. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1, pp. 85-100.

Bukh, P.N., Nielsen C., Gormsen, p., and Mouritsen, J. 2005. Disclosure of information on intellectual capital in danish IPO prospectuses. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol.18 No.6. pp. 713-732.

Chen, Ming-Chin, Shu Ju Cheng, Yuhchang Hwang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Finance Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.6, No.2, pp. 159-176.

Oktavia, Dita Ayu. 2015. Analisis Dampak *Good Corporate Governance* (GCG) dan Faktor Fundamental Bank terhadap Nilai Perusahaan.

Faza, Muhammad fardin., Hidayah. 2014." Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas, produktivitas, dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*. Vol III No.2 .pp. 186-199.

Fiakas, D. 2005. Tobin's Q: Valuing Small Capitalization Companies, *Crystal Equity Research*, April.

Firrer, S., and S.M. Williams.2003."Intellectual capital and traditional measures of corporate performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4 No.3. pp. 348-360.

Guthrie, J., R. Pretty, and F. Ricceri. 2006. "The Voluntary reporting of intellectual capital; comparing evidence from Hong Kong and Australia". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 7 No. 2 . pp. 254-271.

Laurensia, Tara., Hatane. 2015."Pengaruh *intellectual capital* dalam kinerja keuangan dan nilai perusahaan". *Business Accounting Review*. Vol.3 No.1.pp.33-44.

Mavridis, D.G. 2004."The intellectual performance of the Japanese banking sector". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 5 No.3. pp. 92-115.

- Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). 1999. *International Symposium on Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experience, Issues and Prospects*. Amsterdam, 9-11 June 1999.
- Pulic, A. 1998. Measuring The Performnce of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Puspitasari, Elen dan Bambang Sudiyanto. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-score Sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi*. Vol.2, No. 1, Febuari :9-21.
- Randa, Fransiskus., Solon. 2012. "Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 10 No. 1. Pp. 24-47.
- Riahi-Belkaoui, A. 2003. Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: a study of the resources-based and stakeholder views. *Journal of intellectual capital*, Vol. 4. No. 2. pp. 215-226.
- Tan, et al,. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of intellectual capital*, vol. 8, no 1, pp. 76-95.
- Verbriany, Cicilia Mega Wahyu. 2014. *The Efeect of intellectual Capital and Profitability to Firm Value Study on Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2009-2013*. Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional. Yogyakarta.
- Wernerfelt, B. 1984. A resources based view of the firm. *Strategic management journal*, Vol.5. pp. 171-180.
- William, S. M 2001." Is intellectual capital performance and disclosure practices related?". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 2. No. 3. pp. 192-203.
- Woodcock, J., H.R. Whiting. 2009."Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies". *Paper accepted for presentation at the AFAANZ conference*, Adelaide, Australia. Juli 2009.

#### INTERNET

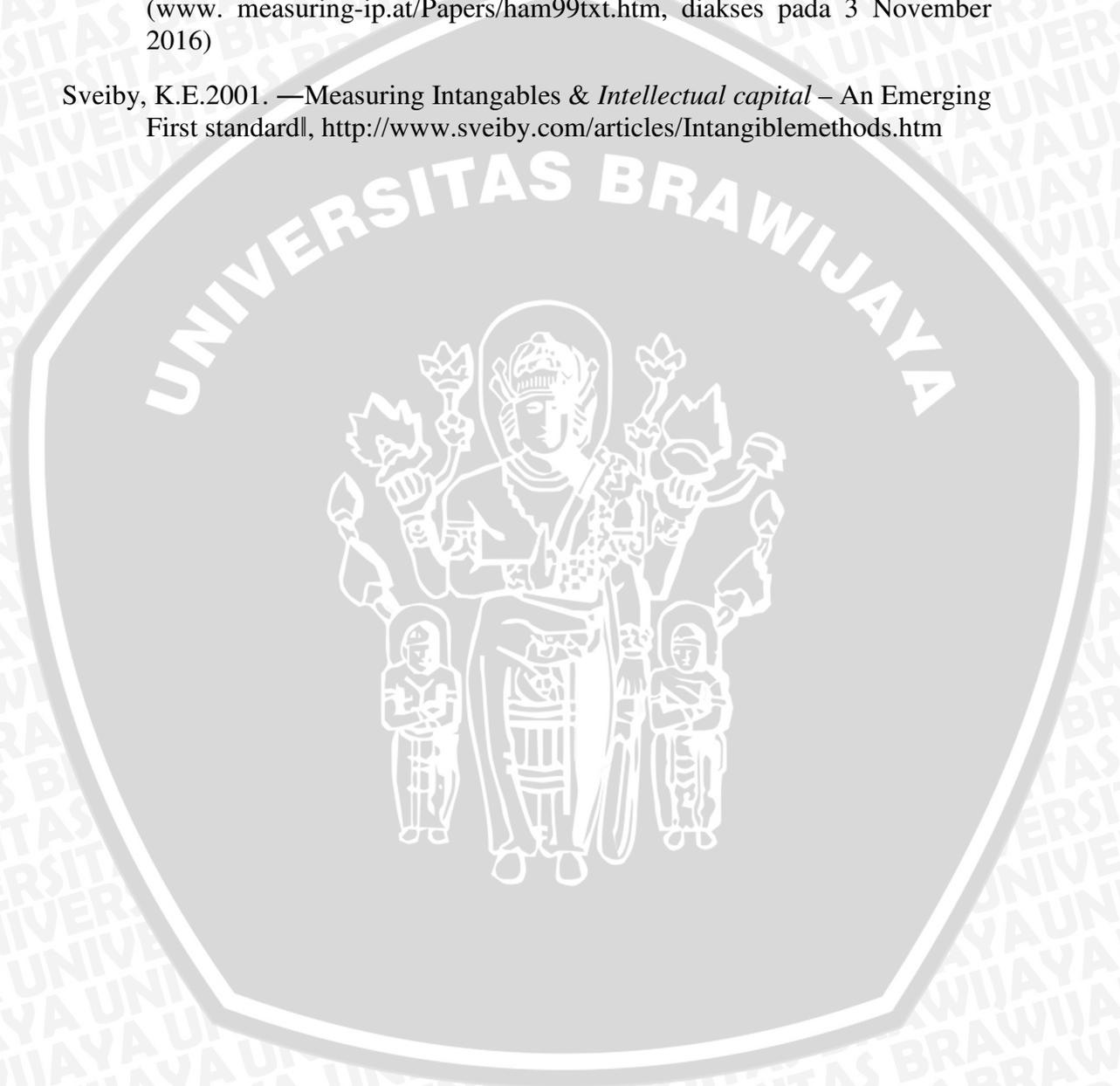
- Badan Pusat Statistik. 2017. Laporan Perkembangan Properti Komersial,(online), ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), diakses pada 25 Febuari 2017)
- Brinker,Barry.2000."Intellectual Capital :Tomorrows Asset,Today's Challenge",(online),(<http://www.cpavision.org/visionwpaper05b.cfm>, diakses pada 3 November 2016)

Bursa Efek Indonesia . 2015. Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Tercatat, (online), ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses pada 10 November 2016)

Pulic, A. 1999. *Basic Information on VAIC™*, (online), ([www.vaicon.net](http://www.vaicon.net), diakses pada 3 November 2016)

\_\_\_\_\_. 2000. *VAIC™ - An Accounting Tool for IC Management*, (online), ([www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm](http://www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm), diakses pada 3 November 2016)

Sveiby, K.E.2001. —Measuring Intangibles & *Intellectual capital* – An Emerging First standardl, <http://www.sveiby.com/articles/Intangiblemethods.htm>



**Lampiran 1 Daftar perusahaan Sampel Penelitian Sub Sektor *Property dan Real Estate* Periode 2013-2015.**

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria				Keterangan
			1	2	3	4	
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk	√	√	√	√	Sampel
2	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk	√	x	√	√	Bukan Sampel
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
6	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk	√	x	√	√	Bukan Sampel
7	BIPP	Bhuawanatala Indah Permai Tbk	√	√	√	√	Sampel
8	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
9	BKSL	Bukit Sentul Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
11	COWL	Cowell Development Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
12	CTRA	Ciputra Development Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
13	CTRP	Ciputra Property Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
14	CTRS	Ciputra Surya Tbk	√	√	√	√	Sampel
15	DART	Duta Anggada Realty Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
16	DILD	Intiland Development Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
17	DMAS	Puradelta Lestari Tbk	√	x	√	√	Bukan Sampel
18	DUTI	Duta Pertiwi Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
19	ELTY	Bakrieland Development Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
20	EMDE	MegaPolitan Development Tbk	√	√	√	√	Sampel
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
22	GAMA	Gading Development Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
23	GMTD	Goa Makassar Tourism Development Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
24	GPRA	Perdana Gapura Prima Tbk	√	x	√	√	Bukan Sampel
25	GWSA	Greenwood Gapura Prima Tbk	√	√	√	√	Sampel
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk	√	√	√	√	Sampel
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
28	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk	√	√	√	√	Sampel
29	LCGP	Laguna Cipta Griya Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
30	LPCK	Lippo Cikarang Tbk	√	√	√	√	Sampel
31	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
32	MDLN	Modernland Realty Tbk	√	√	√	√	Sampel
33	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
34	MMLP	Mega Manunggal Poperty Tbk	√	x	√	√	Bukan Sampel
35	MTLA	Metropolitan Land Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel

Lanjutan....

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria				Keterangan
			1	2	3	4	
36	MTSM	Metro Realty Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
37	NIRO	Nirvana Development Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
38	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
39	PPRO	PP Property Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
40	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
41	PUDP	Pudijati Prestige Tbk	√	√	√	√	Sampel
42	PWON	Pakuwon Jati Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
43	RBMS	Rista Bintang Mahkota Sejati Tbk	√	√	x	√	Bukan Sampel
44	RODA	Pikko Land Development Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
45	SCBD	Dadanayasa Arthatama Tbk	√	√	√	√	Sampel
46	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk	√	√	√	√	Sampel
47	SMRA	Summarecon Agung Tbk	√	√	√	x	Bukan Sampel
48	TARA	Sitara Propertindo Tbk	√	x	√	√	Bukan Sampel



**Lampiran 2 Hasil Output SPSS 23**

**Statistika Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	36	.0412	.6710	.284314	.1924120
VAHU	36	.1913	27.6532	7.036225	7.3527102
STVA	36	-4.2280	4.1424	.486056	1.2392921
VAIC	36	-3.9756	29.2406	7.805892	7.9334898
ROI	36	1.01	31.61	9.1117	7.01800
TOBINS	36	.49	21.40	6.4564	5.95024
Valid N (listwise)	36				

**Asumsi Normalitas Residual**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		36	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	4.85711360	3,71906286
Most Extreme Differences	Absolute	.147	.156
	Positive	.147	.156
	Negative	-.114	-.128
Test Statistic		.147	.156
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>	.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

**Asumsi Multikolinieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9,712	2,349		4,135	,001		
	VACE	-10,815	,849	-,354	-1,350	,142	,702	1,425
	VAHU	1,338	,346	,460	4,815	,000	,425	2,355
	STVA	-14,061	,940	-,886	-1,836	,062	,548	1,823

a. Dependent Variable: TOBINS

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,063	3,069		2,277	,030		
	VAIC	,068	,375	,737	2,476	,024	,668	1,493
	ROI	,127	,566	,857	3,598	,002	,552	1,750
	VAICROI	,012	,125	,582	2,735	,019	,805	1,217

a. Dependent Variable: TOBINS

### Asumsi Autokorelasi

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,658 <sup>a</sup>	,432	,371	5.07969	1.786

a. Predictors: (Constant), STVA, VACE, VAHU

b. Dependent Variable: TOBINS

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,770 <sup>a</sup>	,593	,521	4.03389	2.089

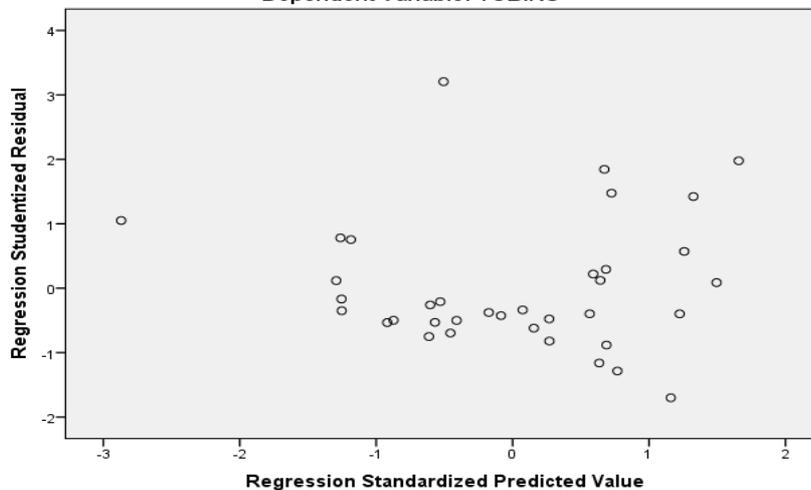
a. Predictors: (Constant), VAICROI, ROI, VAIC

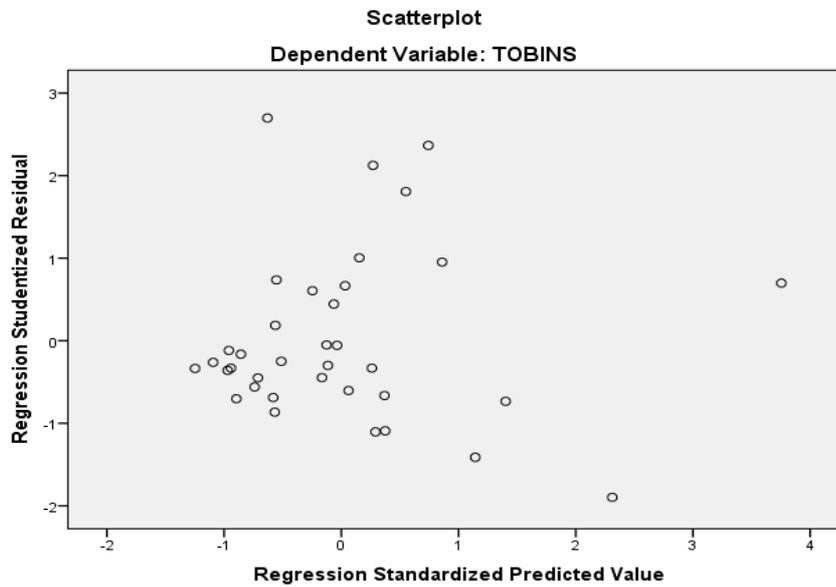
b. Dependent Variable: TOBINS

### Asumsi Heteroskedastisitas

**Scatterplot**

Dependent Variable: TOBINS





**Uji F (Simultan)**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	638.856	3	212.952	8.253	.001 <sup>b</sup>
	Residual	825.704	32	25.803		
	Total	1464.560	35			

a. Dependent Variable: TOBINS

b. Predictors: (Constant), STVA, VACE, VAHU

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	979,762	3	326,587	12,431	,000 <sup>b</sup>
	Residual	367,808	17	26,272		
	Total	1347,570	20			

a. Dependent Variable: TOBINS

b. Predictors: (Constant), VAICROI, ROI, VAIC

**Uji t (Parsial)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	9,712	2,349		4,135	,001		
	VACE	-10,815	,849	-,354	-1,350	,142	,702	1,425
	VAHU	1,338	,346	,460	4,815	,000	,425	2,355
	STVA	-14,061	,940	-,886	-1,836	,062	,548	1,823

a. Dependent Variable: TOBINS



Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,063	3,069		2,277	,030		
	VAIC	,068	,375	,737	2,476	,024	,668	1,493
	ROI	,127	,566	,857	3,598	,002	,552	1,750
	VAICROI	,012	,125	,582	2,735	,019	,805	1,217

a. Dependent Variable: TOBINS



## Curriculum Vitae

Nama Lengkap : Ulfah Sayyidah  
Nim : 135030201111155  
Tempat, Tanggal Lahir : Tangerang, 8-April-1995  
Alamat : Jl. Raya Mauk, Kp. Gintung  
020/006, Kelurahan Kosambi,  
Kecamatan Sukadiri, Tangerang,  
Banten.  
Agama : Islam  
Email : Ulfahsydh@gmail.com



### **Pendidikan Formal**

1. MI Gintung 1Tangerang Tamat Tahun 2007
2. SMPN 1 Sepatan Tangerang Tamat Tahun 2010
3. SMAN 4 Tangerang Tamat Tahun 2013
4. Universitas Brawijaya Tamat Tahun 2017

### **Pengalaman Magang**

Juli– September 2016  
PT Pertamina Geothermal Energy  
Divisi Supply Chain Management

### **Pengalaman Organisasi**

Indonesian Future Leader Chapter Malang  
Bendahara  
Periode 2016-2017

