

HUBUNGAN ANTARA MODAL INTELEKTUAL DENGAN KUALITAS LABA DAN PENGARUHNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Valentine Vita Vernanda

E-mail: valentinevitave15@gmail.com

ABSTRACT

The research aimed to obtain empirical the relationship between the intellectual capital and earnings quality, and the affect toward firm value, by exemines earnings quality can act as a mediator variable in the relationship between intellectual capital and firm value for the listed firm in Indonesian Bourse. This research is applying discretionary accrual Jones Model (Jones, 1991), the modified Jones model (Jones, 1991), and accrual quality in order to exemine the earnings quality. Data analysis was conducted by SEM using AMOS 22 analysis. The results show that intellectual capital and earnings quality as well as a positif relationship between them and a positif relationship between intellectual capital and firm value. While earnings quality does not affect the firm value. Therefore, earnings quality cannot mediate the affect of intellectual capital on firm value.

Keywords: intellectual capital, earnings quality, firm value, discretionary accrual, accrual quality

JEL Classification: L32

PENDAHULUAN

Persepsi sederhana mengenai penciptaan nilai dalam bisnis adalah perusahaan yang tumbuh dan mampu memperoleh pengembalian modal melebihi modal yang dikeluarkan untuk menciptakan nilai. Penciptaan

dan peningkatan nilai dalam kondisi perekonomian yang sedang berkembang begitu pesat menjadi tantangan besar bagi perusahaan. Masuknya unsur teknologi informasi dan komputerisasi pada revolusi industri 3.0 yang kemudian meningkat pesat hingga revolusi industri 4.0, menuntut perusahaan untuk mengubah proses bisnisnya. Modernisasi membuat perusahaan perlu menggeser proses bisnis yang semula hanya bertopang pada sumber daya manusia (*labor based business*) ke arah bisnis yang berpegang pada pengetahuan (*knowledge based business*) (Marzban et al., 2014; Nuryaman, 2015; Singh & Zahn, 2016; Tan, Plowman, & Hancock, 2007) structural capital and relational capital. This study aims to explore the inclusion of spiritual capital as a new component alongside with the other three components, while attempting to determine the association of the IC on corporate performance of Malaysian public listed companies (PLCs).

Ketidakstabilan kondisi perekonomian dunia yang ditandai dengan banyaknya krisis global yang terjadi, menyebabkan banyak perusahaan mengalami kerugian yang berdampak pada penurunan harga saham dan membuat investor menarik dana mereka. Kasus-kasus kecurangan besar seperti Enron dan WorldCom juga turut menghancurkan kepercayaan banyak orang terhadap perusahaan. Kedua fenomena tersebut cukup membuat perusahaan harus bekerja keras membangun nilai perusahaan dan mendapatkan kembali kepercayaan pasar.

Penelitian Bontis (2000) dan Petty *et al.* (2009), mengatakan bahwa penciptaan nilai dalam lingkungan persaingan modern membuat minat perusahaan

terhadap modal intelektual semakin meningkat. Perlu disadari bahwa kini keunggulan kompetitif tidak cukup hanya mengandalkan aset berwujud saja, tetapi juga pada inovasi, pengelolaan organisasi yang baik, sistem informasi yang canggih, dan sumber daya manusia yang memiliki intelektual tinggi dan berpengalaman. Terkait dengan usaha membangun kepercayaan pasar, indikator yang bisa digunakan untuk mengetahui nilai suatu perusahaan secara akurat salah satunya adalah kualitas laba (Li, 2014). Kualitas laba merupakan aspek penting dalam mengevaluasi kesehatan keuangan suatu perusahaan, yang mengacu pada seberapa mampu laba yang dilaporkan telah mencerminkan laba perusahaan yang sesungguhnya.

Sistem ekonomi berbasis pengetahuan menjadikan modal intelektual dan teknologi lebih penting dibanding modal pada umumnya seperti modal fisik, sumber daya alam, dan modal finansial lainnya. *Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, relation capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi sebagai keunggulan kompetitif yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan. Pemahaman dan pengembangan konsep modal intelektual di negara-negara berkembang masih sangat baru. Munculnya berbagai jenis bisnis baru yang berbasis pengetahuan, membuat kebutuhan atas informasi tentang modal intelektual semakin meningkat.

Penelitian ini menguji apakah hasil penelitian Sarea & Alansari (2016) tentang hubungan positif antara modal intelektual dengan kualitas laba pada perusahaan yang terdaftar di Bahrain Bourse, akan konsisten jika diuji kembali dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang mana karakteristik dan kondisi ekonomi Indonesia sangat berbeda dengan Bahrain. Peneliti juga melakukan pengujian bagaimana pengaruh modal intelektual dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini juga menjadikan kualitas laba sebagai variabel mediator dengan alasan hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten. Alasan peneliti menempatkan kualitas laba sebagai variabel mediasi adalah bahwa dampak modal intelektual pada kinerja suatu perusahaan tidak dapat diketahui secara langsung,

karena tidak tercantum secara eksplisit dalam laporan keuangan. Penelitian terdahulu yang melakukan pengujian mengenai modal intelektual, kualitas laba, dan nilai perusahaan, diantaranya: Alipour (2012); Belkaoui (2003); Buallay (2017); Chen, Cheng, & Hwang (2005); Ghosh & Wu (2007); Maditinos *et al.* (2011); Nuryaman (2015); Tan *et al.* (2007); Asadollahi & Niaziyan (2013); Bhattacharya Desai, & Venkataraman (2011); Chan, Chan, Jegadeesh, & Lakonishok (2006); Dewi & Devie (2015); Khajavi, Arani, & Nafchi (2016); Marzban *et al.* (2014); Widarjo (2016).

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori Keagenan

Teori keagenan berfokus pada hubungan yang mana kekayaan seseorang (misal: pemegang saham) yang dipercayakan kepada orang lain (misal: manajer), dan yang menjadi masalah adalah *principals* memiliki informasi terbatas mengenai resolusi yang telah dicapai *agent* (Bosse & Phillips, 2016; Godfrey, Hodgson, Tarca, Hamilton, & Holmes, 2010). Pemisahan manajer dengan investor (*principals*) akan memunculkan berbagai konflik. Dengan proporsi kepemilikan informasi oleh *agent* yang lebih besar dari pada *principals*, mendorong *agent* melakukan tindakan kecurangan seperti pengalihan sumber daya untuk konsumsi dan kepentingan pribadi, bahkan menggunakan informasi rahasia untuk keuntungan pribadi dengan mengorbankan kepentingan *principal* (Deegan, 2014).

Laporan keuangan merupakan jembatan penghubung antara manajemen dengan para pemangku kepentingan. Perusahaan yang mampu menyediakan informasi keuangan dengan akurat akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya, sebab dengan informasi yang akurat investor akan mudah mengevaluasi dan memperkirakan keuntungan baik untuk saat ini maupun di masa yang akan datang. Hal tersebut juga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, kualitas laba penting untuk diperhatikan oleh para pemangku kepentingan untuk melihat apakah laba yang dilaporkan telah mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Teori Pemangku Kepentingan

Para pemangku kepentingan memiliki hak untuk memperoleh informasi bisnis perusahaan, sebab manfaat

yang diperoleh para pemangku kepentingan adalah hasil dari keputusan dan tindakan bisnis yang diambil oleh perusahaan (Freeman & Mcvea, 2008; Lankoski, Smith, & Wassenhove, 2016). Teori pemangku kepentingan merupakan teori yang membahas tentang berbagai masalah hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan, termasuk tentang hak, kekuatan, dan manajemen pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi perusahaan. Fokus teori pemangku kepentingan terletak pada bagaimana perusahaan berinteraksi dengan *stakeholder*-nya. Sebagaimana telah dibahas, teori pemangku kepentingan menekankan perlunya tanggung jawab sosial yang tidak hanya pada pemegang saham, tetapi juga memiliki tanggung jawab pada pihak lain, yaitu pelanggan, pemasok, karyawan, pemberi pinjaman, pemerintah, dan juga masyarakat dalam membuat keputusan bisnis.

Teori Berbasis Sumber Daya

Penciptaan dan peningkatan nilai perusahaan pada kondisi bisnis yang bersaing ketat perlu distimulasi oleh suatu keunggulan yang dapat diandalkan. *Resource-Based Theory* merupakan suatu pandangan tentang bagaimana suatu perusahaan memperoleh keunggulan kompetitifnya (Lockett, Thompson, & Morgenstern, 2009). *Resource-Based Theory* merupakan suatu pandangan tentang bagaimana suatu perusahaan dalam memperoleh keunggulan kompetitifnya. Pengelolaan modal intelektual merupakan salah satu usaha memperoleh keunggulan kompetitif. Sebab modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang mencakup tiga hal pokok yaitu *human capital*, *structural capital*, juga *relation capital*. Ketiga komponen modal intelektual tersebut memiliki cakupan yang cukup luas, mulai dari modal manusia yang akan menjadi penggerak perusahaan itu sendiri, modal struktural yang akan memfasilitasi proses bisnis, juga modal hubungan baik antara perusahaan dengan pihak internal maupun eksternal perusahaan yang akan menentukan keberlangsungan bisnis suatu perusahaan. Efektivitas dan efisiensi yang diciptakan melalui kepemilikan sumber daya terutama modal intelektual akan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual merupakan aset yang merujuk

pada kemampuan yang dimiliki oleh karyawan untuk mengelola dan menggabungkan pengetahuan menjadi produk dan/atau layanan yang mempunyai nilai tambah (Pulic, 2008). Perusahaan dapat memanfaatkan elemen pengetahuan dan modal intelektual yang dipadukan bersama dengan aset fisik atau aset berwujud lainnya untuk menarik minat investor baik dari pasar lokal maupun global. Nuryaman (2015) telah melakukan pengujian pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Melalui hasil penelitian tersebut dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi ketiga komponen modal intelektual terhadap *price book value* seluruhnya memberikan nilai positif signifikan, artinya modal intelektual memiliki pengaruh positif/serah terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Chen *et al.* (2005) menghasilkan kesimpulan yang sejalan dengan penelitian Nuryaman (2015). Hasil analisis korelasi memperlihatkan bahwa, nilai pasar perusahaan secara positif dipengaruhi oleh modal intelektual yang dimiliki. Akan tetapi, Maditinos *et al.* (2011), Firer & Williams (2003), dan Widarjo (2016) memperoleh hasil analisis yang gagal memberikan dukungan terhadap hipotesis yang terkait dengan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil yang tidak konsisten diperoleh para peneliti sebelumnya mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan membuat peneliti menguji kembali hubungan langsung antara kedua variabel tersebut. Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H1: Modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan Modal Intelektual terhadap Kualitas Laba

Modernisasi ekonomi berbasis pengetahuan saat ini menuntut perusahaan harus tetap menarik dan mempertahankan reputasi agar tetap dapat bersaing pada industri masing-masing. Oleh sebab itu, perusahaan harus terbuka dan mengikuti perubahan dengan turut menerapkan *knowledge based business*, dan mulai menjadikan pengetahuan sebagai sarana pendukung dalam proses perolehan dan pemaksimalan keuntungan. Dalam usaha mempertahankan reputasi, cara yang bisa ditempuh perusahaan adalah dengan menyediakan laporan keuangan yang informasinya dapat dipercaya oleh pengguna. Laporan keuangan merupakan sarana

bagi pemangku kepentingan lain untuk menilai kinerja perusahaan melalui laba yang dilaporkan (Dechow & Schrand, 2004).

Penelitian Sarea & Alansari (2016) membuktikan bahwa hubungan modal intelektual dan kualitas laba perusahaan secara signifikan memiliki pengaruh positif. Temuan penelitian Sarea dan Alansari (2016) dapat disimpulkan bahwa memiliki modal intelektual tinggi dapat mengarahkan kualitas laba kelevel yang tinggi juga, terutama untuk perusahaan-perusahaan yang ada di Bahrain. Penelitian Mojtahedi (2013) dan Marzban *et al.* (2014) juga menyimpulkan bahwa modal intelektual dengan kualitas laba memiliki hubungan yang signifikan. Khajavi *et al.* (2016) juga menguji hubungan modal intelektual dengan kualitas laba, dan hasilnya membuktikan ketiga komponen modal intelektual memiliki nilai signifikan < 0.01 , sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ada pengaruh signifikan modal intelektual melalui tiga komponennya pada kualitas laba. Simpulan tersebut mendukung model konseptual mengenai pengaruh modal intelektual pada kualitas laba melalui peningkatan kinerja.

Kepemilikan modal intelektual yang tinggi mengindikasikan bahwa suatu perusahaan memiliki sistem informasi yang baik, inovasi untuk terus meningkatkan pendapatan, sehingga diharapkan laba yang disajikan benar-benar hasil dari aktivitas bisnis yang dijalankan perusahaan. Pengelolaan organisasi yang baik juga diharapkan dapat membuat manajemen akan berlaku lebih konservatif yang pada akhirnya akan berdampak pada tingginya kualitas informasi yang dilaporkan. Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H2: Terdapat hubungan positif antara modal intelektual dengan kualitas laba

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

Dechow dan Schrand (2004) menyebutkan bahwa tingginya kualitas laba mampu mencerminkan tiga hal, yaitu bagaimana kinerja operasi saat ini, kinerja operasi di masa depan, selain itu juga untuk mengetahui apakah harga saham mampu merepresentasikan nilai intrinsik dari suatu perusahaan. Informasi laba dapat diandalkan akan membuat investor atau pemangku kepentingan lain menjadi percaya dan tertarik untuk menginvestasikan dana mereka ke dalam perusahaan

yang bersangkutan. Peningkatan permintaan saham mempunyai implikasi pada naiknya harga saham tersebut, yang diharapkan akan membawa peningkatan pada nilai perusahaan. Tingginya harga saham dapat membuat perusahaan menjadi lebih dihargai yang akhirnya akan dapat mempengaruhi kepercayaan pasar akan kemampuan perusahaan saat ini juga prospek dimasa depan.

Chan, Chan, Jegadeesh, & Lakonishok (2006) dalam penelitiannya membuktikan bahwa informasi kualitas laba memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yang diwujudkan dalam *future stock returns*. Dewi & Devie (2015) melakukan penelitian yang menguji kualitas laba pada nilai perusahaan, juga memperoleh hasil yang serupa, analisis membuktikan bahwa antara kualitas laba dengan nilai perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan.

Untuk mengukur nilai perusahaan tidak cukup hanya mempertimbangkan jumlah pendapatan saja, dari segi kualitas juga harus diperhatikan. Tingkat kualitas laba merefleksikan efisiensi pasar modal, semakin berkualitas berarti pasar modal semakin efisien (Mojtahedi, 2013) the specific purpose of this research is verifying the distinct effect of intellectual capitals ingredients (human capital, structural capital and relational capital). Peningkatan permintaan saham yang disebabkan karena kepercayaan pasar yang tinggi terhadap laporan keuangan yang disajikan perusahaan, dengan begitu diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H3: Kualitas laba mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kualitas Laba

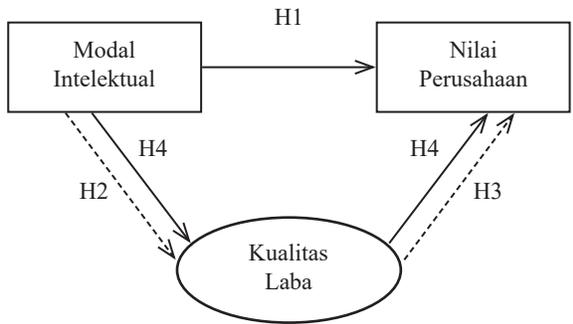
Modal intelektual berkenaan dengan unsur pengetahuan dan teknologi sebagai daya saing perusahaan dan memberikan nilai tambah untuk perusahaan (Marzban *et al.*, 2014). Akan tetapi menganalisis dampak yang ditimbulkan modal intelektual yang telah dikeluarkan untuk menghasilkan kinerja dan keberhasilan bisnis perusahaan bukan suatu pekerjaan yang mudah. Meskipun di dalam PSAK No. 19 mewajibkan untuk mengungkapkan aset tidak berwujud pada laporan keuangan perusahaan, tetapi dengan syarat aset tidak berwujud tersebut telah memenuhi kriteria-kriteria

tertentu (misal: *goodwill*, paten, merek dagang, dsb.). Akan tetapi, komponen modal intelektual belum dapat secara tersurat dicantumkan pada laporan keuangan. Penelitian yang menjadikan variabel kualitas laba berperan sebagai mediator adalah penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018), akan tetapi dalam penelitian kualitas laba dijadikan variabel mediator pada hubungan tidak langsung antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian Putra (2018) memperlihatkan bahwa kualitas laba mampu memediasi hubungan kedua variabel yang digunakan tersebut. Penelitian Kawatu (2009) juga menjadikan kualitas laba sebagai mediator pada hubungan *corporate governance* dengan nilai perusahaan. Hasilnya memperlihatkan pengaruh yang positif, akibat *discretionary accrual* berhubungan negatif dengan nilai perusahaan.

Penting untuk memahami kualitas laba dalam proses analisis keuangan bagi para investor, karena kualitas laba dapat dijadikan ukuran seberapa besar tingkat modal intelektual suatu perusahaan. Kualitas laba mewujudkan prinsip bahwa laporan keuangan harus bermanfaat bagi investor dan penyedia modal lainnya untuk membantu membuat keputusan investasi dan alokasi dana mereka (Perotti & Wagenhofer, 2014). Melalui informasi laba yang berkualitas maka diharapkan dapat memudahkan investor saat menilai kemampuan perusahaan saat ini juga memperkirakan bagaimana kinerja perusahaan selanjutnya. Berdasar penjelasan tersebut, maka disusun hipotesis penelitian:

H4: Kualitas Laba memediasi hubungan antara Modal Intelektual dengan Nilai Perusahaan

Model penelitian yang akan diuji digambarkan pada gambar 1, rerangka penelitian digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Penelitian

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Analisis data pada penelitian ini memakai jenis data sekunder berupa data laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan kausalitas antara modal intelektual dengan kualitas laba, kemudian menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Peneliti juga akan menguji hubungan tidak langsung dengan menambah variabel *intervening* yaitu kualitas laba. Populasi yang akan menjadi objek pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel sebagai berikut 1) perusahaan sektor manufaktur, dipilih karena laporan keuangan perusahaan yang bergerak disektor manufaktur menyediakan seluruh komponen yang dibutuhkan untuk kepentingan pengukuran variable dan 2) perusahaan yang selama tahun 2014 hingga tahun 2018 tidak keluar atau masuk bursa.

Penelitian ini akan mengukur nilai perusahaan menggunakan rasio *Tobin's Q* seperti yang telah dilakukan oleh Buallay (2017); Ghosh & Wu (2007); Jonathan & Machdar (2018); Kawatu (2009); Siallagan (2006). Rumus *Tobin's Q*, yaitu:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})} \quad (1)$$

- Keterangan:
- Q = *Firm value* (Nilai Perusahaan)
 - EMV = *Equity Market Value* (Nilai Pasar dari Ekuitas)
 - EBV = *Equity Book Value* (Nilai Buku dari Ekuitas)
 - D = *Liabilities Book Value* (Total Utang)

EMV adalah hasil dari perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun. Sedangkan EBV merupakan selisih dari perhitungan total aset dengan total kewajiban. Penilaian terhadap perusahaan akan dianggap tinggi jika *Q-ratio* menghasilkan nilai lebih dari 1 (*Q-ratio* > 1). Sedangkan nilai terendah dari *Q-ratio* berada diantara 0-1, yang menerangkan bahwa pasar memberikan penilaian yang kurang/rendah terhadap perusahaan.

Modal intelektual diharapkan dapat menjadi sumber penciptaan dan peningkatan nilai perusahaan. Menjadi keunggulan kompetitif yang dapat diandalkan

dalam bersaing pada ekonomi berbasis pengetahuan. Pengukuran modal intelektual menggunakan rumus VAICTM milik Pulic (2008) yang mencakup nilai tambah berbasis pengetahuan dan nilai tambah secara fisik. Rumus VAICTM, sebagai berikut:

$$VAIC^{TM} = VACE + VAHU + SCVA \quad (2)$$

Keterangan:

VAICTM = *Value added intellectual capital*

VACE = *Value added capital coefficient*

VAHU = *Value added human capital*

SCVA = *Value added structural capital*

Pengukuran variabel pada Tabel 1 untuk mengukur variabel independen dalam penelitian ini (Sarea & Alansari, 2016):

Kualitas laba mencerminkan informasi yang tidak akan menyesatkan para penggunanya. Akan tetapi, kualitas laba merupakan konstruksi yang sulit dipahami dan membutuhkan cara untuk mengukurnya. kualitas laba diukur menggunakan pengukuran *discretionary accrual*. Secara konsep, *discretionary accrual* merupakan nilai akrual yang ditentukan oleh kebijakan/diskresi manajemen. Akuntansi akrual terdiri dari dua bagian, yaitu *non-discretionary accrual* (penyesuaian akuntansi yang dibutuhkan) dan *discretionary accrual* (akrual yang tunduk pada kebijakan manajemen).

Berdasar penelitian yang telah dilakukan oleh Ayers, Jiang, & Yeung (2006); Dechow, Sloan, & Sweeney (1995); dan Wang (2019), DA merupakan selisih dari total akrual dan NDA yang dirumuskan sebagai berikut:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{(i,t-1)}} - NDA_{it} \quad (3)$$

Total akrual (TA) dan *non-discretionary accrual* diperoleh melalui langkah berikut: pertama, regresi *ordinary least square* (OLS) berikut dilakukan untuk memperkirakan koefisien α_1 , α_2 , dan α_3 selama periode sampel dari tahun 2014 hingga 2018. Rumus total akrual (TA), yaitu:

$$\text{TotalAkrual} = EBXI - CFO \quad (4)$$

EBXI = *Earnings Before Extraordinary Income*

CFO = *Cash Flow Operation*

Selanjutnya total akrual di regresi bersama dengan perubahan penjualan, dan aset tetap (PPE), sebagai berikut:

$$\frac{TA_{it}}{A_{(i,t-1)}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{(i,t-1)}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{(i,t-1)}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{(i,t-1)}} + \epsilon_{it} \quad (5)$$

Mengikuti penelitian yang dilakukan Wang (2019), total akrual (TA) dihitung menggunakan data dari laporan arus kas, sebagai berikut: $TA_{it} = EBXI_{it} - CFO_{it}$. ΔREV adalah perubahan penjualan, sedangkan komponen *PPE* (*gross property, plant, and equipment*) merupakan total aset tetap. Nilai DA yang digunakan dalam perhitungan adalah nilai residual hasil regresi persamaan 5.

Untuk memastikan hasil penelitian yang dilakukan menggunakan perhitungan model Jones (1991),

Tabel 1
Pengukuran Variabel

Label	Pengukuran
<i>Value Addeed</i> (VA)	Laba usaha + biaya pegawai + depresiasi + amortisasi
<i>Capital Employed</i> (CE)	Ekuitas + Utang Jangka Panjang
<i>Human Capital</i> (HC)	Total biaya yang dikeluarkan untuk pegawai
<i>Structuran Capital</i> (SC)	<i>Value Added</i> (VA) – <i>Human Capital</i> (HC)
VACA	<i>Value Added</i> (VA) / <i>Capital Employed</i> (CE)
VAHU	<i>Value Added</i> (VA) / <i>Human Capital</i> (HC)
STVA	<i>Structural Capital</i> (SC) / <i>Value added</i> (VA)

peneliti menggunakan dua pengukuran lain sebagai perbandingan yaitu modifikasi model Jones mengacu penelitian Dechow *et al.* (1995) dan kualitas laba (*operating accrual*) seperti penelitian Bhattacharya *et al.* (2011) dan Desai *et al.* (2006). Menghitung NDA yang dihitung menggunakan estimasi α_1 , α_2 , dan α_3 dari model (5). Perubahan dalam piutang (ΔREC) juga digunakan dalam perhitungan NDA untuk menangkap sejauh mana perubahan dalam penjualan disebabkan oleh pengakuan agresif penjualan yang masih diragukan. NDA dirumuskan sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \alpha_1 \frac{1}{A_{(i,t-1)}} + \alpha_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{(i,t-1)}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{(i,t-1)}} \quad (6)$$

Tingginya nilai DA berimplikasi pada tingkat manajemen laba tinggi, yang maka kualitas laba buruk, begitu juga sebaliknya. Karena alasan pemerolehan insentif, manajer mungkin bertindak untuk menggelembungkan akrual (tercermin oleh DA yang positif), atau menekan akrual (tercermin oleh DA negatif). Nilai absolut dari DA sering digunakan dalam literatur untuk menangkap manajemen laba ke dua arah.

Penelitian Bhattacharya *et al.* (2011) dan Desai *et al.* (2006) menjadikan kualitas akrual sebagai proksi untuk menghitung besarnya kualitas laba, sebab laba akrual perusahaan dengan nilai ekstrim jarang terjadi. Nilai kualitas laba diperoleh dengan menghitung *operating accrual* (OPACC), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$OPACC = \frac{(\text{Earnings-CFO})}{(\text{Average Assets})} \quad (7)$$

Earnings merupakan pendapatan sebelum item luar biasa, dalam penelitian menggunakan laba bersih (*net income*). Sedangkan CFO merupakan arus kas operasi pada laporan arus kas. Selanjutnya *average assets* adalah rata-rata nilai buku total aset awal dan akhir tahun. Kualitas akrual memiliki hubungan negatif dengan kualitas laba, sehingga kualitas laba dapat dikategorikan tinggi ketika nilai kualitas akrualnya rendah. Begitu sebaliknya, ketika nilai kualitas akrual tinggi maka kualitas laba yang dilaporkan perusahaan buruk.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran data dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Gambaran data dapat pada Tabel 2 yang berisi hasil pengolahan berupa nilai minimal, nilai maksimal, rata-rata, dan deviasi standar.

Tabel 2 merupakan ringkasan rata-rata, level minimum dan maksimum, median, juga deviasi standar untuk menunjukkan hubungan dari variabel yang digunakan berdasarkan data perusahaan yang terdaftar di BEI. Nilai rata-rata seluruh variabel yang diukur lebih besar dibanding median yang diperoleh, maka distribusi data menjadi menceng ke kanan (cenderung rendah).

Evaluasi *Outlier*

Evaluasi *outlier* dilakukan dengan melihat output *Mahalanobis distance*, pertama dari data observasi sebesar 575 terdapat 20 data *outlier* pada tingkat signifikan < 0.001 yang dibuang. Kemudian setelah *outlier* dibuang, selanjutnya data yang tersisa diuji kembali,

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Median	Rata-rata	Deviasi standar
Nilai Perusahaan	509	0,304	5,757	0,973	1,384	1,007
Modal Intelektual	509	0,081	14,737	2,925	3,421	1,988
Kualitas Laba_DA	509	0,00023	0,3009	0,0356	0,052	0,0482
Kualitas Laba_Modifikasi	509	0,00030	0,3012	0,0356	0,052	0,0483
Kualitas Laba_KA	509	0,00008	0,860	0,0376	0,053	0,0582
Valid N (listwise)	509					

tetapi data masih belum menunjukkan signifikansi. Hasil pengujian 555 data, kemudian membuang kembali 23 data *outlier* yang memiliki *p-value* <0,001. Setelah itu diuji kembali dengan menggunakan 532 data yang dikurangi 23 data dengan VAIC™ yang negatif, sehingga data akhir yang diolah sebanyak 509 data.

Uji Kesesuaian Model

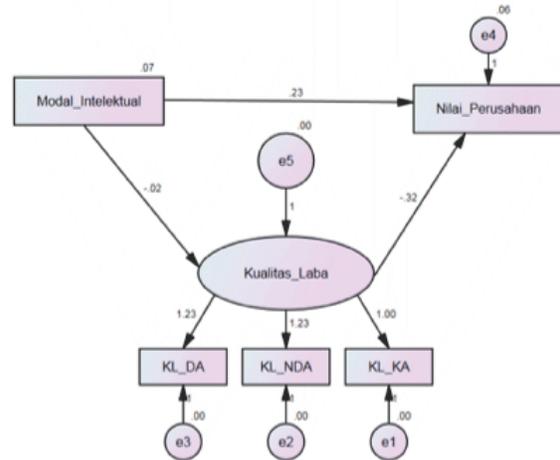
Sebelum melakukan pengujian hipotesis, dilakukan uji kesesuaian model terlebih dahulu, menggunakan parameter yang disajikan pada Tabel 3.

Terdapat lima indeks yang dapat dipenuhi dari tujuh indeks yang digunakan untuk menentukan tingkat kecocokan model terhadap data yang digunakan, di antaranya GFI, RMSEA, TLI, dan CFI. Hair *et al.* (2014) mengatakan bahwa indeks kecocokan model hanya untuk melihat model apakah baik atau buruk, bukan suatu jaminan bahwa model yang digunakan adalah benar atau salah. Hampir tidak mungkin model mampu memenuhi seluruh indeks kesesuaian model. Akan tetapi, penggunaan beberapa indeks secara bersamaan dapat membantu dalam menentukan penerimaan kesesuaian untuk model yang digunakan.

Uji Hipotesis

Setelah model memenuhi kriteria *goodness of fit*, ta-

hap selanjutnya yaitu menganalisis hubungan model struktural. Model Jones dan modifikasi model Jones (1991) yang mengacu pada penelitian Dechow *et al.* (1995) dan ukuran kualitas akrual seperti penelitian yang dilakukan oleh Bhattacharya *et al.* (2011) serta penelitian Desai *et al.* (2006). Berikut adalah hasil perhitungan AMOS untuk pengujian hipotesis:



Gambar 2
Diagram Jalur

Tabel 3
Goodness of Fit Indices

<i>Goodness of Fit Indices</i>	<i>Cut-off Value</i>	Hasil	Keterangan
χ^2	Diharapkan kecil	0,0000001	-
Probabilitas	>0,05	-	-
GFI	≥0,90	0,990	<i>Better fit</i>
CMIN/DF	≤ 2,00	3,131	<i>Poor fit</i>
RMSEA	≤0,08	0,065	<i>Good fit</i>
AGFI	≥0,90	0,964	<i>Good fit</i>
TLI	≥0,90	0,996	<i>Good fit</i>
CFI	≥0,90	0,998	<i>Good fit</i>

Tabel 4
Regression Weights

Hubungan Variabel		Estimate	S.E.	C.R.	P
Modal Intelektual	→ Nilai Perusahaan	0,232	0,043	5,417	***
Modal Intelektual	→ Kualitas Laba	-0,015	0,007	-2,218	0,027
Kualitas Laba	→ Nilai Perusahaan	-0,319	0,280	-1,140	0,254

Berdasar Tabel 4 bahwa pengaruh antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan memperoleh *estimate value* sebesar 0,232 ($p \leq 0,05$) maka H1 diterima, artinya modal intelektual mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Melalui hasil perhitungan statistik menggunakan AMOS 22 diketahui bahwa modal intelektual dengan kualitas laba yang diukur menggunakan ketiga item pengukuran secara bersama-sama menghasilkan *estimate value* sebesar -0,015 ($p = 0,027 < 0,05$). Nilai *discretionary accrual* (DA) merupakan pengukur manajemen laba, ketika DA tinggi maka kualitas laba menjadi rendah begitu juga sebaliknya, sehingga DA negatif dapat diartikan bahwa modal intelektual dengan kualitas laba memiliki hubungan yang positif, maka H2 diterima. Artinya modal intelektual memiliki hubungan positif dengan kualitas laba.

Hasil pengujian statistik memperoleh *estimate value* sebesar -0,319 ($p = 0,254 > 0,05$), hasil perhitungan negatif menunjukkan pengaruh positif antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan, sebab kualitas laba diprosikan dengan DA memiliki hubungan yang tidak searah. Akan tetapi, karena *p-value* yang diperoleh sebesar 0,174 $> 0,05$ membuktikan bahwa H3 ditolak, sehingga kualitas laba tidak terbukti mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian selanjutnya adalah pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan tiga pengukuran kualitas laba dengan DA yang dihitung menggunakan model Jones dan modifikasi model Jones, dan juga pengukuran kualitas laba dengan kualitas akrual. Tabel 4 menunjukkan hasil perhitungan statistik menggunakan kualitas laba sebagai variabel mediator yang diukur menggunakan DA model Jones, DA modifikasi model Jones, serta kualitas laba secara bersamaan, dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh positif antara modal intelektual terhadap

nilai perusahaan, berdasar *p-values* MI terhadap NP yang diperoleh. Hubungan antara MI dengan KL juga terbukti secara positif, sementara itu karena kualitas laba terhadap nilai perusahaan menghasilkan *p-value* yang tidak signifikan, sehingga dapat diartikan variabel kualitas laba tidak dapat memediasi pengaruh antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Gagalnya penelitian dalam mendukung adanya pengaruh kualitas laba sebagai variabel mediasi, peneliti untuk melakukan pengujian kembali dengan menggunakan pengukuran kualitas laba dengan DA yang diukur menggunakan model Jones dan modifikasi model Jones (1991) yang mengacu pada penelitian Dechow et al. (1995) dan ukuran kualitas akrual seperti penelitian yang dilakukan oleh Bhattacharya et al. (2011) serta penelitian Desai et al., 2006 secara terpisah. Hasil pengujian ketiga pengukuran yang diuji secara terpisah yang dibandingkan dengan hasil pengujian ketiga item pengukuran secara bersama diringkas pada Tabel 5, berikut:

Pengujian dengan kualitas laba yang diukur dengan masing-masing pengukuran secara terpisah menghasilkan hasil yang kurang lebih sama, kecuali pengujian yang dilakukan dengan kualitas laba yang diukur menggunakan kualitas akrual menghasilkan nilai positif untuk pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Tidak didukungnya kualitas laba sebagai variabel mediasi mungkin saja terjadi, sebab saat ini modal intelektual sedang menjadi perhatian para pelaku ekonomi untuk bertahan pada era revolusi industri yang mensyaratkan inovasi untuk dapat mengikuti perkembangan ekonomi dan bisnis yang berlaku saat ini. Perusahaan yang memiliki modal intelektual yang baik, mestinya akan menciptakan peningkatan mutu dengan pengelolaan pengetahuan, sehingga efisiensi pada setiap aktivitas bisnis akan menghasilkan

Tabel 5
Perbandingan Regression Weights untuk Uji Sensitivitas

			Model Jones, Modifikasi Jones, Kualitas Akrual		Model Jones		Modifikasi Jones		Kualitas Akrual	
			Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P	Estimate	P
NP	<---	MI	0,232	***	0,232	***	0,232	***	0,242	***
KL	<---	MI	-0,015*	0,027	-0,019	0,020	-0,019	0,021	-0,027	0,006
NP	<---	KL	-0,319*	0,254	-0,270	0,236	-0,268	0,239	0,179	0,345

produk dan/atau layanan yang semakin berkualitas dan akan diminati pasar. Dengan memiliki modal intelektual yang dapat diandalkan, apalagi susah untuk ditiru atau diikuti pesaing tentu akan memperkuat pertahanan perusahaan untuk bersaing pada kondisi ekonomi yang semakin maju dan tidak stabil.

Perusahaan yang memiliki fundamental yang bagus apalagi didukung dengan kepemilikan daya saing seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya tentu akan sangat diminati investor, yang akan menumbuhkan minat terhadap saham perusahaan, seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan akibat peningkatan permintaan, sehingga akan membawa peningkatan nilai perusahaan. Dengan begitu modal intelektual dapat mempengaruhi secara langsung pada nilai perusahaan tanpa harus diperantarai oleh kualitas laba.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Era ekonomi yang semakin modern menuntut seluruh pelaku bisnis untuk turut menyesuaikan diri dengan berbagai perubahan yang terjadi. Penyusunan strategi yang sesuai dengan kondisi yang cepat berkembang dan tidak stabil tentu sangat dibutuhkan agar tidak tertinggal dan juga untuk mempertahankan eksistensi perusahaan. berdasarkan data yang digunakan dalam penelitian rata-rata VAIC dari tahun ketahun selama periode yang digunakan dalam penelitian masih fluktuatif. Peneliti berpandangan bahwa perusahaan-perusahaan masih berusaha untuk menciptakan nilai tambah melalui kepemilikan modal intelektual dengan menyesuaikan kondisi perekonomian yang perubahannya sangat cepat dan belum stabil. Bisnis berbasis pengetahuan tentu tidak mudah untuk dicapai, perlu sumber daya yang berkompeten, untuk menciptakan inovasi untuk mencapai *value* dari produk barang dan jasa/layanan yang dihasilkan.

Penelitian telah dilakukan sesuai dengan prosedur ilmiah, tetapi penelitian ini masih memiliki berbagai keterbatasan. Banyaknya data yang digunakan membuat penyesuaian data cukup sulit untuk memenuhi indeks *goodness of fit*, sehingga perlu dilakukan banyak percobaan yang berulang-ulang untuk memperoleh data yang sesuai (*fit*). Dalam kondisi data

yang tidak normal seperti dalam penelitian ini estimasi-estimasi dalam parameter SEM masih dianggap akurat meskipun koefisien yang bersangkutan menjadi tinggi, masalah kesesuaian *chi-square* dapat membawa model yang bersangkutan kearah yang berlawanan, yang akan berakibat pada penolakan hipotesis yang seharusnya diterima.

Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian untuk mengkonfirmasi hasil dari penelitian ini, tentu dengan menggunakan alat uji dan pengukuran lain. Menguji kembali terutama untuk hubungan tidak langsung melalui kualitas laba sebagai variabel mediator dengan pengukuran lain seperti pengukuran baru yang dapat digunakan untuk mengukur kualitas informasi laba yang disebut kualitas laba faktorial, pengukuran tersebut menggabungkan empat atribut pengukuran kualitas informasi laba diantaranya kualitas akrual, perataan laba, presistensi dan prediktabilitas dari suatu analisis faktor.

DAFTAR PUSTAKA

- Alipour, M. 2012. The effect of intellectual capital on firm performance: An investigation of Iran insurance companies. *Measuring Business Excellence*, 16(1), 53–66.
- Asadollahi, S. Y., & Niaziyan, M. 2013. The relationship between intellectual capital and earnings predictability in the companies listed in Tehran stock exchange. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), 243–250.
- Ayers, B. C., Jiang, J., & Yeung, P. E. 2006. Discretionary accruals and earning management: An analysis of pseudo earnings targets. *Accounting Review*, 81(3), 617–652.
- Belkaoui, A. R. 2003. Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), 215–226.

- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. 2011. Earnings Quality and Information Asymmetry: Evidence from Trading Costs. *SSRN Electronic Journal*, (214). Performance sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar pada perusahaan LQ 45. *Business Accounting Review*, 5(1), 277–288.
- Bosse, D. A., & Phillips, Robert A. 2016. Agency Theory and Bounded Self-Interest. *Academy of Management Review*, 41(2), 276–297. Firer, S., & Williams, S. M. 2003. Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348–360.
- Buallay, A. M. 2017. The Relationship between Intellectual Capital and Firm Performance. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 1(1). Freeman, R. E., & Mcvea, J. 2008. A Stakeholder Approach to Strategic Management. *The Blackwell Handbook of Strategic Management*, (March 2018), 183–201.
- Chan, K., Chan, L. K. C., Jegadeesh, N., & Lakonishok, J. 2006. Earnings Quality and Stock Returns. *The Journal of Business*, 79(3), 1041–1082. Ghosh, D., & Wu, A. 2007. Intellectual capital and capital markets: Additional evidence. *Journal of Intellectual Capital*, 8(2), 216–235.
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. 2005. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159–176. Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. 2010. *Accounting Theory* (7th ed.).
- Dechow, P. M., & Schrand, C. 2004. *Measuring earnings quality* (E. Collins, S. E. Battaglia, & K. H. Morris, eds.). United States of America: The Research Foundation of CFA Institute. Hair, J. F., William, J., Black, C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. 2014. *Multivariate Data Analysis. In Exploratory Data Analysis in Business and Economics* (Seventh Ed).
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. 1995. Detecting Earnings Management Author(s): Detecting Earnings Management. *Source: The Accounting Review*, 70(2), 193–225. Retrieved from Jonathan, & Machdar, N. M. 2018. Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 67–76.
- Deegan, C. M. 2014. *Financial Accounting Theory* (4th ed.; C. Linsdell, ed.). Australia: Jilian Gibbs and Rosemary Noble. Jones, J. J. 1991. Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193.
- Desai, H., Krishnamurthy, S., & Venkataraman, K. 2006. Do short sellers target firms with poor earnings quality? Evidence from earnings restatements. *Review of Accounting Studies*, 11(1), 71–90. Kawatu, F. S. 2009. Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 405–417.
- Dewi, A. K., & Devie. 2015. Pengaruh Earnings Quality terhadap Firm Value dengan Financial Khajavi, S., Arani, M. H. G., & Nafchi, H. F. 2016. Intellectual capital and earnings quality: a comprehensive investigation. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 13(4), 316.

- Lankoski, L., Smith, N. C., & Wassenhove, L. Van. 2016. Stakeholder Judgments of Value. *Business Ethics Quarterly*, 26(2). <https://doi.org/10.1017/beq.2016.28>
- Lockett, A., Thompson, S., & Morgenstern, U. 2009. The development of the resource-based view of the firm: A critical appraisal. *International Journal of Management Reviews*, 11(1), 9–28.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. 2011. The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1), 132–151.
- Marzban, H. A., Poor, V. K., Kasgari, D. R., & Amini, A. 2014. The Relationship Between Intellectual Capital and Earnings Quality Indicators in Emerging Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Science*, 4(S1), 985–995.
- Mojtahedi, P. 2013. The Impact of Intellectual Capital on Earning Quality: Evidence from Malaysian Firms. *Australian Journal of Basic & Applied Sciences*, 7(2), 535–540.
- Narimawati, U., & Sarwono, J. 2017. *Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Kovarian dengan Lisrel dan Amos Untuk Riset Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Retrieved from <http://www.jonatarsarwono.info/sem/sem.htm>
- Nuryaman. 2015. The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298.
- Pagalung, G. 2006. *Kualitas informasi laba: Faktor-faktor penentu dan konsekuensi ekonominya*. Universitas Gajah Mada.
- Perotti, P., & Wagenhofer, A. 2014. Earnings quality measures and excess returns. *Journal of Business Finance and Accounting*, 41(5–6), 545–571.
- Pulic, A. 2008. The Principles of Intellectual Capital Efficiency - A Brief Description. *Croatian Intellectual Capital Center, Zagreb*, (February), 2–25.
- Putra, R. R. 2018. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Sarea, A. M., & Alansari, S. H. 2016. The relationship between intellectual capital and earnings quality: evidence from listed firms in Bahrain Bourse. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*.
- Siallagan, H. dan M. M. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, (061), 1–23.
- Singh, I., & Zahn, J.-L. M. Van der. 2016. Determinants of intellectual capital disclosure in initial public offerings: case of Canadian firms. *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 4(1), 52.
- Tan, H. P., Plowman, D., & Hancock, P. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 76–95.
- Wang, L. 2019. Do investors care about earnings quality? The case of Chinese reverse mergers. *Pacific Basin Finance Journal*, 55, 82–94.
- Widarjo, W. 2016. Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157–170.
- www.idx.co.id Result (Default model) Minimum was achieved Chi-square = .000 Degrees of freedom = 0