

PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA *MANAGEMENT LETTER* DAN NILAI PERUSAHAAN

Dyna Rachmawati¹, Louis Maria The²
Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya^{1,2}

dyna@ukwms.ac.id¹

Abstract

The purpose of this research is to examine the effect of disclosure of intellectual capital on the value of manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. This study uses management letter as a source to collect the disclosure of intellectual capital. This study used a data sample for the 2019-2021 period of 294 manufacturing firm years which were determined by the purposive sampling method. The data analysis technique used is a multiple linear regression. The results of the study show that the disclosure of intellectual capital has a positive and significant effect on firm value. The decomposition disclosure of intellectual capital reveal that the environmental capital component has a positive and significant effect while the components of human capital, structural capital and relational capital have no effect on firm value. The control variables in this study, namely profitability and firm size, have no effect on firm value. The implication of this study is the disclosure of intellectual capital in the management letter has the information content. Investors consider disclosure of green intellectual capital management letter important. It shows the management commitment in implementing intellectual capital.

Keywords: *environmental capital, firm value, intellectual capital, human capital, relational capital, stuctural capital*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan management letter sebagai sumber data pengungkapan *intellectual capital*. Penelitian ini menggunakan sampel data periode 2019-2021 sebanyak 294 tahun perusahaan sektor manufaktur yang ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah dengan uji regresi linier majemuk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian dekomposisi pengungkapan *intellectual capital* menunjukkan bahwa komponen *environmental capital* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komponen *human capital*, *structural capital* dan *relational capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasi hasil penelitian ini adalah pengungkapan *intellectual capital* dalam *management letter* mempunyai kandungan informasi. Investor menganggap bahwa pengungkapan *intellectual capital* dalam *management letter* penting. Ini menunjukkan komitmen manajemen dalam mengimplementasikan *intellectual capital*.

Kata Kunci: *environmental capital, intellectual capital, human capital, nilai perusahaan, relational capital, stuctural capital*

PENDAHULUAN

Unilever bertransformasi menjadi *green company*, transformasi yang dilakukan adalah menggunakan 100% plastik dari hasil daur ulang untuk kemasan produk (Kontan, 2020). Transformasi ini memberikan dampak positif pada harga saham Unilever yang mengalami kenaikan harga saham hingga 16% pada tahun 2022 dibandingkan 2021. Dan menurut data perdagangan, saham UNVR menjadi salah satu saham yang menarik perhatian investor asing (CNBC, 2022). Fenomena Unilever ini menunjukkan bahwa para investor mempunyai harapan besar terhadap perusahaan-perusahaan pada saat memberikan investasinya. Investor melihat laporan keuangan suatu perusahaan sebagai tinjauan dalam pengambilan

keputusan, meskipun di dalam laporan keuangan Unilever yang tidak mencatat pengetahuan lingkungan dalam perusahaan. Namun demikian, investor tertarik untuk membeli sahamnya. Hal ini dikarenakan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh Unilever mampu memberikan nilai bagi investor di masa depan.

Intellectual capital (IC) merupakan nilai tersembunyi yang tidak tercatat dalam laporan keuangan. Nilai tersembunyi yang tidak diungkapkan tersebut adalah selisih diantara harga pasar saham dengan nilai buku (Agustiana, 2020). Contohnya, kita dapat melihat *price to book value ratio* (PBV) dari beberapa perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode 31 Desember 2021 seperti pada Tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. *Price to Book Value* pada 10 Perusahaan Manufaktur

No	Nama Perusahaan	<i>Price to book value ratio</i> (PBV)
1.	PT Astra International Tbk	1,07
2.	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	1,70
3.	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	3,85
4.	PT Garuda Metallindo Tbk	2,36
5.	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	2,16
6.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	1,17
7.	PT Kalbe Farma Tbk	3,56
8.	PT Kimia Farma Tbk	1,87
9.	PT Mayora Indah Tbk	3,91
10.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	3,53

Sumber: data diolah

Tabel 1 di atas menunjukkan bahwa PBV pada 10 perusahaan manufaktur pada tanggal 31 Desember 2021 menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Ini mengindikasikan nilai tersembunyi yang tidak dicatat dalam laporan keuangan. IC menghasilkan nilai yang besar bagi perusahaan terlebih khusus bagi perusahaan yang padat pengetahuan (Yan, 2017). IC dalam hal ini, menjadi salah satu sumber daya internal yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Sumber daya internal merupakan komponen penting dalam menghadapi persaingan. Hal ini dinyatakan dalam *resource-based theory* (RBT). RBT juga menjelaskan bahwa

sumber daya internal menjadi aset yang unik dan memiliki nilai sehingga akan sulit bagi pesaing dalam menelaah dan menirunya. Apabila perusahaan dapat menjaga kompetensinya maka akan memberikan keunggulan bersaing. Tentu saja, akan lebih baik lagi jika perusahaan dapat memadukan antara sumber daya berwujud dan sumber daya tidak berwujud yang dimilikinya dalam menciptakan kinerja optimal. IC yang dimiliki perusahaan saat ini lebih berperan penting jika dibandingkan dengan aset berwujud, sehingga membutuhkan kapabilitas yang tinggi dalam mengembangkannya (Hitt et al, 2016:84). Hal yang harus diperhatikan

oleh perusahaan saat ini yaitu terkait dengan perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang membuat pergantian dari ekonomi tradisional menjadi ekonomi berbasis digital, sehingga dibutuhkan perubahan dan inovasi dalam hal ini IC yang unggul (Mamun & Aktar, 2020). Selain itu, tentunya suatu perusahaan mempunyai tujuan yang jelas dalam memperoleh nilai yang semaksimal mungkin untuk kelangsungan hidupnya. Hal ini membuat penggunaan sumber daya yang terdapat pada perusahaan mempunyai dampak bagi kinerja perusahaan dan akhirnya membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian terdahulu telah menguji pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya masih belum konsisten. IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Subaida, et al, 2018; Salvi et al., 2020; Dewi, et al, 2021; Putra & Marlina, 2021; Rivandi & Septiano, 2021). Beberapa penelitian lainnya membuktikan bahwa IC berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Rahayu, 2019; Dutrianda & Pangaribuan, 2020). Sedangkan Pratama, et al (2020) membuktikan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu dapat disebabkan oleh pengukuran IC yang beragam. Hal ini tergantung pada pendekatan yang digunakan oleh penelitian terdahulu. Pendekatan paling populer adalah pendekatan *intellectual capital index* (ICI). Salah satu pengukurannya adalah *value added intellectual coefficient* (VAIC) dari Pulic yang diperkenalkan tahun 1998. Hasil penelitian terdahulu yang mengukur IC dengan VAIC, mayoritas menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan VAIC, penelitian terdahulu yang mengukur IC dengan pendekatan pengungkapan baik secara *content analysis* maupun *checklist*, hasilnya cenderung tidak konsisten (Malinda & Rachmawati, 2020).

Penelitian ini berupaya untuk mengisi ketidakkonsistenan hasil penelitian dengan memperbaiki pengukuran IC. Pengukuran IC menggunakan pendekatan pengungkapan yang didasarkan pada kerangka konsep dari Albertini, Berger-Remy, Lefrancq, Morgana, Petkovic, & Walliser (2021). IC dibagi menjadi 4 komponen yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), *relational capital* (RC), dan *environmental capital* (EC). Penelitian terdahulu masih mengabaikan komponen EC sebagai komponen baru yang mendukung IC. Rachmawati & Paskalis (2022) dalam studi deskriptifnya menunjukkan bahwa SC (EC) adalah komponen yang paling banyak (sedikit) diungkapkan dalam *management letter*. Ini mengindikasikan komitmen manajemen dalam melakukan aktivitas operasional ramah lingkungan masih rendah.

Penelitian ini melanjutkan penelitian Rachmawati & Paskalis (2022) dengan menguji pengaruh pengungkapan IC pada *management letter* terhadap nilai perusahaan. *Management letter* merupakan komunikasi CEO yang mengandung pembahasan mengenai capaian-capaian atas pelaksanaan strategi perusahaan untuk membuktikan tanggung jawab manajemen bagi pemegang saham. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur terbuka dengan periode pengamatan 2019-2021. Sektor manufaktur merupakan sektor yang dianggap bertanggungjawab atas pencemaran lingkungan sebagai akibat aktivitas operasionalnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Resources based theory (RBT)

Resource based theory (RBT) menjelaskan bahwa sumber daya internal merupakan komponen yang penting dalam menghadapi persaingan (Rahayu, 2019). Pendekatan ini mengatakan, sumber daya internal dapat dikategorikan ke dalam tiga komponen yang dapat digunakan

dalam mencapai kinerja organisasi. Tiga komponen ini adalah (i) sumber daya fisik seperti lokasi, pabrik, peralatan, mesin, bahan baku dan teknologi; (ii) sumber daya manusia seperti karyawan, keterampilan dan kemampuan, pengetahuan, dan kecerdasan, pelatihan dan pengalaman; (iii) sumber daya organisasi seperti struktur perusahaan, perencanaan, paten, merek dagang, hak cipta, sistem informasi, dan lain sebagainya (David & David, 2015:191). Menurut Hitt et al (2016:84), sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu (a) sumber daya berwujud seperti peralatan produksi alat manufaktur dan pusat distribusi; dan (b) sumber daya yang tidak berwujud seperti karyawan, budaya organisasi, kemampuan manajerial, pengetahuan dan kebiasaan perusahaan.

Sumber daya tidak berwujud atau *intangibles* merupakan sumber daya yang selain sulit untuk ditiru juga mempunyai kriteria yang lain yaitu *valuable*, *rare*, *non-substitutable* dan *costly to imitate*. *Valuable* adalah sumber daya mampu memungkinkan perusahaan dalam memanfaatkan peluang atau menetralkan ancaman pada lingkungan eksternal. Sumber daya yang bernilai juga artinya dapat menghasilkan efisiensi dan efektivitas bagi kelangsungan hidup perusahaan. *Rare* adalah sumber daya yang dimiliki tidak dimiliki oleh pesaing lainnya, apabila sumber daya dimiliki oleh terlalu banyak pesaing maka tidak akan menjadi kekuatan tersendiri bagi perusahaan. *Non-substitutable* adalah sumber daya tidak boleh sepadan secara strategis atau artinya dapat terus digunakan oleh perusahaan dalam mencapai tujuannya. *Costly to imitate* atau sulit untuk ditiru adalah sumber daya mempunyai keunikan sehingga tidak dapat dengan mudah diperoleh dan dikembangkan oleh perusahaan lain (Hitt, et al, 2016:90).

IC merupakan sumber daya tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria di atas. Salah satu kriteria dari IC adalah sulit untuk

ditiru karena IC berbentuk pengetahuan non fisik yang tidak dituangkan dalam bentuk narasi dan tidak diungkapkan pada laporan keuangan.

Intellectual capital (IC)

IC merupakan bentuk sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam wujud pengetahuan yang mempunyai kekuatan dan inovasi dalam bentuk non fisik atau tidak berwujud yang tidak diungkapkan dalam laporan keuangan. Menurut Ghazzawi, Tuna, & Acar (2020), IC dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian yaitu *human capital* (HC), *structural capital* (SC) dan *relational capital* (RC). HC merupakan sumber pengetahuan dan keterampilan yang terbentuk dalam diri individu sebagai komponen yang memberikan peranan penting bagi suatu perusahaan dalam membantu perusahaan menghasilkan kinerja yang baik (Hitt, et al, 2016: 398; Ulum, 2017; Alkhateeb, Yao, Cheng, & Jack, 2018; Ghazzawi, et al, 2020). SC merupakan sumber kapabilitas perusahaan dalam bentuk strategi yang dilakukan seperti dalam mewujudkan kebutuhan pasar dan proses serta rutinitas yang dilakukan perusahaan sebagai komitmen dalam menghasilkan pencapaian-pencapaian untuk meraih tujuan di masa depan (Ulum, 2017; Alkhateeb, et al, 2018; Ghazzawi, et al, 2020). RC merupakan sumber kapabilitas perusahaan dalam hal pencapaian hubungan yang baik dengan berbagai pihak eksternal yang mendukung operasional perusahaan seperti pelanggan, pemegang saham, pemasok, pemerintah, dan lingkungan masyarakat (Ulum, 2017; Alkhateeb, et al, 2018; Ghazzawi, et al., 2020). Albertini et al. (2021) menambahkan satu komponen yang diungkapkan yaitu *environmental capital* (EC) sebagai kemampuan perusahaan dalam menciptakan peluang pada kelangkaan sumber daya alam.

IC dan nilai perusahaan

RBT menelaah sumber daya dalam perusahaan sebagai kekuatan yang dimiliki yang mempunyai nilai dan ciri khas lain seperti langka, sulit ditiru dan tidak mudah tergantikan (Hitt, et al., 2016:90). Hal ini membuat IC dapat diidentifikasi yang tergolong dengan ciri khas sumber daya perusahaan yang merupakan pengetahuan dalam bentuk kecerdasan berupa informasi, keterampilan dan pengalaman yang akan berguna untuk mencapai tujuan perusahaan. IC menjadi aset berharga dalam bentuk tidak berwujud yang dapat mencerminkan keunggulan dan keunikan perusahaan. (Ghazzawi, et al, 2020). Pengungkapan IC menjadi suatu cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam menyajikan informasi yang dapat berguna bagi investor saat mengambil keputusan investasi. Pengungkapan IC yang terdiri dari sumber daya yang dikelola perusahaan dapat membuat investor lebih mempunyai pemahaman akan perusahaan tersebut dan akhirnya investor dapat memberikan investasinya yang mana dapat mendukung perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan pada akhirnya perusahaan dapat mencapai keunggulan bersaing (Dutrianda dan Pangaribuan, 2021).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung pengembangan hipotesis dalam penelitian saat ini yang telah membuktikan bahwa pengungkapan IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Salvi, et al (2020); Dewi, et al (2021); dan Putra & Marlina (2021).

H1: Pengungkapan IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

HC dan nilai perusahaan

HC diartikan sebagai pengetahuan individu yang menjadi komponen penting

perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang baik. Manusia sebagai individu yang merupakan karyawan akan memaksimalkan *intellectual* agar mendapatkan pengetahuan, keterampilan dan informasi yang baru. Akhirnya, karyawan akan mampu melaksanakan tugasnya dengan efisien, dapat meminimalisir kesalahan, meningkatkan kualitas kerja, dan memperoleh kinerja yang lebih baik (Saraswati & Inata, 2021).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung pengembangan hipotesis dalam penelitian saat ini yang telah membuktikan bahwa pengungkapan HC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian Salvi, et al (2020); Dewi, et al (2021); dan Putra & Marlina (2021).

H1a: Pengungkapan HC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SC dan nilai perusahaan

SC diartikan sebagai pengetahuan perusahaan yang dituangkan dalam strategi yang dilakukan sebagai tanggung jawab agar mencapai tujuan dan cita-cita di masa depan. SC merepresentasikan proses yang dilakukan perusahaan secara rutin yang menjadi penggerak nilai yang menonjol bagi suatu organisasi (Saraswati & Inata, 2021).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung pengembangan hipotesis dalam penelitian saat ini yang telah membuktikan bahwa pengungkapan SC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian Salvi, et al (2020); Dewi, et al (2021); dan Putra & Marlina (2021).

H1b: Pengungkapan SC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

RC dan nilai perusahaan

RC diartikan sebagai pengetahuan yang dimiliki perusahaan dalam wujud hubungan baik dengan pihak pendukung operasional perusahaan yang juga memungkinkan terdapat pertukaran informasi diantara mitra. Sebagian perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur berjalan dalam penciptaan hubungan yang erat dengan pemasoknya. Hal ini agar dapat memanfaatkan kemampuan, keterampilan,

dan informasi dalam pengembangan produk baru dengan lebih efisien seperti biaya yang lebih rendah yang pada akhirnya dapat mempengaruhi kinerja yang positif (Saraswati & Inata, 2021).

Beberapa penelitian terdahulu yang mendukung pengembangan hipotesis dalam penelitian saat ini yang telah membuktikan bahwa pengungkapan RC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian Salvi, et al (2020); Dewi, et al (2021); dan Putra & Marlina (2021).

H1c: Pengungkapan RC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

EC dan nilai perusahaan

EC diartikan sebagai pengetahuan perusahaan dalam berkontribusi terhadap pengembangan inovasi lingkungan seperti proses produksi yang ekologis, daur ulang produk dan perubahan energi. Perusahaan yang mengungkapkan tanggung jawab terhadap lingkungan akan mempunyai nilai yang lebih baik dibandingkan dengan pesaing (Albertini, et al., 2021).

H1d: Pengungkapan EC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Definisi operasional dan pengukuran variabel

Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Menurut Tandelilin (2017:365) nilai perusahaan merupakan kinerja yang dicapai suatu perusahaan yang dicerminkan melalui nilai saham yang

diterbitkan, apabila nilai saham semakin baik maka nilai perusahaan bagi investor juga akan semakin baik. Penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rasio Tobins'Q sebagai berikut (Pangaribuan dan Pangaribuan, 2020):

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

Keterangan:

EMV	= Equity market value
D	= Total debts
TA	= Total assets

Variabel independen penelitian ini adalah pengungkapan IC dan dekomposisinya HC, SC, RC, dan EC. IC adalah aset tidak berwujud yang mampu menciptakan nilai. HC adalah individu-individu dalam organisasi yang mampu mengeksternalisasikan pengetahuannya untuk memperbaiki kegiatan operasional. SC adalah sistem dan prosedur serta infrastruktur organisasi yang secara efektif mendukung kegiatan operasional. RC adalah jejaring eksternal khususnya dengan konsumen yang dimiliki oleh perusahaan. EC adalah kemampuan perusahaan melakukan aktivitas operasional yang ramah lingkungan (Albertini et. al, 2021).

Pengukuran IC pada penelitian ini menggunakan pendekatan pengungkapan IC pada *management letter*. Metode pengukurannya menggunakan checklist. Checklist kata kunci untuk mengukur masing-masing komponen disajikan pada Tabel 2.

Table 2. Kata Kunci Intellectual capital

HC	SC	RC	EC
Pengetahuan	Rutinitas organisasi	Konsumen	Energi terbarukan
Komitmen	Sistem informasi	Evolusi kepuasan konsumen	Proses industry
Talenta	Sistem jejaring	Pengalaman konsumen	Produk yang dapat didaur ulang
Pengalaman	Database	Jalur distribusi	Produk ramah lingkungan
Pelatih-an	Strategi untuk menguasai pasar	Kolaborasi bisnis	

Sumber: Albertini, et al (2021)

Populasi dan sampel

Populasi penelitian ini mencakup perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kemudian dari populasi yang sudah ada tersebut, diambil sampel yang mana menggunakan metode *purposive sampling* dengan beberapa ukuran atau kriteria seperti berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2019-2021.
- b. Perusahaan manufaktur yang rutin mempublikasikan laporan tahunan

selama periode penelitian yaitu 2019-2021.

- c. Perusahaan manufaktur yang mempunyai informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini yakni *management letter*.
- d. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah.

Teknik analisis data

Hipotesis penelitian ini diuji dengan analisis regresi majemuk berdasarkan persamaan penelitian (1) dan (2).

$$Tobin's Q = \beta_0 + \beta_1 * GIC_i + \beta_2 * Size_i + \beta_3 * ROA_i + e_i \dots\dots\dots (1)$$

$$Tobin's Q = \beta_0 + \beta_1 * HC_i + \beta_2 * SC_i + \beta_3 * RC_i + \beta_4 * EC_i + \beta_5 * Size_i + \beta_6 * ROA_i + e_i \dots\dots (2)$$

Persamaan (1) digunakan untuk menguji H1, dan persamaan (2) digunakan untuk menguji H1a sampai dengan H1d.

Data penelitian ini adalah *cross section*. Tahapan pengujian regresi majemuk mensyaratkan perlunya uji normalitas, asumsi klasik (heteroskedastisitas dan multikolinearitas), uji kebaikan model (R² dan uji F). Setelah tahapan awal lolos, tahapan berikutnya adalah uji hipotesis dengan menggunakan uji t atau uji parsial.

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode penelitian yang digunakan yaitu tahun 2019-2021. Sumber data dalam penelitian ini yaitu *management letter* dalam laporan tahunan perusahaan. Data dalam penelitian ini diperoleh melalui *search engine google* dengan menuliskan kata kunci nama perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada masing-masing situs web perusahaan dan membuka web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Sampel sebanyak 294 data yang berasal dari 98 perusahaan sektor manufaktur Bursa Efek Indonesia menjadi sampel terakhir.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran umum objek penelitian

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan

Table 3. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021	214
Tidak memenuhi kriteria:	
a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2019-2021.	(30)
b. Perusahaan manufaktur yang rutin mempublikasikan laporan tahunan selama periode penelitian yaitu 2019-2021.	(16)
c. Perusahaan manufaktur yang mempunyai informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini yakni <i>management letter</i> .	(5)
d. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah	(32)
Jumlah populasi penelitian:	131
Jumlah sampel penelitian (2019-2021):	393
Data dikeluarkan karena memiliki nilai ekstrim (<i>outlier</i>)	99
Sampel akhir penelitian:	294

Sumber: Data diolah

Deskripsi data

Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proksi Tobins' Q. Sedangkan variabel independennya adalah IC dan dekomposisinya HC, SC, RC,

dan EC. Variabel kontrol adalah profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* (ROA) dan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset.

Deskripsi data untuk semua variabel disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Deskripsi Data

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
Tobins' Q	294	0,154	2,916	1,058	0,524
ICD	294	0,157	0,789	0,341	0,115
HCD	294	0,0	1,0	0,359	0,193
SCD	294	0,2	1,0	0,493	0,182
RCD	294	0,0	0,8	0,352	0,165
ECD	294	0,00	0,75	0,117	0,199
ROA	294	-0,199	0,254	0,029	0,064
Size	294	25,048	33,537	28,272	1,533

Sumber: Data diolah

Tabel 4 di atas menunjukkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins' Q mempunyai nilai mean 1,058 dengan deviasi standar 0,524. Ini mengindikasikan bahwa investor menganggap kinerja pasar perusahaan sampel 1 kali lipat lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Variabilitas Tobins' Q antar perusahaan sampel sebesar 0,524 atau rendah.

Indeks pengungkapan IC pada Tabel 4 menunjukkan nilai mean 0,341. Ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan IC perusahaan sampel 34,1%. Tingkat pengungkapan IC pada *management letter* cukup rendah karena nilai minimum sebesar 15,7% dan maksimumnya 78,9%. Variabilitas indeks pengungkapan IC antar perusahaan sampel hanya sebesar 0,115.

Indeks pengungkapan HC pada *management letter* mempunyai nilai mean sebesar 35,9%. Nilai minimum sebesar 0 sedangkan maksimum 1, dengan deviasi standar 0,193. Ini mengindikasikan tingkat pengungkapan HC pada *management letter* sangat rendah. Indeks pengungkapan SC pada *management letter* mempunyai nilai mean 49,3%, minimum 20%, maksimum 100%, dan deviasi standar 0,182. Ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan

SC pada *management letter* rendah. Indeks pengungkapan RC pada *management letter* mempunyai nilai mean 35,2%, minimum 0%, maksimum 80%, dan deviasi standar 0,165. Ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan SC pada *management letter* rendah. Indeks pengungkapan EC pada *management letter* mempunyai nilai mean 11,7%, minimum 0%, maksimum 75%, dan deviasi standar 0,199. Ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan EC pada *management letter* rendah. Namun variabilitas tingkat pengungkapan EC antar perusahaan sampel cukup tinggi. Tingkat pengungkapan SC (EC) paling tinggi (rendah) dibandingkan tingkat pengungkapan dekomposisi IC lainnya.

ROA sebagai variabel kontrol mempunyai nilai mean 2,9%, minimum -19,9%, maksimum 25,4%, dan deviasi standar 0,06. Ini mengindikasikan profitabilitas perusahaan sampel rendah.

Size atau ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol mempunyai nilai mean 28,27 minimum 25,05 maksimum 33,54 dan deviasi standar 1,533. Ini mengindikasikan ukuran perusahaan sampel cukup besar. Variabilitas ukuran perusahaan antar perusahaan sampel rendah.

Uji normalitas, asumsi klasik, dan kelayakan model

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Pengujian Normalitas

Keterangan	Signifikansi	Kesimpulan
Persamaan (1)	0,371	Data terdistribusi normal
Persamaan (2)	0,585	Data terdistribusi normal

Sumber: Data diolah

Tabel 5 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada persamaan (1) dan (2) masing-masing sebesar 0,371 dan 0,585 yang melebihi p-value 0,05. Ini berarti eror pada persamaan (1) dan (2) telah terdistribusi normal.

Asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah heteroskedastisitas dan multikolinearitas. Deteksi heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Pengujian Glesjer

Keterangan	Signifikansi	Kesimpulan
Persamaan (1)	0,00	Terjadi heterokedastisitas
Persamaan (2)	0,00	Terjadi heterokedastisitas

Sumber: Data diolah

Tabel 6 menunjukkan adanya heteroskedastisitas karena mempunyai nilai signifikansi 0,00 atau di bawah 0,05. Oleh karena itu, treamen atas heteroskedastisitas

menggunakan HAC Newey West yang tersedia di program aplikasi E-Views.

Asumsi klasik berikutnya adalah uji multikolinearitas. Uji multikolinearitas menggunakan nilai VIF.

Tabel 7. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Keterangan	Variabel	VIF	Kesimpulan
Persamaan (1)	ICD	1,091	Tidak terjadi multikolinearitas
	ROA	1,050	
	Size	1,135	
Persamaan (2)	HCD	1,147	Tidak terjadi multikolinearitas
	SCD	1,223	
	RCD	1,388	
	ECD	1,135	
	ROA	1,075	
	Size	1,311	

Sumber: Data diolah

Tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai VIF di bawah 10. Ini berarti tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Uji kelayakan model menggunakan R^2 dan uji simultan atau F-test. Tabel 8 menunjukkan hasil uji kelayakan model.

Tabel 8. Hasil Uji Kelayakan Model

Keterangan	<i>R-squared</i>	F-test (signifikansi)	Kesimpulan
Persamaan (1)	0,031	0,029	Model layak
Persamaan (2)	0,072	0,034	Model layak

Sumber: Data diolah

Tabel 8 menunjukkan bahwa model layak untuk digunakan menguji hipotesis.

Uji hipotesis

Hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 9 berikut ini.

Tabel 9. Hasil Pengujian Hipotesis

Persamaan (1)			
Variabel Independen	Coefficient	Prob	Kesimpulan
ICD	0,347	0,004	H1 diterima
ROA	-0,108	0,657	Tidak signifikan
Size	-0,013	0,215	Tidak signifikan
Persamaan (2)			
Variabel Independen	Coefficient	Prob	Kesimpulan
HCD	0,082	0,308	H1a ditolak
SCD	-0,018	0,818	H1b ditolak
RCD	0,019	0,863	H1c ditolak
ECD	0,272	0,002	H1d diterima
ROA	-0,034	0,906	Tidak signifikan
Size	-0,012	0,301	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah (2022)

Pengaruh pengungkapan IC terhadap nilai perusahaan

H1 pada penelitian ini dibuktikan dengan persamaan (1) dan persamaan (2) yang mendetailkan persamaan (1) dengan lebih berfokus pada masing-masing komponen dari pengungkapan *green intellectual capital* yakni *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dan *environmental capital*. Hal ini dapat diartikan bahwa pengungkapan *green intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan komponen *human capital*, *structural capital*, *relational capital* tidak berpengaruh melainkan hanya komponen *environmental capital* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pengungkapan komponen *environmental capital* yang mendukung pengungkapan *green intellectual capital* dalam memberikan *value* bagi pihak eksternal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dewan komisaris dan dewan direksi membuktikan tanggung jawabnya terhadap pemangku kepentingan seperti investor, kreditor, pemerintah dan masyarakat umum tentang *green intellectual capital* yang sudah mencakup *environmental capital* yang terdapat dalam perusahaan melalui *management letter*, dimana pengungkapan ini memberikan pengaruh

positif bagi nilai masing-masing perusahaan tersebut. Komponen *environmental capital* menjadi wujud kemampuan perusahaan untuk melakukan transformasi pada proses produksi yang lebih hijau agar menjadi nilai tambah bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan tanggung jawab sosial perusahaan terkait dengan lingkungan hidup dan masyarakat yang merupakan bentuk dari tanggung jawab yang diberikan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang mengindikasikan pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Subaida, dkk (2018) membuktikan pengaruh *intellectual capital* dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan dimana objek penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Salvi, et al (2020) membuktikan pengaruh kualitas pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan terintegrasi terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan internasional dengan pelaporan terintegrasi. Penelitian Salvi, et al (2020) membagi antara kualitas keseluruhan pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan yang terintegrasi dan kualitas masing-masing kategori dengan nilai perusahaan. Dewi, dkk (2021) membuktikan dampak dari *intellectual capital* dan

pengungkapannya terhadap nilai perusahaan dimana objek penelitian berupa perusahaan sektor keuangan dan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Putra dan Marlina (2021) serta Rivandi dan Septiano (2021) membuktikan pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimana objek penelitian yaitu 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Nugraheni dan Nurasik (2021) membuktikan pengaruh pengungkapan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan objek penelitian yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Sehingga dapat diambil simpulan bahwa penelitian saat ini berbeda dengan penelitian terdahulu. Hasil dari penelitian saat ini membuktikan bahwa pengungkapan *intellectual capital* dengan setiap komponen yaitu *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dan *environmental capital* oleh perusahaan manufaktur menunjukkan hasil yang positif dan signifikan.

Pengaruh variabel kontrol profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Variabel kontrol profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini menggunakan pengukuran *return on asset* (ROA). Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam persamaan (1) dan (2) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak selalu berdampak terhadap pandangan investor dalam minat untuk memberikan investasi. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian terdahulu yang mengindikasikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Putra dan Marlina (2018) serta Rivandi dan Septiano (2021) membuktikan pengaruh signifikan dan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan dimana objek penelitian

yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Variabel kontrol ukuran perusahaan yang digunakan pada penelitian ini menggunakan pengukuran logaritma natural dari total aset. Hasil pengujian yang telah dilakukan dalam persamaan (1) dan (2) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan yang mengindikasikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tidak selalu berdampak terhadap pandangan investor dalam minat untuk memberikan investasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang mengindikasikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rahayu (2019) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana objek penelitian yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil pengujian yang sudah dilaksanakan dalam penelitian ini maka dapat diambil kesimpulan dari analisis dan pembahasan sebagai berikut:

1. Pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan yang ditemukan dalam *management letter* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai peranan yang penting dalam memberikan *value* bagi suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Dekomposisi pengungkapan *intellectual capital* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah komponen pengungkapan *environmental capital*. Hal ini dapat dilihat bahwa walaupun

merupakan komponen yang sangat sedikit diungkapkan oleh perusahaan, namun mempunyai pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Komponen *environmental capital* menjadi perhatian khusus bagi perusahaan yang dapat diakses oleh banyak pihak yang berkepentingan. Hal ini dikarenakan data dan informasi ini sangat penting bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya agar mengetahui bagaimana pengembangan proses produksi perusahaan yang mementingkan aspek lingkungan hidup seperti perlindungan dan pelestarian lingkungan sekitar demi kelangsungan hidup perusahaan ke depannya. Tentunya, perusahaan yang unggul dalam kepentingan aspek lingkungan mempunyai nilai tambah dalam meningkatkan nilai perusahaan.

3. Komponen pengungkapan *intellectual capital* yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah pengungkapan *human capital*, *structural capital* dan *relational capital*.
4. Variabel kontrol yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

1. Saran Akademis

Penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian dengan menggunakan NVIVO yang lebih objektif dan melakukan pengukuran dengan menggunakan *content analysis* yang mengukur berapa kali masing-masing kata kunci muncul.

2. Saran Praktis

Informasi yang terdapat dalam *management letter* perusahaan yang menerapkan *intellectual capital* mempunyai keberlangsungan hidup yang lebih panjang. *Management letter* menjadi sumber data yang

menggambarkan komitmen dari para CEO khususnya untuk komponen *environmental capital*.

DAFTAR PUSTAKA

- Albertini, E., Berger-Remy, F., Lefrancq, S., Morgana, L., Petković, M., & Walliser, E. (2021). Voluntary disclosure and intellectual capital: how CEOs mobilise discretionary accounting narratives to account for value creation stemming from intellectual capital. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(4), 687–705.
- Alkhateeb, A. N. A., Yao, L., Cheng, J., & Jack, C. (2018). Review of intellectual capital components research. *Journal of Advanced Social Research*, 8(6), 1–14.
- CNBC Indonesia. (2022). *Sejak awal tahun saham UNVR masih naik 16%, apa resepnya?*. Didapat dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220602123333-17-343728/sejak-awal-tahun-saham-unvr-masih-naik-16-apa-resepnya>, 17 Desember 2022, pukul 17:12 WIB.
- David, F. R., & David, F. R. (2015). *Strategic Management Concepts and Cases* (edisi ke-15). Edinburgh: Pearson Education Limited.
- Dewi, I. D. A. N. S., Ratnadi, N. M. D., Rasmini, N. K., & Yasa, G. W. (2021). The impact of intellectual capital and disclosure on firm value. *Review of International Geographical Education Online*, 11(8), 1328–1336.
- Ghazzawi, I., Tuna, M., & Acar, A. (2020). *Readings in Management*. USA: M3 Publishing.
- Hitt, M. A., Ireland, R. Duane., & Hoskisson, R. E. (2016). *Strategic management: Competitiveness & globalization Concepts* (edisi ke-12). USA: Cengage Learning.

- Kontan. (2020). *Mengintip transformasi unilever (UNVR) menuju green company*. Didapat dari <https://investasi.kontan.co.id/news/mengintip-transformasi-unilever-unvr-menuju-green-company> , 17 Desember 2022, pukul 18:04 WIB.
- Malinda, J., & Rachmawati, D. (2020). Relevansi Nilai Modal Intelektual (Pendekatan *Return on Assets* dan *Market Capitalization Method*). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol.13 (No. 2), 117-129
- Mamun, S. A. al, & Aktar, A. (2020). Intellectual capital disclosure practices of financial institutions in an emerging economy. *PSU Research Review*, 5(1), 33–53.
- Pangaribuan, A. B., & Pangaribuan, H. (2020). Intellectual capital disclosure: kaitannya dengan ukuran perusahaan, pertumbuhan laba dan nilai perusahaan. *Journal Ekonomis*, 13(3), 26-40.
- Pratama, C. B., Putri, I., & Innayah, N. R. (2021). The effect of enterprise risk management disclosure, intellectual capital disclosure, independent board of commissioners, board of director and audit committee towards firm value. *Journal Manajemen dan Keuangan*, 9(1), 60.
- Putra, G. H., & Marlina, M. (2021). The influence of intellectual capital disclosure and profitability on value company. El-Barka: *Journal of Islamic Economics and Business*, 4(2), 209–231.
- Rachmawati, D. & Paskalis, Y. (2022). Pengungkapan *Green Intellectual Capital*: Studi Deskriptif. *Jurnal Akuntansi*, 22 (2), 103 – 112
- Rahayu, D. P. (2019). The Effect of Intellectual Capital Disclosure, Corporate Governance, and Firm Size on Firm Value. *KnE Social Sciences*, 530-548.
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh intellectual capital disclosure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123–136.
- Salvi, A., Vitolla, F., Giakoumelou, A., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Intellectual capital disclosure in integrated reports: The effect on firm value. *Technological Forecasting and Social Change*, 160.
- Saraswati, E., & Inata, L. C. (2021). Dampak green intellectual capital disclosure terhadap sustainable business dan kinerja non keuangan. *Apssai Accounting Review*, 1(1), 36-50.
- Subaida, I., & Mardiaty, N. E. (2018). Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value. *Journal of Applied Management*, 16(1), 126-135.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Ulum, I., (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi* (edisi ke-3). Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Yan, X. (2017). Corporate governance and intellectual capital disclosures in CEOs' statements. *Nankai Business Review International*, 8(1),

