

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Volume 15 Nomor 2, Desember 2018

**RELEVANSI NILAI PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL
SECARA VOLUNTARY DAN INVOLUNTARY
(THE VALUE RELEVANCE OF INTELLECTUAL CAPITAL VOLUNTARY
AND INVOLUNTARY DISCLOSURES)**

Dyna Rachmawati

*Program Studi Akuntansi, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
dyna@ukwms.ac.id*

C. Erna Susilawati

*Program Studi Akuntansi, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
erna-s@ukwms.ac.id*

Abstract

The main purpose of this study is to examine the value relevance of intellectual capital disclosures voluntary and involuntary. Previous studies use annual reports as main source to determine intellectual capital disclosures voluntary. Annual report is less reliable, unobjective and contain advertorial. This study seeks for alternative sources to identify intellectual capital disclosures. To determine intellectual capital disclosures voluntary (involuntary), we use website (online business media). This study uses companies in Kompas 100 during January – December 2017 as research samples. Intellectual capital disclosures measured by content analysis method. The results show that intellectual capital disclosures both voluntary and involuntary have value relevance. The main contribution of this study is an alternative source to collect data on intellectual capital disclosures.

Keywords: *value relevance, intellectual capital disclosure, official website, online business media*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* dan *involuntary*. Penelitian-penelitian terdahulu menggunakan laporan tahunan sebagai sumber pengungkapan modal intelektual secara *voluntary*. Laporan tahunan dianggap tidak obyektif dan tidak menunjukkan kondisi sebenarnya. Laporan tahunan cenderung bersifat sebagai advertorial bagi perusahaan. Penelitian ini menggunakan sumber pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* berbasis internet yaitu melalui *website* resmi perusahaan. Sedangkan pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* menggunakan media bisnis online. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam Kompas 100 periode Januari-Desember 2017. Modal intelektual diukur dengan menggunakan metode *content analysis* (CA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* dan *involuntary* mempunyai relevansi nilai. Keutamaan penelitian ini memberikan kontribusi akademis yaitu pada upaya pencarian alternatif sumber pengungkapan modal intelektual. Kontribusi akademis lainnya adalah penggunaan media bisnis *online* sebagai sumber pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* memperkaya temuan akademis dalam penelitian bidang modal intelektual.

Kata kunci: *relevansi nilai, pengungkapan modal intelektual, website resmi, media bisnis online*

PENDAHULUAN

Modal intelektual merupakan aset tersembunyi yang mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan di masa akan datang (Edvinsson 1997). Namun demikian, metode pengukuran modal intelektual masih menjadi isu akademik. Salah satu metode pengukuran modal intelektual populer yang banyak digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu adalah indeks pengungkapan modal intelektual. Indeks pengungkapan ini menunjukkan tingkat keluasan pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual. Penelitian-penelitian tersebut menguji relevansi nilai indeks pengungkapan modal intelektual. Garanina dan Dumay (2017), Alfraih (2017), Yusuf dan Gasim (2015), Li dan Mangena (2014), Oba dan Bature (2013), Vafaei et al. (2011) serta Orens et al. (2009) membuktikan bahwa indeks pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian-penelitian tersebut, Abeysekera (2011) menguji perbedaan relevansi atas pengungkapan modal intelektual secara naratif, numerikal, dan visual pada seting politik yang berbeda di Srilangka. Srilangka mengalami perang saudara pada tahun 1998 – 2000, dan gencatan senjata pada tahun 2001 – 2004. Hasil penelitian membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual secara naratif (tidak) mempunyai relevansi nilai pada periode gencatan senjata (perang). Sedangkan pengungkapan modal intelektual secara numerikal dan visual tidak mempunyai relevansi nilai baik pada periode perang maupun gencatan senjata. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan modal intelektual secara narasi yang mempunyai kemanfaatan bagi pelaku pasar modal dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian-penelitian tersebut menyimpulkan bahwa indeks pengungkapan modal intelektual mempunyai relevansi nilai.

Penelitian-penelitian terdahulu yang menguji relevansi nilai indeks pengungkapan modal intelektual menggunakan laporan

tahunan sebagai sumber data. Laporan tahunan merupakan salah satu sumber data untuk mengidentifikasi item-item yang diungkapkan oleh perusahaan. Laporan tahunan dianggap sebagai *backward-looking* dan komunikasinya hanya satu arah dari perusahaan, sehingga informasi yang terdapat dalam laporan tahunan cenderung bersifat promosi (Dumay dan Cai 2015; Dumay 2016; Cuzzo et al. 2017). Cuzzo et al. (2017) berargumentasi bahwa laporan tahunan seharusnya bukan merupakan sumber data utama yang digunakan oleh penelitian-penelitian modal intelektual. Laporan tahunan mempunyai keterbatasan, yaitu perusahaan sendiri tidak tahu bahwa ada hal-hal yang tersembunyi, baru, dan menarik yang seharusnya diungkapkan dalam laporan tahunan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *website* resmi perusahaan dan media bisnis *online* sebagai sumber data baru untuk menentukan tingkat pengungkapan modal intelektual.

Website resmi perusahaan merupakan sarana bagi perusahaan untuk mengungkapkan modal intelektualnya. Lee et al. (2007) menunjukkan terdapat perbedaan tingkat pengungkapan modal intelektual pada *website* rumah sakit umum dengan swasta. Sharma (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan komisaris independen merupakan faktor yang memengaruhi keluasan pengungkapan modal intelektual pada *website* perbankan di Nepal. Penelitian-penelitian tersebut berfokus pada keluasan tingkat pengungkapan modal intelektual pada *website*. Belum banyak penelitian-penelitian modal intelektual yang menguji relevansi nilai pengungkapan *voluntary* mengenai modal intelektual pada *website* resmi perusahaan. Oleh karena itu, *website* perusahaan digunakan sebagai salah satu sumber data dalam penelitian ini untuk mengukur keluasan modal intelektual dan relevansi nilainya.

Media bisnis merupakan sumber data penelitian ini, karena media bisnis *online* diduga dapat menyampaikan informasi mengenai hal-hal tersembunyi dan menarik yang perusahaan sendiri tidak menyadarinya

Penggunaan media bisnis *online* sebagai sumber data pengungkapan modal intelektual didasari oleh argumentasi Dumay dan Guthrie (2017) mengenai *involuntary disclosure*. *Involuntary disclosure* adalah pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh pemangku kepentingan atau pihak lain untuk kepentingan pemangku kepentingan lainnya. Contoh: media bisnis *online* merupakan pihak di luar perusahaan yang memuat artikel atau berita mengenai perusahaan tertentu untuk kepentingan kreditur, investor atau pemangku kepentingan lainnya. Informasi yang ada dalam artikel pada media bisnis *online* dianggap lebih “jujur” dibandingkan pengungkapan oleh perusahaan. Pengungkapan oleh perusahaan biasanya bersifat advertorial (Dumay dan Guthrie 2017). Massaro et al. (2017) membuktikan bahwa informasi pada *Internet Message Board* (IMB) di YahooFinance dan Lion.com mengandung informasi modal intelektual. Penelitian tersebut berupaya untuk mengidentifikasi kandungan *involuntary disclosure* pada IMBs memuat modal intelektual. Namun, penelitian tersebut juga belum menguji relevansi nilai pengungkapan modal intelektual secara *involuntary*. Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji secara empiris konsep *involuntary disclosure* yang disampaikan oleh (Dumay dan Guthrie 2017).

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji relevansi nilai tingkat pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* dan *involuntary*. Pengungkapan *voluntary* (*involuntary*) mengenai modal intelektual menggunakan sumber informasi dari *website* resmi perusahaan (media bisnis *online*). Penelitian ini menggunakan kerangka konseptual modal intelektual yang dikembangkan oleh Guthrie dan Ricceri (2002). Guthrie dan Ricceri (2002) membagi komponen modal intelektual menjadi tiga, yaitu: *internal capital*, *external capital*, dan *human capital*. Ketiga komponen tersebut mempunyai 18 dimensi yang digunakan sebagai pedoman untuk mengukur keluasan pengungkapan modal intelektual. Hasil pengujian, pada 100

perusahaan yang termasuk dalam Kompas 100, menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual pada *website* dan media bisnis *online* mempunyai relevansi nilai. Sedangkan relevansi nilai masing-masing komponen modal intelektual menunjukkan hasil yang beragam. Pengungkapan *internal capital* baik pada *website* maupun media bisnis *online* tidak mempunyai relevansi nilai. Pengungkapan *external capital* pada *website* (media bisnis *online*) (tidak) mempunyai relevansi nilai. Relevansi nilai pengungkapan *human capital* pada *website* lebih lemah dibandingkan pada media bisnis *online*. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual baik secara *voluntary* maupun *involuntary* mempunyai manfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini berupaya untuk merespon kritikan (Dumay dan Cai 2015) yang menyatakan bahwa laporan tahunan bukan merupakan sumber informasi tepat untuk mengidentifikasi keluasan pengungkapan modal intelektual. Laporan tahunan merupakan alat “promosi” dan cenderung berisi “advertorial” perusahaan (Dumay dan Cai 2015; Dumay dan Guthrie 2017). Hasil penelitian ini memberikan kontribusi akademik dalam hal sumber data baru untuk mengukur pengungkapan modal intelektual yaitu melalui: media bisnis *online*. Penelitian ini juga berupaya untuk mengempiriskan artikel konsep mengenai relevansi nilai pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* dari Dumay dan Guthrie (2017).

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Modal Intelektual: Definisi dan Komponen-komponennya

Modal intelektual mempunyai banyak definisi. Secara konsep, modal intelektual berkaitan dengan pengetahuan yang mampu menghasilkan penciptaan nilai bagi perusahaan (Montemari dan Nielsen 2013).

Pengungkapan menjadi salah satu aset yang menjadi prioritas bagi perusahaan

karena aset ini merupakan keunggulan bersaing secara berkelanjutan bagi perusahaan. Thomas Stewart mendefinisikan modal intelektual sebagai berikut (Dumay 2016):

“[Intellectual Capital] is the sum of everything everybody in a company knows that gives it a competitive edge [...] Intellectual Capital is intellectual material, knowledge, experience, intellectual property, information [...] that can be put to use to create [value].”

Definisi di atas menunjukkan bahwa modal intelektual adalah aset tidak berwujud dalam bentuk informasi, pengetahuan, pengalaman, serta kekayaan intelektual yang mampu menciptakan nilai bagi perusahaan. Dengan kata lain, modal intelektual merupakan proses internal dalam melakukan perbaikan secara berkelanjutan sehingga mampu menciptakan nilai. Oleh karena itu, pengukuran modal intelektual lebih tepat berdasarkan narasi dan bukan satuan unit moneter. Penciptaan nilai oleh modal intelektual tidak hanya diukur dalam satuan unit moneter (Dumay 2016; Dumay dan Roslender 2013). Dumay (2016) berupaya untuk mendefinisikan ulang modal intelektual dengan berfokus pada penciptaan nilai yang dihasilkan oleh modal intelektual. Nilai mempunyai pengertian yang luas. Pengukurannya dapat berdasarkan satuan unit moneter, utilitas, sosial, dan *sustainability*.

Nilai moneter. Nilai harus dapat diukur dalam satuan unit moneter, meskipun bukan merupakan tujuan utama dan bersifat jangka panjang. Namun pada akhirnya, penggunaan satuan unit moneter untuk dapat mengukur efektivitas penggunaan aset, seperti: pertumbuhan penjualan, *return on asset* (ROA), efisiensi biaya, dan sebagainya.

Nilai utilitas. Nilai utilitas adalah nilai kemanfaatan barang dan jasa yang konsumen bersedia untuk membayarnya. Contoh: nasabah kartu kredit perusahaan tertentu bersedia untuk membayar *fee* yang

lebih tinggi dibandingkan kartu kredit perusahaan lain karena fasilitasnya memenuhi kebutuhan nasabah tersebut.

Nilai sosial. Nilai sosial adalah nilai kemanfaatan yang diterima oleh masyarakat karena keberadaan perusahaan. Beberapa perusahaan mempunyai ukuran sangat besar, sehingga keberadaannya dapat memengaruhi kehidupan masyarakat. Contoh: bank sebagai perusahaan *intermediary* mampu menghubungkan masyarakat yang mempunyai kelebihan dana dan membutuhkan dana. Inilah nilai sosial yang dapat dinikmati oleh masyarakat. Nilai keberlanjutan (*sustainability*). Perusahaan harus mempunyai nilai keberlanjutan. Nilai keberlanjutan adalah pemenuhan kebutuhan pada masa kini tanpa mengorbankan kebutuhan di masa depan. Namun demikian, beberapa perusahaan hanya berfokus pada peningkatan profitabilitas dan mengabaikan pelestarian lingkungan. Pelestarian lingkungan merupakan kondisi yang dapat memengaruhi keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Definisi ulang yang disampaikan oleh Dumay (2016) cenderung menunjukkan bahwa modal intelektual merupakan sistem pengukuran kinerja. Wringen (2004) berargumentasi konsep modal intelektual hampir sama dengan *Balanced Score Card* (BSC). Modal intelektual mempunyai 3 komponen utama (Guthrie dan Ricceri 2002) yaitu: *human capital*, *internal capital*, dan *external capital*. *Human capital* meliputi kemampuan, pengetahuan, dan kompetensi individu-individu dalam organisasi. *Internal capital* adalah proses internal dalam perusahaan, meliputi: sistem informasi, prosedur operasional standar, *value chain*, proses produksi, dan sebagainya. *External capital* adalah hubungan relasional perusahaan dengan pihak eksternal, seperti: konsumen, pemasok, pemerintah, koneksi politik, dan sebagainya. Ketiga komponen tersebut saling bersinergi sehingga dapat menciptakan nilai. *Human capital*, *internal capital* dan *external capital* diturunkan menjadi beberapa item yang mengindikasikan “keberadaan” atau ukuran

Tabel 1
Komponen-komponen Modal Intelektual

<i>Internal capital (IC)</i>		<i>External capital (EC)</i>		<i>Human capital (HC)</i>	
1.	<i>Intellectual property (IP)</i>	7.	<i>Brands (Brand)</i>	14.	<i>Employee (Empl)</i>
2.	<i>Management philosophy (Mphil)</i>	8.	<i>Customers (Cust)</i>	15.	<i>Education (Ed)</i>
3.	<i>Corporate culture (CC)</i>	9.	<i>Customer satisfaction (CS)</i>	16.	<i>Training (Train)</i>
4.	<i>Management processes (Mproc)</i>	10.	<i>Company names (CN)</i>	17.	<i>Work-related knowledge (WR)</i>
5.	<i>Information/networking systems (NS)</i>	11.	<i>Distribution channels (DC)</i>	18.	<i>Entrepreneurial spirit (ES)</i>
6.	<i>Financial relations (FR)</i>	12.	<i>Business collaborations (BC)</i>		
		13.	<i>Licensing agreements (LA)</i>		

Sumber: Guthrie dan Ricceri (2002)

kinerja non keuangan. Guthrie dan Ricceri (2002) mengembangkan rerangka pengukuran modal intelektual sebagaimana disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1 menunjukkan bahwa item-item yang membentuk komponen-komponen modal intelektual merupakan ukuran kinerja non keuangan. Sinergitas ketiga komponen tersebut akan menghasilkan nilai. Nilai dapat didefinisikan dalam satuan unit moneter dan non moneter. Konsep ini mirip dengan BSC. BSC mempunyai 6 perspektif yaitu: *managers/employees*, *operations/process*, *community/social responsibility*, *business ethics/natural environment*, *customer*, dan *financial* (David dan David 2015, 382-383). Perspektif *managers/employees* mempunyai konsep yang mirip dengan *human capital*. *Human capital* dalam organisasi meliputi *managers/employees*. Inti organisasi terletak pada kemampuan dan kompetensi *managers/employees* yang merupakan *human capital*. *Internal capital* mempunyai konsep yang mirip dengan perspektif *operations/process*. Keduanya merupakan kegiatan operasional yang dilakukan oleh organisasi (*value chain*). Perspektif *community/social responsibility*, *business ethics/natural environment*, dan *customer* merupakan perspektif yang terkait dengan pemangku kepentingan. Perspektif ini mempunyai konsep yang sama dengan *external capital* dalam modal intelektual. *External capital* adalah hubungan relasional organisasi dengan pihak eksternal, antara lain: konsumen, pemasok,

pemerintah, masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya. Perspektif *financial* dalam BSC merupakan capaian atau hasil dari sinergitas kelima perspektif lainnya. Kelima perspektif lainnya diukur dengan menggunakan ukuran kinerja non keuangan yang merupakan *leading indicators*. Indikator-indikator non keuangan tersebut memberikan prediksi atas capaian atau hasil organisasi dalam bentuk ukuran kinerja keuangan (*financial*) sebagai *lagging indicators* (Ittner dan Larcker 1998; Banker dan Mashruwala 2007; Widowati dan Rachmawati 2017).

Hasil atau capaian baik dalam konsep modal intelektual dan BSC adalah nilai. Nilai dalam BSC cenderung difokuskan pada finansial atau moneter, sedangkan dalam modal intelektual dapat mempunyai pengertian lain: utilitas, sosial dan keberlanjutan (Dumay 2016). Pendefinisian ulang nilai tersebut mempunyai tujuan untuk menghindari “*Accountingisation*” atas modal intelektual (Dumay dan Roslender 2013; Chiucchi dan Dumay 2015). “*Accountingisation*” dipahami sebagai proses dimana rerangka pengukuran modal intelektual “dipaksa” dapat mengukur dan mengakui aset tidak berwujud dalam laporan keuangan sebagaimana aset berwujud lainnya. Oleh karena itu, beberapa penelitian cenderung mengukur modal intelektual dengan menentukan besarnya tingkat pengungkapannya dalam laporan tahunan (Dumay 2009; Dumay dan Roslender 2013).

Pengungkapan Modal Intelektual: *Voluntary* dan *Involuntary*

Pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* adalah pengungkapan item-item yang terkait dengan komponen serta dimensi modal intelektual secara sukarela oleh perusahaan. Dumay dan Cai (2014) mengidentifikasi bahwa 79% penelitian yang mengukur modal intelektual dengan pengungkapan berdasarkan metode *Content Analysis* (CA) menggunakan laporan tahunan sebagai sumber data. Laporan tahunan mudah diperoleh oleh pemangku kepentingan seperti: investor, analis, dan peneliti. Namun demikian, laporan tahunan bukan merupakan sumber informasi yang reliabel dan tidak merefleksikan kenyataan yang ada pada perusahaan secara obyektif (Dumay dan Cai 2015). Laporan tahunan tidak ditujukan untuk kepentingan penelitian yang sering menggunakannya sebagai sumber untuk menentukan pengungkapan modal intelektual dengan metode CA. Pemahaman kontekstual kalimat harus dicermati oleh peneliti yang menggunakan metode CA dengan sumber laporan tahunan karena laporan tahunan cenderung bersifat *advertorial* (Dumay dan Guthrie 2017).

Sarana lain untuk publikasi informasi kepada pemangku kepentingan adalah *website* resmi perusahaan. *Website* resmi perusahaan merupakan sumber lain yang mudah diakses oleh pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan tidak perlu mengunduh informasi dalam bentuk laporan seperti laporan tahunan, mereka hanya mengakses ke *website* tersebut untuk memenuhi kebutuhan informasi. *Website* resmi merupakan bentuk lain laporan tahunan yang kandungan informasinya dapat memuat promosi terselubung oleh perusahaan. Perusahaan hanya menuliskan hal-hal yang menurutnya perlu disampaikan ke publik. Pilihan atas apa yang harus disampaikan ini membuat informasi pada *website* kurang reliabel. Beberapa penelitian terdahulu telah menggunakan *website* sebagai sumber informasi (Lee et al. 2007; Sharma 2013). Hasil penelitian-penelitian tersebut menyimpulkan adanya keberagaman peng-

ungkapan modal intelektual pada *website* resmi perusahaan.

Laporan tahunan dan *website* merupakan sarana perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela. Kedua sarana tersebut disiapkan dan dibuat oleh perusahaan. Guthrie dan Abeysekera (2006) mengusulkan agar peneliti menggunakan sumber informasi lain sebagai pengujian *robustness* atas penggunaan laporan tahunan sebagai sumber data. Sumber informasi lainnya yang dapat digunakan oleh peneliti adalah media lain seperti: media bisnis dan media sosial. Media-media tersebut merupakan sarana yang digunakan oleh pemangku kepentingan untuk memberikan informasi mengenai perusahaan tertentu sehingga dapat bermanfaat untuk kepentingan pemangku lainnya. Pengungkapan ini disebut dengan *involuntary disclosure* (Dumay dan Guthrie 2017). Penelitian terdahulu yang menggunakan *involuntary disclosure* adalah Massaro et al. (2017). Penelitian tersebut membuktikan bahwa kandungan informasi pada *Internet Message Boards* pada Yahoo-Finance dan Lion.com memuat modal intelektual.

Relevansi Nilai Pengungkapan Modal Intelektual

Banyak penelitian telah menguji adanya relevansi nilai modal intelektual. Hal ini ditunjukkan oleh Cuzzo et al. (2017) yang telah melakukan studi literatur atas 246 artikel penelitian mengenai pengungkapan modal intelektual yang diterbitkan dalam *Journal of Intellectual Capital* (JIC), *Journal of Human Resources Costing and Accounting* (JHRCA), *the Australian Accounting Review* (AAR), *the Accounting Auditing and Accountability Journal* (AAAJ), *Accounting Forum* (AF), *Accounting Organizations and Society* (AOS), *British Accounting Review* (BAR), *Critical Perspective on Accounting* (CPA), *the European Accounting Review* (EAR), dan *Management Accounting Research* (MAR) yang diterbitkan pada periode tahun 2015 – 2016. Sumber informasi yang digunakan untuk mengukur pengungkapan modal intelektual adalah laporan tahunan. Hasil studi

menyimpulkan bahwa pengungkapan modal intelektual mempunyai manfaat bagi investor. Perusahaan yang mengungkapkan modal tinggi lebih luas dianggap mampu memberdayakan organisasinya dalam menciptakan nilai tambah. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual secara sukarela pada laporan tahunan mempunyai kemanfaatan bagi investor.

Website resmi perusahaan mempunyai karakteristik sama dengan laporan tahunan. Informasi yang terdapat pada *website* resmi merupakan pengungkapan sukarela perusahaan dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi pemangku kepentingan. Informasi sukarela mengenai modal intelektual pada *website* akan memudahkan pemangku kepentingan seperti investor dan analis keuangan dalam pemenuhan kebutuhan informasinya.

Ha1 : Pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* mempunyai relevansi nilai.

Garcia-Mecca (2005) membuktikan bahwa laporan analis menggunakan informasi modal intelektual yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Susilawati (2013). Susilawati membuktikan bahwa laporan analis yang memuat informasi modal intelektual mempunyai *abnormal return* lebih tinggi dibandingkan laporan analis yang tidak memasukkan informasi modal intelektual. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa informasi modal intelektual dapat diperoleh dari sumber data selain laporan tahunan. Sumber data tersebut antara lain adalah laporan analis (Garcia-Mecca 2005) dan media bisnis *online*. Media bisnis *online* merupakan salah satu sumber informasi yang paling mudah diakses oleh pemangku kepentingan seperti: investor dan analis keuangan. Kemudahan akses ini akan mendorong investor untuk mencari informasi mengenai modal intelektual dalam pengambilan keputusan investasi (Cuozzo et al. 2017). Pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* melalui

media bisnis *online* ini dapat bermanfaat bagi investor dan analis keuangan.

Ha2 : Pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* mempunyai relevansi nilai.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* dan *involuntary*. Pengungkapan modal intelektual secara *voluntary (involuntary)* menggunakan *website* resmi perusahaan (media bisnis *online*) sebagai sumber data. *Website* dan media bisnis *online* merupakan informasi yang tersedia di internet. Internet menjadi kebutuhan bagi pemangku kepentingan dalam hal ini investor dan analis keuangan untuk memperoleh informasi. Hal ini juga didorong oleh perkembangan teknologi informasi khususnya android yang menurunkan biaya informasi.

Penggunaan *website* dan media bisnis *online* berupaya untuk merespon kritikan (Dumay dan Cai 2015) atas penggunaan laporan tahunan sebagai sumber data dalam menentukan tingkat pengungkapan modal intelektual. *Website* resmi perusahaan mempunyai fungsi yang dianggap sama dengan laporan tahunan dalam konteks penggunaannya sebagai sarana informasi. *Website* mempunyai keunggulan dibandingkan laporan tahunan yaitu: akses secara langsung dalam konteks tidak perlu mengunduh seperti laporan tahunan yang terdiri dari ratusan halaman, dan pemutakhiran informasi oleh perusahaan secara *real time*. Selain *website* resmi, penelitian ini menggunakan sumber data lain yaitu media bisnis *online*. Pengungkapan modal intelektual pada media bisnis *online* dilakukan oleh pihak ketiga atau pemangku kepentingan di luar perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, pengungkapan pada media bisnis *online* dianggap mempunyai tingkat objektivitas yang lebih tinggi dibandingkan *website* resmi perusahaan. Media bisnis *online* juga memberikan informasi yang

tidak hanya searah, namun dua arah (penyedia dan pengguna informasi). Media bisnis *online* menyediakan menu: *Leave Comment* bagi pengguna informasi. Media bisnis *online* yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kontan, SWA, Bisnis Indonesia, dan Warta Ekonomi. Penggunaan kedua sumber data tersebut bertujuan untuk menguji tingkat relevansi nilai informasi modal intelektual.

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji Ha1 dan Ha2. Hipotesis penelitian ini dibuktikan melalui persamaan penelitian (1):

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1 MI_W_i + \beta_2 MI_MO_i + \beta_3 ROE_i + \beta_4 SG_i + \epsilon_i \dots\dots\dots(1)$$

Dimana:

- PBV_i = *price to book value* perusahaan i
- MI_W_i = modal intelektual yang diungkapkan pada *website* perusahaan i
- MI_MO_i = modal intelektual perusahaan i yang diungkapkan pada media bisnis *online*

Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) dan *sales growth* (SG).

Persamaan (1) di atas untuk menguji tingkat pengungkapan modal intelektual pada *website* resmi perusahaan dan media bisnis *online*. Persamaan (2) dan (3) menguji komponen modal intelektual yang diungkapkan pada *website* resmi perusahaan atau media bisnis *online*:

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1 IC_W_i + \beta_2 EC_W_i + \beta_3 HC_W_i + \beta_4 ROE_i + \beta_5 SG_i + \epsilon_i \dots\dots\dots(2)$$

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1 IC_MO_i + \beta_2 EC_MO_i + \beta_3 HC_MO_i + \beta_4 ROE_i + \beta_5 SG_i + \epsilon_i \dots\dots\dots(3)$$

Dimana:

- PBV_i = *price to book value* perusahaan i
- IC_W_i = pengungkapan *internal capital* dari *website* perusahaan i
- EC_W_i = pengungkapan *external capital* dari *website* perusahaan i

- HC_W_i = pengungkapan *human capital* dari *website* perusahaan i
- IC_MO_i = pengungkapan *internal capital* perusahaan i pada media bisnis *online*
- EC_MO_i = pengungkapan *external capital* perusahaan i pada media bisnis *online*
- HC_MO_i = pengungkapan *human capital* perusahaan i pada media bisnis *online*

Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) dan *sales growth* (SG).

Persamaan (1), (2), dan (3) di atas merujuk pada model Feltham dan Ohlson (1995). Model FO untuk menguji relevansi nilai informasi yang disampaikan oleh perusahaan dan yang tersedia pada *website* dan media bisnis *online*. *Price to book value* (PBV) digunakan sebagai variabel dependen penelitian ini. PBV menunjukkan arus kas yang akan diterima oleh investor atau pemilik saham pada masa akan datang. Variabel ini dapat digunakan untuk mengukur penyerapan informasi oleh pasar. PBV diukur dengan rumus harga pasar saham dibagi nilai buku per lembar saham. Harga pasar saham yang digunakan adalah harga penutupan pada akhir tahun 2017.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* dan *involuntary*. Pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* adalah pengungkapan sukarela oleh perusahaan terkait modal intelektual pada *website* resmi perusahaan. Pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* adalah pengungkapan terkait modal intelektual oleh pemangku kepentingan untuk kebutuhan pemangku kepentingan lainnya. Pengungkapan modal intelektual *involuntary* pada penelitian ini bersumber dari media bisnis *online* yaitu: SWA, Bisnis Indonesia, Kontan dan Warta Ekonomi. Empat media *online* ini dipilih berdasarkan konten bisnis pada media tersebut, dan empat media tersebut merupakan barometer informasi bisnis di Indonesia.

Rerangka konseptual yang digunakan untuk menentukan tingkat pengungkapan modal intelektual merujuk pada Guthrie dan Ricceri (2002) karena paling banyak dirujuk oleh penelitian-penelitian terdahulu, sehingga hasil penelitian ini dapat diperbandingkan.

Penelitian ini menggunakan metode *Content Analysis* (CA) untuk menentukan tingkat pengungkapan modal intelektual. Tingkat pengungkapan ditentukan melalui berapa kali kata kunci pada masing-masing item muncul dalam *website* resmi perusahaan dan media bisnis *online*. Kata kunci yang digunakan untuk mengukur pengungkapan modal intelektual disajikan pada Tabel 2.

Banyaknya kata kunci pada Tabel 2 yang muncul dalam *website* dan media bisnis *online* merupakan skor pengungkapan (Vafei et al. 2011; Bruggen et al. 2009). Skor tersebut dibagi dengan skor tertinggi untuk masing-masing sumber pengungkapan: *website* resmi dan media bisnis *online*. Skor tertinggi digunakan sebagai standar skor pengungkapan karena tidak ada skor yang seharusnya. Semakin banyak informasi pengungkapan modal intelektual maka semakin bagus. Pengumpulan data pengungkapan modal intelektual dilakukan pada periode Januari – Desember 2017. Cara pengumpulan data adalah melalui *search engine* Google. Kata kunci yang dituliskan pada Google adalah setiap kata kunci pada Tabel 2 untuk masing-masing perusahaan dan bulan pengamatan. Variabel kontrol penelitian ini yaitu ROE dan SG dihitung berdasarkan laporan keuangan tahun 2017.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Kompas 100. Seratus perusahaan tersebut memenuhi kriteria sebagai 100 saham teraktif pada periode tahun 2017. Dasar pemilihan sampel tersebut karena tujuan penelitian untuk menguji relevansi nilai modal intelektual yang tercermin pada harga saham. Sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive*, dengan kriteria data-data yang dibutuhkan tersedia. Hasil penyampelan menunjukkan 100 data perusahaan Kompas 100.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Statistik

Tabel 3 menunjukkan deskripsi statistik setelah deteksi outlier dan uji asumsi klasik. Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *mean* tingkat pengungkapan modal intelektual pada *website* dan media bisnis *online* mempunyai skor 1. Ini mengindikasikan bahwa rata-rata kata terkait modal intelektual muncul 1 kali baik pada *website* resmi maupun media bisnis *online*. Skor pengungkapan modal intelektual maksimum pada media bisnis *online* (6,804) lebih besar dibandingkan *website* resmi perusahaan (3,146). Namun variabilitas pengungkapan modal intelektual pada media bisnis *online* (1,338) lebih tinggi dibandingkan *website* resmi perusahaan (0,645). Ini berarti variabilitas pengungkapan modal intelektual antar media bisnis *online* juga tinggi.

Gambar 1 di bawah ini menunjukkan bahwa Warta Ekonomi merupakan media bisnis *online* yang paling banyak mengungkapkan modal intelektual.

Gambar 1 menunjukkan skor mean modal intelektual pada Warta Ekonomi sebesar 30 dengan standar deviasi 24. Ini berarti modal intelektual perusahaan sampel yang diungkapkan oleh Warta Ekonomi hanya perusahaan tertentu saja. Gambar 1 juga menunjukkan bahwa Bisnis Indonesia merupakan media bisnis *online* yang paling sedikit mengungkapkan modal intelektual perusahaan sampel.

Tabel 3 juga menunjukkan dekomposisi modal intelektual berdasarkan komponen-komponennya, yaitu: *internal capital*, *external capital* dan *human capital*. Nilai *mean* tingkat pengungkapan *internal capital* pada *website* resmi dan media bisnis *online* masing-masing sebesar 1 dan 0,746. Ini berarti *internal capital* cenderung lebih banyak diungkapkan oleh perusahaan pada *website* resminya karena informasi ini bersifat internal. Oleh karena itu, tidak banyak pengungkapan modal intelektual pada media bisnis *online*. Variabilitas pengungkapan modal intelektual pada media bisnis *online* lebih tinggi dibandingkan *website* resmi

Tabel 2
Kata Kunci Pengungkapan Modal Intelektual

No	Komponen	Dimensi	Kata Kunci
1.	<i>Internal Capital (IC)</i>	<i>Intellectual property</i>	Paten, hak cipta, dan merk
		<i>Management philosophy</i>	Visi, misi, tujuan, sasaran, dan strategi
		<i>Corporate culture</i>	Nilai-nilai budaya organisasi
2.	<i>External Capital (EC)</i>	<i>Management process</i>	Tata kelola
		<i>Information/networking system</i>	Sistem yang berjalan dalam perusahaan terkait: penjualan, pembelian, dan layanan konsumen
		<i>Financial relations</i>	Hubungan dengan pemasok, bank, dan penyedia jasa keuangan lainnya
		<i>Brands</i>	Rating brand yang dikeluarkan oleh lembaga independen
		<i>Customers</i>	Demografi konsumen target, wilayah/geografi konsumen target, inovasi produk untuk konsumen target
		<i>Customer satisfaction</i>	Indeks kepuasan konsumen, upaya-upaya perusahaan untuk meningkatkan kepuasan konsumen
		<i>Company names</i>	Image nama perusahaan, nama perusahaan yang identik dengan kualitas atau produk tertentu, upaya perusahaan untuk meningkatkan <i>image</i> perusahaan
3.	<i>Human Capital (HC)</i>	<i>Distribution channels</i>	Agen penjual, dan atau distributor yang bekerja sama dengan perusahaan (termasuk anak perusahaan yang menjadi distributornya)
		<i>Business collaborations</i>	Kerjasama R&D atau pengembangan produk lainnya dengan pihak lain baik di dalam negeri maupun luar negeri
		<i>Licensing agreements</i>	Jenis dan jumlah lisensi yang dimiliki oleh perusahaan
		<i>Employee</i>	Jumlah karyawan, demografi karyawan, jenjang karir
		<i>Education</i>	Tingkat pendidikan karyawan, peluang bea siswa untuk karyawan
		<i>Training</i>	Peluang karyawan untuk mendapatkan pelatihan dan pelatihan yang dapat meningkatkan ketrampilan dan keahlian
		<i>Work-related knowledge</i>	Kesesuaian bidang keahlian dengan pekerjaan
		<i>Entrepreneurial spirit</i>	Ide-ide perusahaan dalam meningkatkan layanan melalui kemitraan dengan UMKM dan masyarakat

Sumber: Diolah Sendiri

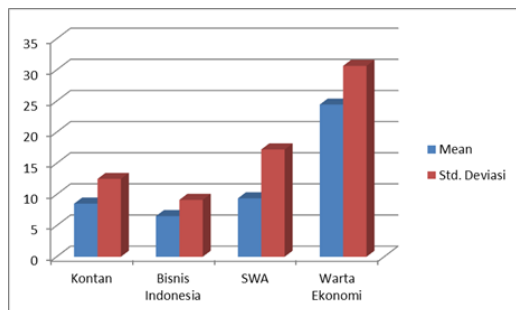
Tabel 3
Deskripsi Statistik

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev
PBV	7,233	7,225	11,147	3,912	1,559
MI_W	1,000	0,925	3,146	0,000	0,645
MI_MO	1,000	0,522	6,804	0,000	1,338
IC_W	1,000	0,858	4,033	0,000	0,687
EC_W	1,000	0,680	5,055	0,000	1,026
HC_W	1,000	0,445	7,350	0,000	1,209
IC_MO	0,746	0,381	5,572	0,000	1,000
EC_MO	1,000	0,362	10,697	0,000	1,585
HC_MO	1,000	0,000	20,000	0,000	2,921
ROE	0,173	0,155	1,812	-0,305	0,252
SG	0,048	0,110	4,659	-16,946	1,798

Keterangan:

PBV	=	Price to book value
MI_W	=	Modal intelektual yang diungkapkan pada <i>website</i> resmi perusahaan
IC_W	=	Internal capital yang diungkapkan pada <i>website</i> resmi perusahaan
HC_W	=	Human capital yang diungkapkan pada <i>website</i> resmi perusahaan
EC_W	=	External capital yang diungkapkan pada <i>website</i> resmi perusahaan
MI_MO	=	Modal intelektual perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
IC_MO	=	Internal capital perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
HC_MO	=	Human capital perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
EC_MO	=	External capital perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
ROE	=	Return on equity
SG	=	Sales growth

Sumber: Diolah Sendiri



Gambar 1

Tingkat Pengungkapan Media Bisnis Online

perusahaan sebagaimana ditunjukkan oleh standar deviasi masing-masing sebesar 1 dan 0,687.

Nilai *mean* tingkat pengungkapan *external capital* pada *website* resmi perusahaan dan media bisnis *online* adalah sama yaitu sebesar 1. Namun nilai maksimumnya pada media bisnis *online* (10,697) lebih besar dibandingkan *website* resmi perusahaan (5,055). Sedangkan variabilitas pengungkapan modal intelektual antar perusahaan sampel pada *website* resmi perusahaan sedikit lebih rendah dibanding-

kan media bisnis *online*. Ini mengindikasikan bahwa penyedia informasi adalah pihak eksternal perusahaan yang cenderung lebih banyak informasi terkait eksternal perusahaan dibandingkan dengan perusahaan itu sendiri.

Nilai *mean human capital* baik pada *website* resmi maupun media bisnis *online* sebesar 1. Namun skor maksimum pengungkapan *human capital* pada media bisnis *online* (20) lebih tinggi dibandingkan pada *website* (7,35). Demikian juga dengan standar deviasi pada media bisnis *online* (2,92) lebih tinggi dibandingkan *website* (1,21). Media bisnis *online* banyak mengungkapkan informasi mengenai *work related knowledge* khususnya kapabilitas direksi dan *entrepreneurial spirit* mengenai kegiatan-kegiatan kemitraan perusahaan dengan UMKM.

Secara keseluruhan, skor maksimum pengungkapan modal intelektual ada pada media bisnis *online* dibandingkan *website* perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh

pemutakhiran *website* resmi jarang dilakukan oleh perusahaan. 100 *website* yang diamati dalam penelitian ini, hanya 21% perusahaan melakukan pemutakhiran informasi pada *website*.

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE) dan *sales growth* (SG). Nilai *mean* ROE sebesar 17,3% dan nilai maksimum (minimum) sebesar 181,2% (-30,5%). Sedangkan nilai *mean* SG sebesar 4,8% dan nilai maksimum (minimum) sebesar 465,9% (-1694,6%). Ini berarti beberapa perusahaan sampel mengalami kerugian. Ini berarti beberapa perusahaan sampel mengalami kerugian. Perusahaan yang mengalami kerugian besar karena penurunan pendapatan adalah Pool Advista, Tbk.

Hasil

Hasil pengolahan data dari persamaan (1), (2), dan (3) disajikan pada Tabel 4.

Panel A Tabel 4 menunjukkan hasil regresi pengaruh modal intelektual perusahaan yang diungkapkan pada *website* resmi perusahaan (MI_W) dan media bisnis *online* (MI_MO) terhadap *price to book value* (PBV). Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual pada *website* resmi perusahaan (MI_W) dan media bisnis *online* (MI_MO) mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap PBV. Hasil pengujian ini mendukung Ha₁ dan Ha₂. Pengungkapan modal intelektual baik secara *voluntary* dan *involuntary* mempunyai relevansi nilai.

Panel B Tabel 4 menguji relevansi nilai pengungkapan dekomposisi modal intelektual pada *website* resmi perusahaan. Dekomposisi modal intelektual pada *website* resmi perusahaan adalah *internal capital* (IC_W), *external capital* (EC_W), dan *human capital* (HC_W). Hasil pengujian menunjukkan bahwa IC_W tidak signifikan terhadap PBV. Sedangkan EC_W dan HC_W berpengaruh signifikan dan positif terhadap PBV, meskipun pengaruh HC_W lemah secara statistik. Hasil pengujian dekomposisi modal intelektual pada *website* resmi perusahaan menunjukkan bahwa pengungkapan *external capital* memberikan

kontribusi terhadap relevansi nilai modal intelektual secara *voluntary*.

Panel C Tabel 4 menguji pengaruh komponen-komponen modal intelektual pada media bisnis *online* (IC_MO, EC_MO, dan HC_MO) terhadap PBV. Hasil pengujian menunjukkan bahwa IC_MO dan EC_MO tidak signifikan terhadap PBV. Sedangkan HC_MO berpengaruh signifikan dan positif terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *human capital* pada media bisnis *online* memberikan kontribusi relevansi nilai pengungkapan modal intelektual secara *involuntary*.

Tabel 4 menunjukkan bahwa ROE dan SG sebagai *variable control* berpengaruh signifikan terhadap PBV. ROE berpengaruh positif terhadap PBV. Ini mengindikasikan bahwa investor dan analis keuangan menganggap bahwa ROE mempunyai kemampuan untuk memberikan arus kas di masa depan. Oleh karena itu, semakin tinggi ROE maka PBV akan semakin tinggi pula. Berbeda dengan ROE, SG mempunyai pengaruh negatif terhadap PBV. Ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan dianggap tidak mampu memberikan arus kas bagi pemilik saham di masa depan, karena pertumbuhan penjualan akan mengakibatkan peningkatan beban operasional. Sehingga peningkatan penjualan dipersepsikan negatif oleh pasar. ROE dianggap sebagai pencapaian laba bersih yaitu sisa penjualan dikurangi beban operasionalnya. ROE tinggi dipersepsikan sebagai arus kas yang tinggi pula di masa depan.

Pembahasan

Hasil pengujian penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang telah membuktikan pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* pada laporan tahunan mempunyai relevansi nilai (Alfraih 2017, Yusuf dan Gasim 2015, Vafei et al. 2011). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* yang tinggi akan memperkecil kesenjangan informasi bagi investor dan pelaku pasar modal lainnya sehingga mendukung ketepatan pengambilan

Tabel 4
Hasil Persamaan (1), (2) dan (3)

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1 MI_W_i + \beta_2 MI_MO_i + \beta_3 ROE_i + \beta_4 SG_i + \varepsilon_i \dots\dots\dots (1)$$

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1 IC_W_i + \beta_2 EC_W_i + \beta_3 HC_W_i + \beta_4 ROE_i + \beta_5 SG_i + \varepsilon_i \dots\dots\dots (2)$$

$$PBV_i = \beta_0 + \beta_1 IC_MO_i + \beta_2 EC_MO_i + \beta_3 HC_MO_i + \beta_4 ROE_i + \beta_5 SG_i + \varepsilon_i \dots\dots\dots (3)$$

	Panel A		Panel B		Panel C	
	Koef.	Sign	Koef.	Sign	Koef.	Sign
Konstanta	6,132	0,000***)	6,507	0,000***)	6,572	0,000***)
MI_W	0,423	0,0312**)				
MI_MO	0,269	0,0027***)				
IC_W			-0,181	0,366		
EC_W			0,318	0,004***)		
HC_W			0,207	0,093*)		
IC_MO					0,104	0,588
EC_MO					0,071	0,479
HC_MO					0,096	0,008***)
ROE	2,389	0,000***)	2,232	0,000***)	2,423	0,000***)
SG	-0,078	0,000***)	-6,123	0,000***)	-0,076	0,000***)
R ²		26,65%		25,89%		25,17%
F		8,629***)		6,569***)		6,323***)

Keterangan:

MI_MO	=	Modal intelektual perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
MI_W	=	Modal intelektual yang diungkapkan perusahaan pada <i>website</i> resminya
IC_MO	=	<i>Internal capital</i> perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
EC_MO	=	<i>External capital</i> perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
HC_MO	=	<i>Human capital</i> perusahaan yang diungkapkan pada media bisnis <i>online</i>
IC_W	=	<i>Internal capital</i> yang diungkapkan perusahaan pada <i>website</i> resminya
EC_W	=	<i>External capital</i> yang diungkapkan perusahaan pada <i>website</i> resminya
HC_W	=	<i>Human capital</i> yang diungkapkan perusahaan pada <i>website</i> resminya
ROE	=	<i>Return on equity</i>
SG	=	<i>Sales growth</i>

***) signifikan pada α 1%, **) signifikan pada α 5%, *) signifikan pada α 10%

Sumber: Diolah Sendiri

keputusan. Kesenjangan informasi rendah mengindikasikan bahwa investor dapat mampu mengidentifikasi risiko investasi lebih dini. Boujelbene dan Affes (2013) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan modal intelektual lebih tinggi mempunyai biaya ekuitas lebih rendah. Boujelbene dan Affes menggunakan laporan tahunan sebagai sumber data untuk mengidentifikasi tingkat pengungkapan modal intelektual secara *voluntary*. Boujelbene dan Affes juga menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan *structural capital* dan *human capital* menurunkan biaya ekuitas. Sedangkan penelitian ini menunjukkan bahwa *external capital* dan *human capital* yang diungkapkan pada *website* resmi perusahaan mempunyai kemanfaatan informasi bagi investor. *External capital* menunjukkan kemampuan per-

usahaan membina hubungan dengan pihak eksternal seperti: pelanggan, pemasok, bank dan sebagainya. Hubungan atau *relational capital* ini mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan arus kas (Martini et al. 2016). *Human capital* merupakan dasar bagi organisasi usaha. Komponen ini memainkan peranan penting bagi pencapaian perusahaan di masa akan datang. Relevansi nilai *human capital* menunjukkan bahwa investor dan pelaku pasar modal memahami pentingnya peranan *human capital* dalam organisasi usaha.

Pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* mempunyai relevansi nilai. Hasil penelitian ini menjawab pertanyaan Dumay dan Guthrie (2017) mengenai relevansi nilai pengungkapan secara *involuntary*. Penelitian ini menggunakan media bisnis *online* sebagai sumber

data pengungkapan modal intelektual secara *involuntary*. Gracia-Mecca (2005) dan Susilawati (2013) menggunakan laporan analis sebagai sumber informasi pengungkapan modal intelektual. Laporan analis merupakan pengungkapan secara *involuntary*. Hasil pengujian penelitian-penelitian tersebut membuktikan bahwa informasi modal intelektual pada laporan analis meningkatkan *abnormal return* perusahaan. Ini mengindikasikan adanya relevansi nilai modal intelektual pada laporan analis. Namun penelitian-penelitian tersebut tidak melakukan dekomposisi modal intelektual, karena pengukuran modal intelektual menggunakan variabel *dummy*. Pengujian dekomposisi modal intelektual secara *involuntary* menunjukkan bahwa *human capital* mempunyai relevansi nilai. Sedangkan *internal* dan *external capital* tidak mempunyai relevansi nilai. Hal ini berarti informasi *human capital* pada media bisnis *online* lebih mudah diserap oleh investor dan pelaku pasar modal lainnya dibandingkan dua komponen modal intelektual lainnya.

Return on equity dan *sales growth* dalam penelitian ini mempunyai peranan sebagai variabel kontrol. Hasil pengujian pada tiga persamaan yang ditunjukkan pada Tabel 4 adalah sama. Investor dan pelaku pasar modal menganggap bahwa perusahaan dengan tingkat ROE tinggi akan mampu memberikan arus kas tinggi pada masa depan, dan sebaliknya. ROE merupakan capaian laba oleh perusahaan. Berbeda dengan *sales growth*, *sales growth* yang tinggi dianggap akan menurunkan arus kas pada masa depan. *Sales growth* akan mempunyai konsekuensi peningkatan beban, sehingga belum dianggap sebagai capaian laba.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* dan *involuntary* mempunyai relevansi nilai. Pengungkapan modal intelektual dalam penelitian ini berbasis internet, karena internet merupakan sarana

untuk memenuhi kebutuhan informasi investor dan pelaku pasar modal lainnya.

Pengungkapan modal intelektual secara *voluntary* menggunakan *website* resmi perusahaan sebagai sumber data. Pengujian relevansi nilai atas dekomposisi modal intelektual secara *voluntary* menunjukkan bahwa *external* dan *human capital* mempunyai relevansi nilai, sedangkan *internal capital* tidak mempunyai relevansi nilai.

Hal ini berarti informasi pada *external* dan *human capital* mudah dipahami oleh investor dan pelaku pasar modal lainnya terkait peranan kedua komponen tersebut untuk memberikan arus kas di masa depan.

Pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* menggunakan media bisnis *online* yaitu: Kontan, SWA, Bisnis Indonesia, dan Warta Ekonomi. Keempat media tersebut merupakan barometer informasi bisnis di Indonesia. Warta Ekonomi merupakan media bisnis *online* yang paling banyak mengungkapkan modal intelektual dibandingkan media bisnis lainnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual secara *involuntary* mempunyai relevansi nilai. Pengungkapan *human capital* secara *involuntary* mempunyai relevansi nilai, sedangkan *internal* dan *external capital* tidak mempunyai relevansi nilai. Ini berarti investor dan pelaku pasar modal lainnya menganggap bahwa *human capital* mempunyai peranan untuk menghasilkan arus kas di masa depan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memberikan kontribusi dalam hal alternatif lain sebagai sumber pengungkapan modal intelektual yaitu: *website* resmi perusahaan dan media bisnis *online*. Penelitian ini juga memberikan kontribusi terkait pembuktian secara empiris relevansi nilai modal intelektual secara *involuntary* yang diargumentasikan oleh Dumay dan Guthrie (2017). Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya penelitian-penelitian modal intelektual.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, yaitu: pertama, rendahnya validitas eksternal terkait penggunaan media bisnis *online* sebagai sumber pengungkapan

modal intelektual secara *involuntary*. Penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan berbagai sumber untuk menentukan pengungkapan modal intelektual secara *involuntary*. Contoh: penggunaan LinkedIn untuk mengukur *human capital*, penggunaan media sosial sebagai sarana perusahaan dalam menjalin hubungan dengan konsumen untuk mengukur *external capital*, serta penggunaan laporan analisis mengenai aksi korporat untuk mengukur *internal capital*. Kedua, pengungkapan modal intelektual baik secara *voluntary* maupun *involuntary* dalam penelitian ini menggunakan metode *content analysis*. Metode ini mempunyai subyektifitas tinggi. Oleh karena itu, penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode checklist untuk mengukur tingkat pengungkapan modal intelektual.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penelitian ini mendapatkan dana hibah penelitian terapan dari Kementerian Ristekdikti berdasarkan Kontrak No. 357A/WM01.5/N/2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Abeysekera, I. 2011. The Relation Of Intellectual Capital Disclosure Strategies And Market Value In Two Political Settings. *Journal Of Intellectual Capital*, 12 (2), 319-338.
- Alfraih, M. M. 2017. The Value Relevance Of Intellectual Capital Disclosure: Empirical Evidence From Kuwait. *Journal Of Financial Regulation And Compliance*, 25, (1), 1-21
- Banker, R. D., and R. Mashruwala. 2007. The Moderating Role Of Competition In The Relationship Between Nonfinancial Measures And Future Financial Performance. *Contemporary Accounting Research*, 24, 3, 763-793
- Boujelbene, M. A., and H. Affes. 2013. The Impact Of Intellectual Capital Disclosure On Cost Of Equity Capital: A Case Of French Firms. *Journal of Economics, Finance, and Administrative Science*, 18 (34), 45 – 53.
- Bruggen, A., P. Vergauwen, and M. Dao. 2009. Determinants of Intellectual Capital Disclosure: Evidence from Australia. *Management Decision*, 14 (2), 233 – 245.
- Chiucchi, M. S., and J. Dumay. 2015. Unlocking Intellectual Capital. *Journal of Intellectual Capital*, 16 (2), 305-330.
- Cuozzo, B., J. Dumay, M. Palmaccio, and R. Lombardi. 2017. Intellectual Capital Disclosure: a structured literature review. *Journal of Intellectual Capital*, 18 (1), 9 – 28.
- David, F.R., and F. R David. 2015. *Strategic Management: Concept and Cases*. Fifteenth Edition. Pearson Education Limited.
- Dumay, J. 2009. Intellectual Capital Measurement: A Critical Approach. *Journal of Intellectual Capital*, 10 (2), 190-210.
- Dumay, J. 2009. 2016. A Critical Reflection on The Future of Intellectual Capital: From Reporting to Disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, 17 (1), 168-184.
- Dumay J., and L. Cai. 2014. A review and Critique of Content Analysis As A Methodology for Inquiring Into IC Disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, 15 (2), 264 – 290.
- Dumay J., and L. Cai. 2015. Using Content Analysis As A Research Methodology for Investigating Intellectual Capital Disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, 16 (1), 121 – 155.
- Dumay J., and J. Guthrie. 2017. Involuntary Disclosure of Intellectual Capital: Is It

- Relevant? *Journal of Intellectual Capital*, 18 (1). 29 – 44.
- Dumay J., and R. Roslender. 2013. Utilising Narrative to Improve The Relevance of Intellectual Capital. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 9 (3), 248-279.
- Edvinsson, L. 1997. Developing intellectual capital at skandia, *Long Range Planning*, 30, 3, 366-373
- Feltham, G.A., and J.A. Ohlson. 1995. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*, 11, 689 – 732.
- Garanina, T., and J. Dumay. 2017. Forward-Looking Intellectual Capital Disclosure in IPOs Implications for Intellectual Capital and Integrated Reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 18 (1), 128-148.
- Garcia-Meca, E. 2005. Bridging The Gap Between Disclosure and Use of Intellectual Capital Information. *Journal of Intellectual Capital*, 6 (3), 427-440.
- Guthrie, J., and F. Ricceri. 2002. *Quantify Intellectual Capital: Measuring and Reporting to Demonstrate Value of KM to Stakeholder*, Knowledge Management Australia, Prosiding Building and Improving on Knowledge Management Initiative for Commercial Proficiency, Sidney 4 December 2002.
- Guthrie, J., and I. Abeysekera. 2006. Content Analysis of Social, Environmental Reporting: What Is New? *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 10 (2). 114 – 126.
- Ittner, C.D., and D. F. Larcker. 1998. Are Nonfinancial Measures Leading indicators of Financial Measures? An Analysis of Customer Satisfaction. *Journal of Accounting Research*, 36, 1-35.
- Lee, A., J. Neilson, G. Tower, and J.L.W.M. Van der Zahn. 2007. Is Communicating Intellectual Capital Information Via The Internet Viable? Case of Australian Private and Public Hospitals. *Journal of Human Resources Costing & Accounting*, 11 (1), 53 – 78.
- Li, J., and M. Mangena. 2014. Capital Market Pressures and The Format of Intellectual Capital Disclosures in Intellectual Capital Intensive Firms. *Journal of Applied Accounting Research*, 15 (3), 339 – 354.
- Martini, S. B., A. Corvino, F. Doni, and A. Rigolini. 2016. Relational Capital Disclosure, Corporate Reporting and Company Performance: Evidence from Europe. *Journal of Intellectual Capital*, 17 (2), 186 – 217.
- Massaro, M., J. Dumay, and C. Bagnoli. 2017. When The Investors Speak: *Intellectual Capital Disclosure and The Web 2.0. Management Decisions*, 55 (9), 1888 – 1904.
- Montemari, M., and C. Nielsen. 2013. The Role of Causal Maps in Intellectual Capital Measurement and Management. *Journal of Intellectual Capital*, 14 (4), 522-546.
- Oba, V.C., and N. Bature. 2013. Value Relevance of Intellectual Capital Reporting in Top Nigerian Firms. *EuroEconomica*, 2 (32), 141-147.
- Orens, R., W. Aerts, and N. Lybaert. 2009. Intellectual Capital Disclosure, Cost of Finance and Firm Value. *Management Decision*, 47 (10), 1536-1554.
- Sharma, N. 2013. Web-Based Disclosures and Their Determinants: Evidence from

- Listed Commercial Banks in Nepal. *Accounting and Finance Research*, 2 (3), 1-13.
- Susilawati, C.E. 2013. Informasi Intellectual Capital dalam Laporan Analisis Sekuritas: Bermanfaatkah bagi Investor? *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17 (1), 36 – 49.
- Vafei, A., D. Taylor, and K. Ahmed. 2011. The Value Relevance of Intellectual Capital Disclosure, *Journal of Intellectual Capital*, 12 (3), 407 – 429.
- Yusuf, A., dan Gasim. 2015. Relevansi Nilai Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6 (2), 175-340.
- Widowati, S., dan D. Rachmawati. 2017. Analisis Pengaruh Arus Kas Operasi, Laba, Kepuasan Karyawan, dan Kepuasan Pelanggan untuk Memprediksikan Arus Kas Operasi Masa Depan. Skripsi. Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya. <http://repository.wima.ac.id>
- Wringen, T. 2004. Management Accounting in the New Economy: From “Tangible and Production Focused” to “Intangible and Knowledge-Driven” MAS by Integrating BSC and IC. *Managerial Finance*, 30, 8, 1 – 12.