



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN PENGUNGKAPAN MODAL
INTELEKTUAL PADA NILAI PERUSAHAAN**

Wahyu Widarjo
Universitas Tunas Pembangunan Surakarta

Abstract

The objective of this research is to investigate the influence of intellectual capital and intellectual capital disclosure on the value of the firm after an initial public offering. The Value Added Intellectual Capital (VAIC™) method is used to measure of intellectual capital. Intellectual capital disclosure in this research is measure with Zingh and Zahn (2008) indeks, and value firm is determined by market value of the firm. The research data are taken from the prospectus issued by company that did an initial public offering (IPO) during 1999 to 2007. The result of the analysis fails to support the first hypothesis that intellectual capital is affected to firm's values. The result probably is an indication that market is incapable to assess the value of a company's intellectual capital because it has no standardized measure and the limited quantitative disclosure regarding intellectual capital. The result of the study support the second hypothesis that intellectual capital disclosure influences positively to firm's value. This matter is indication that intellectual capital disclosure will lessen asymetri information so that assist the investor in valuations of performance company and can conduct the correct analysis regarding the company prospect in the future.

Keywords: Intellectual capital, intellectual capital disclosure, and value firms.

1. PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis modern modal intelektual telah menjadi aset yang sangat bernilai. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Selain itu, penelitian mengenai modal intelektual dapat membantu Bapepam dan Ikatan Akuntan Indonesia menciptakan standar yang lebih baik dalam pengungkapan modal intelektual.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya organisasi yang dimilikinya. Oleh karena itu organisasi bisnis semakin menitik beratkan pentingnya aset pengetahuan sebagai salah satu bentuk dari aktiva tidak berwujud (Agnes, 2008). Menurut Guthrie dan Petty (2000) salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai dan mengukur aset pengetahuan adalah modal intelektual. Kegunaan modal intelektual sebagai salah satu instrumen untuk menentukan nilai perusahaan telah menarik perhatian akademisi dan praktisi (Edvinsson dan Malone, 1997; Sveiby, 2001).

Di Indonesia fenomena mengenai modal intelektual mulai berkembang setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud (Yuniasih *et al.*, 2010). Dalam PSAK No. 19 disebutkan bahwa aktiva tidak berwujud adalah aktiva nonmoneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (Ikatan Akuntan Indonesia, 2007).

Belkaoui (2003) dan Firrer dan Williams (2003) menyatakan praktik akuntansi konservatime menekankan bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual yang disajikan dalam laporan keuangan dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jika pasarnya efisien, maka semakin tinggi modal intelektual perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih besar (Yuniasih *et al.*, 2010).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Berdasarkan siaran pers akhir tahun 2009 dan 2010 yang dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK), selama tiga tahun terakhir terdapat 51 perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia, yaitu 17 perusahaan pada tahun 2008, 12 perusahaan pada tahun 2009, dan 22 perusahaan pada tahun 2010. Pada tahun 2011 BEI menargetkan perusahaan yang akan melakukan IPO adalah 25 perusahaan (Suara Pembaruan, 2010).

Pasar modal sering kali dijadikan alternatif pendanaan utama bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan, dengan pertimbangan biaya yang relatif rendah daripada utang. Salah satu faktor lain yang kemungkinan mendorong perusahaan untuk *go public* adalah adanya peraturan perundang-undangan yaitu UU PPh Pasal 17 yang memberikan fasilitas pengurangan berupa penurunan tarif sebesar 5% dari tarif yang berlaku bagi wajib pajak badan yang sahamnya diperdagangkan minimal 40% di bursa efek (UU No. 36, 2008). Dengan semakin banyaknya perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana kepada publik, dan semakin banyaknya perusahaan yang ingin mendapatkan modal melalui alternatif menawarkan sahamnya ke publik, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian tentang modal intelektual pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini penting karena pada penawaran umum saham perdana terdapat informasi yang tidak simetris antara pemilik lama perusahaan dengan investor. Dalam hal ini pemilik lama memiliki informasi privat yang lebih baik tentang prospek perusahaan dari pada investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Hartono, 2006). Untuk memperkecil informasi yang tidak simetris ini maka pemilik lama harus menyampaikan



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

sinyal tentang kualitas perusahaan yang ditawarkan kepada investor. Dengan menganalisis sinyal yang disampaikan oleh pemilik lama, maka investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Terkait dengan pentingnya informasi dalam pasar yang efisien, pengungkapan informasi tentang modal intelektual memegang peranan yang sangat penting. Menurut Holland (2002), informasi keuangan tidak cukup menjadi dasar bagi investor dalam memberikan penghargaan terhadap perusahaan, karena lebih didominasi oleh output yang menunjukkan kinerja tentang penciptaan nilai. Meskipun demikian, pengakuan aset tidak berwujud dalam sistem akuntansi tidak cukup. Hal ini dikarenakan beberapa unsur dari aset tidak berwujud tidak dapat dimasukkan dalam laporan keuangan karena masalah identifikasi, pengakuan, dan pengukurannya. Salah satu alternatif yang diusulkan adalah dengan memperluas pengungkapan aset tidak berwujud melalui pengungkapan modal intelektual (Sir *et al.*, 2010).

Selama beberapa tahun terakhir penelitian tentang pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap kinerja dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan di Indonesia, seperti penelitian yang dilakukan oleh Purnomosidhi (2006), Boedi (2008), Kuryanto dan Safruddin (2008), Ulum *et al.* (2008), Solikhah *et al.* (2010), Sir *et al.* (2010), Yuniasih *et al.* (2010), meskipun bukan dalam konteks IPO dan masih terdapat hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. *Resource Based Theory*

Wernerfelt (1984) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui (2003) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Resource-Based Theory adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah *et al.*, 2010). Berdasarkan pendekatan *Resource-Based Theory* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2. *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana (Deegan, 2004). Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan (Ulum *et al.*, 2008).



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

Dalam konteks ini, para *stakeholder* memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

2.3. Legitimacy Theory

Menurut pandangan teori legitimasi, organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin keberlangsungan usaha mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat. Organisasi berusaha untuk memastikan bahwa aktifitas yang dilakukan oleh organisasi diterima oleh pihak luar (Deegan, 2004). Teori ini berdasar pada pernyataan bahwa terdapat sebuah kontrak sosial antara organisasi dengan lingkungan di mana organisasi tersebut menjalankan usahanya.

Kontrak sosial adalah suatu cara untuk menjelaskan harapan masyarakat tentang bagaimana seharusnya organisasi melaksanakan operasinya. Harapan sosial ini tidak tetap, namun berubah seiring berjalannya waktu, maka hal ini menuntut perusahaan untuk tanggap terhadap lingkungan di mana mereka beroperasi (Deegan, 2004). Pandangan teori legitimasi menyatakan bahwa dalam menjalankan operasinya, organisasi harus sejalan dengan nilai-nilai masyarakat. Hal ini dapat dicapai melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Gutrie, 2006 dalam Boedi, 2008). Pengungkapan dalam laporan keuangan dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan perhatian manajemen perusahaan terhadap nilai-nilai yang ada dalam masyarakat. Teori legitimasi menempatkan persepsi dan pengakuan masyarakat

sebagai faktor yang mendorong organisasi untuk mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan (Boedi, 2008).

2.4. *Signalling Theory*

Khelifi dan Bouri (2010) menyebutkan bahwa *signaling theory* dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) dan kemudian diadopsi oleh Leland dan Pyle (1977) ke dalam pasar perdana. Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hartono, 2006). *Signaling theory* mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting 2005). Leland dan Pyle (1977) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi.

Williams (2001), dan Miller dan Whiting (2005) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangan mereka dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan (Miller dan Whiting 2005). Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar,



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

2.5. Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Modal intelektual adalah sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Marr dan Schiuma, 2001 dalam Solikhah *et al.*, 2010). Modal intelektual oleh Williams (2001) didefinisikan sebagai informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Chen *et al.*, (2005) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah. Nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan.

Firer dan Williams (2003), Chen *et al.*, (2005) dan Tan *et al.*, (2007) telah membuktikan secara empiris bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ulum *et al.*, (2008) melakukan studi tentang modal intelektual dengan menggunakan sampel perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa modal intelektual yang diukur dengan VAICTM terbukti secara statistik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan di masa depan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Isnawati dan Anshori (2007), dan Sianipar (2009) juga menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala
Banda Aceh, 21-22 Juli 2011



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sn14aceh.com

H₁: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana.

2.6. Pengungkapan Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Dalam beberapa penelitian terdahulu terdapat bukti empiris yang menyatakan pengaruh pengungkapan sukarela dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan atau kapitalisasi pasar, walaupun bukan dalam konteks IPO. Healy *et al.* (1999) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi yang tinggi akan mengarahkan investor untuk merevisi penilaian mereka terhadap harga saham perusahaan dan meningkatkan likuiditas sahamnya, serta menciptakan nilai institusional tambahan dan meningkatkan ketertarikan para analis akan surat berharga. Hasil penelitian Healy dan Palepu (1993); Welker (1995); Botosan (1997); Healy *et al.* (1999) mengindikasikan bahwa pengungkapan modal intelektual yang makin tinggi akan memberikan informasi yang kredibel atau dapat dipercaya, dan akan mengurangi kesalahan investor dalam mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar.

Abdalmohammadi (2005) membuktikan bahwa jumlah pengungkapan komponen modal intelektual dalam laporan tahunan berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar perusahaan. Artinya, perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak komponen modal intelektual dalam laporannya cenderung memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Winata (2008) dengan mengambil sampel perusahaan publik di Indonesia yang berbasis teknologi, menemukan bukti bahwa ada kecenderungan peningkatan dalam pengungkapan modal intelektual selama periode pengamatan. Penelitian tersebut juga menemukan bukti bahwa terdapat hubungan positif

antara tingkat pengungkapan modal intelektual dengan kapitalisasi pasar. Hasil penelitian tersebut mendukung penelitian Abdolmohammadi (2005). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Sampel

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 1999 sampai 2007. Pengambilan sampel pada periode ini didasarkan pada kondisi perekonomian Indonesia, dimana pada tahun sebelum dan sesudahnya terjadi krisis keuangan global. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, artinya bahwa populasi yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai dengan yang dikehendaki peneliti (Sekaran, 2006). Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seluruh saham yang ditawarkan kepada publik merupakan saham perdana.
2. Perusahaan termasuk dalam jenis industri perbankan, telekomunikasi, elektronik, komputer dan multimedia, automotif, dan farmasi, karena jenis industri ini memiliki aset modal intelektual yang intensif (Firrer dan William, 2003 dalam Sir *et al.*, 2010).

3.3. Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data arsip. Salah satu bentuk pengumpulan data arsip adalah data sekunder. Data yang dianalisis adalah prospektus perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana. Dalam penelitian ini data

sekunder diperoleh dari Pusat Data Bisnis dan Ekonomi (PDBE) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.

3.3. Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Independen

3.3.1.1 Modal intelektual

Variabel modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja modal intelektual yang merupakan penciptaan nilai yang diperoleh atas pengelolaan modal intelektual. Pengukuran kinerja modal intelektual berdasarkan model yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000; 2003), dimana kinerja modal intelektual diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACE), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan VAICTM.

Pemilihan model VAICTM sebagai ukuran atas modal intelektual mengacu pada penelitian Firer dan Williams (2003), Tan *et al.*, (2007), Ulum *et al.*, (2008), Sianipar (2009), Yuniasih *et al.*, (2010), dan Solikhah *et al.*, (2010). Formulasi perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

- *Output* (OUT): Total penjualan dan pendapatan lain.
- *Input* (IN): Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).
- *Value Added* (VA): Selisih antara Output dan Input

$$\text{VACA} = \text{CA}/\text{CE}$$

- *Human Capital (HC)*: Beban karyawan.
- *Capital Employed (CE)*: Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)
- *Value Added Capital Employed (VACA)* – Rasio dari VA terhadap CE. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.
- *Value Added Human Capital (VAHU)*
Rasio dari VA terhadap HC. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

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

- *Structural Capital Value Added (STVA)*
Rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.
- *Structural Capital (SC): Value Added (VA) – Human Capital (HC)*

$$\text{STVA} = \text{SC}/\text{VA}$$

- *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*
Mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAICTM dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*).

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

3.3.1.2. Pengungkapan Modal Intelektual

Pengungkapan modal intelektual diprosikan dengan indeks pengungkapan modal intelektual. Indeks pengungkapan yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks pengungkapan modal intelektual yang digunakan oleh Singh dan Zahn (2008). Indeks ini terdiri dari 81 item yang diklasifikasikan ke dalam enam kategori berikut ini.

1. *Resources* (28 item)
2. *Customer* (14 item)
3. *Information Technology* (6 item)
4. *Processes* (9 item)
5. *Research and Development* (9 item)
6. *Strategic Statements* (15 item)

Penelitian ini menggunakan teknik analisis konten dengan bentuk yang paling sederhana untuk mengukur pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan. Pemberian skor untuk item pengungkapan dilakukan dengan menggunakan skala dikotomi tidak tertimbang (*unweighted dichotomous scale*), di mana jika item setiap kategori pengungkapan modal intelektual diungkapkan dalam prospektus akan diberi nilai satu (1) dan nol (0) jika item tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh total skor pengungkapan untuk setiap perusahaan.

Rasio tingkat pengungkapan modal intelektual dari masing-masing perusahaan diperoleh dengan membagi total skor pengungkapan pada setiap perusahaan dengan total item dalam indeks pengungkapan modal intelektual. Persentase pengungkapan modal intelektual dihitung dengan rumus berikut:

$$ICD = \frac{\sum_{ij} DItem}{\sum_{ij} ADItem}$$

Di mana:

ICD = Persentase pengungkapan modal intelektual perusahaan

DItem = Total skor pengungkapan modal intelektual pada prospektus perusahaan

ADItem = Total item dalam indeks pengungkapan modal intelektual

3.3.2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yaitu nilai pasar perusahaan pada hari pertama di pasar sekunder (*initial market value*). Nilai dari variabel ini diperoleh dengan mengalikan jumlah seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh dengan harga penutupan per lembar saham pada hari pertama pasar sekunder (Hartono, 2006).

3.4. Model Empiris

Analisis regresi yang digunakan untuk menguji penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan harga penutupan per lembar saham pada hari pertama pasar sekunder dikalikan dengan jumlah seluruh saham yang ditempatkan dan disetor penuh cenderung memiliki nilai standar deviasi yang tinggi. Hal ini mengakibatkan data tidak normal dan adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2006), sehingga perlu ditransformasikan dalam logaritma natural. Model pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{LnV} = \beta_0 + \beta_1\text{IC} + \beta_2\text{ICD} + e$$

Dimana:

LnV = Logaritma Natural Nilai Perusahaan.

IC = *Intellectual Capital*.

ICD = *Intellectual Capital Disclosure*.

β_0 = Konstanta.

β_1, β_2 = Koefisien Regresi.

e = *Error terms*.

4. HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Pada tabel 1 berikut ini menyajikan deskripsi data penelitian yang meliputi variabel-variabel penelitian.

Insert Tabel 1

Berdasarkan data yang diperoleh dari Pusat Data Bisnis dan Ekonomi (PDBE) Universitas Gadjah Mada, perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada periode tahun 1999 sampai dengan tahun 2007 diperoleh data sebanyak 54 perusahaan. Setelah dilakukan pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel penelitian sebanyak 31 perusahaan. Hasil statistik deskriptif menunjukkan variabel logaritma natural nilai perusahaan (LnV) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 24,72 dan 30,42 dengan standar deviasi sebesar 1,5624. Nilai minimum modal intelektual (IC) adalah 0,0040, nilai maksimumnya adalah 22,2810 sedangkan standar deviasinya sebesar 4,6977.

Variabel pengungkapan modal intelektual (ICD) nilai minimumnya adalah 0,1800, nilai maksimumnya 0,5600, standar deviasinya sebesar 0,0953, dan nilai rata-ratanya adalah 0,3590 (35,9%). Hal ini berarti dari data yang digunakan sebagai sampel penelitian dapat dikatakan bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual pada perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana masih relatif lebih rendah jika dibandingkan dengan hasil penelitian Purnomosidhi (2006) yang menyatakan bahwa rerata jumlah atribut yang diungkapkan oleh perusahaan *go public* di Indonesia sebesar 56%. Perbedaan hasil penelitian ini mungkin disebabkan karena perbedaan sampel, periode penelitian dan pengukuran dalam pengungkapan modal intelektual.

4.2 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dalam penelitian ini terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas).

Insert Tabel 2

Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi residual sebesar 0,426, yang berarti residual berdistribusi normal. Nilai VIF dari semua variabel independen dalam penelitian ini kurang dari 10, artinya bebas dari masalah multikolinieritas (Gujarati dan Porter, 2009). Hasil DW test menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson 1,734 lebih tinggi dari batas atas yaitu 1,570, yang berarti bebas dari autokorelasi. Diagram *scatterplot* menunjukkan bahwa penyebaran titiknya tidak membentuk pola tertentu, artinya bebas dari masalah heteroskedastisitas (Ghozali, 2002).

4.3. Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis penelitian. Pada tabel 3 berikut ini menyajikan hasil pengujian hipotesis pertama dan kedua.

Insert Tabel 3

Hasil pengujian hipotesis pertama pada tabel 3 menunjukkan nilai koefisien (β_1) 0,022 dengan signifikansi 0,354. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik hipotesis pertama dalam penelitian ini tidak didukung. Artinya modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi.

Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Belkaoui (2003), Firer dan Williams (2003), dan Ulum *et al.*, (2008). Ketidak konsistenan hasil penelitian ini kemungkinan disebabkan karena belum adanya standar yang mengatur tentang pengukuran modal intelektual secara kuantitatif (Yuniasih *et al.*, 2010). Perbedaan sampel penelitian mungkin mempengaruhi ketidak konsistenan hasil penelitian ini, karena dalam konteks IPO asimetri informasi lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang sudah lama *go public*, jadi investor lebih cenderung menggunakan faktor lain misalnya retensi kepemilikan (Hartono, 2006; Widarjo *et al.*, 2010), reputasi *underwriter* (Rochyani dan Setiawan, 2004), dan faktor fundamental yang dicapai (Wirawati, 2008) dari pada modal intelektual yang dimiliki perusahaan sebagai dasar analisis dalam pembuatan keputusan investasi.

4.4. Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Hasil pengujian hipotesis kedua pada tabel 3 menunjukkan koefisien regresi (β_2) adalah 3,757 dengan signifikansi 0,003, karena signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa secara statistik hipotesis kedua dalam penelitian ini didukung. artinya pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual yang dilakukan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui pengungkapan modal intelektual dan menggunakan informasi tersebut dalam analisis pembuatan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa sinyal yang disampaikan oleh perusahaan melalui pengungkapan modal intelektual dapat mengurangi asimetri informasi. Semakin banyak item-item dalam indeks pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan dalam prospektus perusahaan (*Resources, Customer, Information, Technology, Processes, Research and Development, Strategic Statements*), maka akan semakin mempermudah calon investor untuk mengetahui prospek dan kinerja perusahaan secara keseluruhan, sehingga calon investor akan memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memperbanyak pengungkapan modal intelektual.

Dalam hal ini calon investor meyakini bahwa hanya perusahaan yang memiliki kualitas tinggi saja yang bersedia untuk memperluas pengungkapan modal intelektual. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas tinggi akan memberikan sinyal yang memadai kepada pasar, sehingga pasar dapat membedakan antara perusahaan yang

berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif maka sinyal tersebut harus dapat ditangkap oleh calon investor dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Hartono, 2005). Hasil pengujian dalam penelitian ini konsisten dengan temuan Abdolmohammadi (2005) dan Sihotang dan Winata (2008).

Hasil pengujian menunjukkan nilai *R-Square* adalah 0,314. Ini berarti bahwa varian dari variabel bebas yaitu modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual mampu menjelaskan varian variabel terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 31,4 %, sedangkan sisanya sebesar 68,6 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Nilai F hitung sebesar 6,403 dengan signifikansi 0,005 menunjukkan bahwa model regresi cukup baik digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

5. KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah disajikan pada bagian sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan, pertama: modal intelektual yang diukur dengan VAICTM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar, dalam hal ini calon investor tidak memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi. Belum adanya standar dalam pengukuran modal intelektual kemungkinan menyebabkan pasar belum mampu melakukan penilaian yang tepat atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

Kesimpulan kedua adalah pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perluasan pengungkapan modal intelektual akan mengurangi asimetri informasi antara pemilik lama dengan calon investor, sehingga membantu calon investor dalam menilai saham perusahaan dan dapat melakukan analisis yang tepat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

5.2. Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini berimplikasi pada pembuat kebijakan untuk melakukan review dan pembahasan mengenai pengukuran modal intelektual yang tepat dan akurat, sehingga dapat segera ditetapkan sebuah standar pengukuran modal intelektual agar investor dapat melakukan analisis yang tepat dalam menentukan nilai dan prospek perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil pengujian dalam beberapa penelitian tentang modal intelektual menunjukkan tingkat akurasi yang belum maksimal dalam pengukuran modal intelektual. Hal ini menyebabkan investor kesulitan dalam mengukur dan menganalisis modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan.

Terkait dengan pengungkapan modal intelektual, pembuat kebijakan diharapkan untuk menetapkan sebuah standar yang mengatur tentang pengungkapan modal intelektual dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Standar yang ada saat ini hanya mensyaratkan pengungkapan modal intelektual sebagai sesuatu yang bersifat sukarela. Standar yang baru sebaiknya mewajibkan perusahaan untuk membuat laporan modal intelektual sebagai sebuah suplemen dalam laporan keuangan perusahaan sehingga praktik



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

pengungkapan modal intelektual lebih terstruktur dan lebih komprehensif. Dengan begitu investor dapat lebih mudah dalam melakukan analisis mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga dapat membuat keputusan secara tepat.

Implikasi hasil penelitian ini bagi perusahaan adalah indikasi bahwa modal intelektual belum dianggap sebagai sumber daya yang utama dalam penciptaan nilai oleh perusahaan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian ini dan penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto dan Safruddin (2008); Sianipar (2009); dan Yuniasih *et al.*, (2010) yang menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan nilai pada modal intelektual perusahaan. Dari hasil penelitian ini, diharapkan perusahaan lebih memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan dan mempertimbangkan kualitas dan kuantitas pengungkapan modal intelektual dalam prospektus perusahaan sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Di Indonesia penelitian-penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan dan kinerja pasar perusahaan. Sepengetahuan peneliti, penelitian yang terkait dengan modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual dalam konteks *Initial Public Offering* (IPO) belum pernah dilakukan. Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah sebagai referensi dan literatur yang berkaitan dengan pengujian pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana.

5.3. Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan pertama dalam penelitian ini adalah belum digunakannya variabel kontrol. Hasil penelitian ini akan lebih baik jika menggunakan variabel kontrol. Keterbatasan kedua adalah penelitian ini menggunakan metode tidak langsung dalam mengukur modal intelektual yaitu VAICTM, dimana dalam beberapa penelitian yang menggunakan metode tersebut masih terdapat hasil yang tidak konsisten. Keterbatasan ketiga adalah jumlah sampel penelitian, yaitu hanya 31 sampel perusahaan yang melakukan IPO di BEI. Hal ini dikarenakan sulitnya memperoleh data prospektus perusahaan.

Penelitian yang akan datang dapat memasukkan variabel kontrol ukuran perusahaan atau struktur kepemilikan kedalam model penelitian dan menambah jumlah sampel penelitian. Peneliti selanjutnya juga dapat mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan metode langsung dalam mengukur modal intelektual, misalnya dengan *balance score card* atau *real options model*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, M. J. 2005, Intellectual capital disclosure and market capitalization, *Journal of Intellectual Capital* 6 (3): 397-416.
- Aggarwal, R., T. Hiraki and R. P. Rao. 1992. Price/Book Value Ratios and Equity Return on the Tokyo Stock Exchange: Empirical Evidence of an Anomalous Regularity. *The Financial Review* 27 (4): 589-605.
- Agnes, U. W. 2008. Sebuah Tinjauan Akuntansi atas Pengukuran dan Pelaporan *Knowledge*. *Paper disajikan pada The 2nd National Conference UKWMS*. Surabaya: 6 September.
- Belkaoui, A. R. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: a Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital* 4 (2): 215-226.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sna14aceh.com

- Boedi, S. 2008. Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Kapitalisasi Pasar. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Botosan, C. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review* 72 (3): 323-350.
- Chen, M. C., S. J. Cheng and Y. Hwang. 2005. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital* 6 (2): 159-176.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.
- Firer, S. and S. M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital* 4 (3): 348-360.
- Ghozali, I. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2006. *Statistik Non-Parametrik: Teori & Aplikasi dengan Program SPSS*. Badan Penerbitan. Universitas Diponegoro. Semarang
- Gujarati, D. N. and D. C. Porter. 2009. *Basic Econometrics*, Fifth Edition, Singapore: McGraw-Hill International Edition.
- Guthrie, J. and R. M. Petty. 2000. Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practices. *Journal of Intellectual Capital* 1 (3): 241-251.
- Hartono. 2005. Hubungan Teori *Signalling* dengan *Underpricing* Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 5 (1): 35-50.
- Hartono. 2006. Analisis Retensi Kepemilikan Pada Penerbitan Saham Perdana Sebagai Sinyal Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 6 (2): 141-162.
- Healy, P. M., dan K. G. Palepu, (1993), The Effect of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons* 7 (1): 1-11.
- _____, A. P. Hutton, dan K. G. Palepu, (1999), Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure, *Contemporary Accounting Research* 16 (3): 485-520.
- Holland, J. (2002), Fund Management, Intellectual Capital, Intangibles and Private Disclosure. *Working Paper*, University of Glasgow, UK.
-



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sn14aceh.com

http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/siaran_pers/PDF/Press_Release_Akhir_Tahun_2009.pdf

http://www.bapepam.go.id/bapepamlk/siaran_pers/PDF/Press_Release_Akhir_Tahun_2010.pdf

Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19*. Jakarta: Salemba Empat.

Iswati, S. and M. Anshori. 2007. The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). *Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference*, Melbourne, Australia: 1393-1399.

Khelifi, F. And A. Bouri. 2010. Corporate Disclosure and Firm Characteristics: A Puzzling Relationship. *Journal of Accounting – Business & Management* 17 (1): 62-89.

Kuryanto, B. dan M. Safruddin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23-24 Juli.

Leland, H. E. and D. H. Pyle. 1977. Informational Asymetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *The Journal of Finance* 32 (2): 371-387.

Miller, C. and H. Whiting. 2005. Voluntary disclosure of intellectual capital and the “hidden value”. *Proceedings of the Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand Conference*.

Purnomosidhi, B. 2006. Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 9 (1): 1-20.

Pulic, A. 1998. “*Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*”. Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.

_____. 1999. “Basic information on VAIC™”. available online at: www.vaic-on.net.

_____. 2000. “VAIC™ – an accounting tool for IC management”. available online at: www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm.

_____. and Kolakovic, M. 2003. Value creation efficiency in the new economy. available online at: www.vaic-on.net.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sn14aceh.com

- Rochayani, W. dan D. Setiawan. 2004. Pengaruh Informasi Prospektus IPO terhadap *Abnormal Return* dan Ketepatan Ramalan Laba. *Jurnal Ekonomi Perusahaan* 11 (2): 107-124.
- Ross, S. A. 1977. Some Notes on Financial Incentive-Signalling Models, Activity Choice and Risk Preferences. *The Journal of Finance* 33 (3): 777-792.
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan* (sebuah *library research*). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5 (1): 35-57.
- Sekaran, U. 2006. *Research Methods for Business*. Edisi 4. Terjemahan. Salemba Empat. Jakarta.
- Sianipar, M. 2009. The Impact of Intellectual Capital Towards Financial Profitability and Investors' Capital Gain on Shares: An Empirical Investigation of Indonesian Banking and Insurance Sector for Year 2005-2007. *Simposium Nasional Akuntansi XII*. Palembang: 4-6 November.
- Singh, I. and J-L.W. M. Zahn. 2008. Determinants of Intellectual Capital Disclosure in prospectuses of Initial public Offerings. *Accounting and Business Research* 38 (5): 409-431.
- Sir, J., B. Subroto dan G. Chandrarin. 2010. *Intellectual Capital dan Abnormal Return Saham* (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Publik di Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-14 Oktober.
- Sihotang, P. and A. Winata, (2008), The Intellectual Capital Disclosures Of Technology-Driven Companies: Evidence From Indonesia, *International Journal Learning and Intellectual Capital* 5 (1): 63-82.
- Solikhah, B., A. Rohman dan W. Meiranto. 2010. Implikasi *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Performance, Growth, dan Market Value*: Studi Empiris Dengan Pendekatan *Simplistic Specification*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-14 Oktober.
- Spence, M. 1973. Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics* 87 (3): 355-374.
- Sveiby, K. E. 2001. Method for measuring intangible assets. available online at: www.sveiby.com/articles
- Tan, H. P., D. Plowman and P. Hancock. 2007. "Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital* 8 (1): 76-95.
-



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI XIV ACEH 2011
Universitas Syiah Kuala Banda Aceh
www.sn14aceh.com

Ulum, I; I. Gozhali; dan A. Chariri. 2008. *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23-24 Juli.

Welker, M. (1995). 'Disclosure Policy, Information Asymmetry and Liquidity in Equity Markets', *Contemporary Accounting Research* 11: 801-828.

Wernerfelt, B. (1984), A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal* 5 (2): 171-80.

Williams, S. M. 2001. Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?, *Journal of Intellectual Capital* 2 (3): 192–203.

Wirawati, N. G. P. 2008. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap *Price to Book Value* dalam Penilaian Saham di Bursa Efek Jakarta dalam Kondisi Krisis Moneter. *Buletin Studi Ekonomi* 13 (1): 90-99.

www.suarapembaruan.com/ekonomidanbisnis/bei-targetkan-ipo-25-emiten-di-2011/650

Yuniasih, N. W., D. G. Wirama dan I. D. N. Badera. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-14 Oktober.

Lampiran

Tabel 1
Deskripsi Data

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Standar Deviasi
IC	4,6315	22,2810	0,0040	4,6977
ICD	0,3590	0,5600	0,1800	0,0935
LnV	26,6075	30,4200	24,7200	1,5624

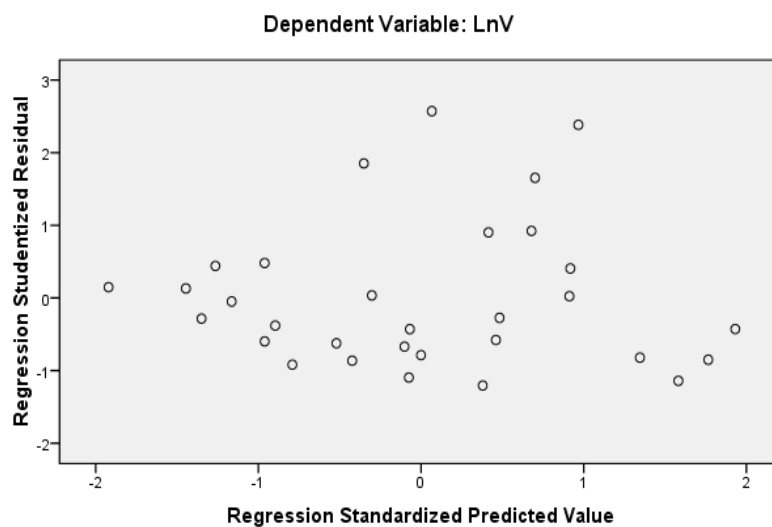
Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 2
Hasil Pengujian Asumsi Klasik

	Tolerance	VIF
<i>Durbin-Watson</i>	1,734	
<i>Kolmogorov-smirnov Z</i>	0,877	
Sig	0,426	
IC	0,977	1,024
ICD	0,977	1,024

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Scatterplot



Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien	t-statistik	P-Value
Konstanta	22,272	23,880	0,000***
IC	0,050	0,942	0,354
ICD	8,650	3,268	0,003***
F_{statistik}	6,403		
Probabilitas F_{statistik}	0,005		
R-Square	0,314		
N	31		

Keterangan: ***, **, *= secara statistis signifikan masing-masing pada tingkat signifikansi 0,01; 0,05; dan 0,1.