

INTANGIBLE ASSET, PROFITABILITAS, DAN SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Annisa Marwa

annisamarwa15@gmail.com

Deannes Isynuwardhana

Annisa Nurbaiti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

Abstract

Sri-Kehati Index has been increased since 2009, though return on equity has decreased. Should, stock price will be affected by the ROE so that the value of the firm also decreases. In this study, the independent variables are intangible assets, profitability, and sustainability report. The dependent variable is the value of the firm. This study aims to determine the effect of intangible assets, profitability, and sustainability report on the value of the firm at a company registered in Sri-Kehati Index Indonesia Stock Exchange. The population are all companies registered in Sri-Kehati Index period 2009- 2014, while the sample is determined by purposive sampling method so as to obtain 5 companies. The analytical method used is the panel data regression analysis. The results show intangible assets, profitability, and sustainability report simultaneously significant effect on value of the firm. While partially intangible asset has significant negative effect and profitability has significant positive effect on value of the firm.

Keywords : *intangible asset, profitability, sustainability report, and value of the firm*

Abstrak

Pertumbuhan Indeks Sri-Kehati terus meningkat dibentuk tahun 2009, sedangkan *return on equity* ROE cenderung menurun. Seharusnya, harga saham akan terpengaruh oleh ROE sehingga nilai pasar perusahaan juga menurun. Dalam penelitian ini variabel independen adalah *intangible asset*, profitabilitas, dan *sustainability report*, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intangible asset*, profitabilitas, dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati Bursa Efek Indonesia. Populasi adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati periode 2009–2014, sedangkan sampel ditentukan dengan metode *purposive sampling* yaitu 5 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan *intangible asset*, profitabilitas, dan *sustainability report* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *intangible asset* berpengaruh signifikan negatif dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *intangible asset, profitabilitas, sustainability report, dan nilai perusahaan*

PENDAHULUAN

Indeks Sri-Kehati adalah kumpulan dari saham-saham yang fokus utamanya tidak hanya memperoleh keuntungan namun juga tetap memperhatikan kelestarian lingkungan. Pergerakan indeks saham Sri-Kehati mengalami fluktuasi yang meningkat sejak diterbitkan pada tahun 2009, artinya nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri-Kehati juga mengalami peningkatan. Berikut merupakan grafik perkembangan harga saham penutupan (closing price) dan ROE pada Indeks Sri-Kehati periode 2009-2014.

Berdasarkan faktor fundamental perusahaan (www.sahamok.com), hal yang terjadi pada indeks Sri-Kehati pada gambar 1 *return on equity* cenderung menurun. Artinya perusahaan memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham baik secara langsung atau dengan laba yang telah ditahan cenderung menurun tiap tahunnya selama periode 2009-2014. Sedangkan realita yang terjadi pada harga pasar saham pada indeks Sri-Kehati terus meningkat. Seharusnya, harga saham akan terpengaruh oleh *return on equity* sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun. Berdasarkan gambar 1 tersebut menunjukkan fenomena bahwa harga saham cenderung meningkat sehingga nilai perusahaan dapat dikatakan meningkat tanpa diikuti pertumbuhan positif *return in equity* selama periode 2009-2014.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya *Intangible Asset*. Pada tahun 2000-an, nilai *Intangible Asset* mendominasi nilai pasar perusahaan di pasar modal Amerika, yaitu bernilai sekitar 80% dari nilai pasar perusahaan (Sullivan, 2000). Di Inggris, besarnya nilai aset tidak berwujud adalah 60% dari nilai pasar perusahaan (Pricewaterhouse Coopers, 2004) dalam Soraya dan Syafruddin (2013). Di Asia, perkembangan nilai aset tidak berwujud juga memiliki tren positif termasuk di negara Indonesia. Aset tidak berwujud merupakan hak, keistimewaan, dan manfaat kepemilikan atau pengendalian. Dua karakteristik umum aset tidak berwujud adalah tingginya ketidakpastian masa manfaat dan tidak adanya wujud fisik (Mawikere, Florence Katthy Jantje J. Tinangon, 2016). *Intangible asset* juga dikenal dengan *intellectual assets*, *intellectual capital*, *intellectual property*, atau *knowledge capital* (Erawati dan Sudana, 2009). Dalam penelitian ini *intangible asset* yang dimaksud adalah *intellectual capital* yang diprosikan menggunakan model VAICTM. Terdapat perbedaan penelitian sebelumnya mengenai aset tidak berwujud yaitu pengelolaan aset tidak berwujud yang semakin baik akan meningkatkan nilai perusahaan (Widhiastuti, Ni Luh, 2015). Hasil yang berbeda ditemukan oleh Yuniasih (2010) dalam penelitian menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain aset tidak berwujud (*Intangible Asset*), faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah

profitabilitas. Hal ini didukung oleh penelitian Setia (2008). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, leverage, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Selain dari itu, profitabilitas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan barang atau jasa yang diproduksinya. Nilai dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besarnya profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian sebelumnya menurut Nurmayasari (2012), Prastika (2012), dan Almajali (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Munawaroh, aisyatul (2015). menyatakan bahwa ROA menunjukkan pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian lain ROA dapat mempengaruhi nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q (Sucuahi, W dan Cambarihan, 2016).

Di Indonesia beberapa literatur menyebutkan bahwa terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti penelitian Wibowo, I. dan Faradiza, S. A. (2014). menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan di Indonesia hanya berfokus pada laporan keuangan saja. Padahal kinerja keuangan tidak relevan lagi, harus ada informasi tambahan yang di laporkan oleh manajemen perusahaan agar menarik minat investor yakni *sustainability report*. Bagi perusahaan *sustainability report* merupakan alat ukur pencapaian target kerja dalam isu *Triple Bottom Line*. Bagi investor *sustainability report* berfungsi sebagai alat kontrol atas pencapaian kinerja perusahaan sekaligus sebagai media pertimbangan investor dalam mengalokasikan sumber daya finansialnya. Sementara bagi pemangku kepentingan lainnya menjadi tolak ukur untuk menilai kesungguhan komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan (Wibowo, I. dan Faradiza, S. A. 2014).

Selain itu terdapat ketidak konsistenan hasil peneliti terdahulu. Menurut Utami, Wiwik (2015). Pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian oleh Tarigan Josua dan Samuel Hatane (2014). bahwa dimensi ekonomi (EC) dari *Sustainability Report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun demikian kedua hipotesis yang lain menunjukkan bahwa dimensi lingkungan (EN) dan dimensi sosial (SO) dari *Sustainability Report* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Secara empiris, penelitian ini menguji apakah *Intangible Asset* dan Profitabilitas dan *Sustainability*

Report secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2010-2014". Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Intangible Asset* dan Profitabilitas dan *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan pada yang terdaftar di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2009-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *Intangible Asset* dan Profitabilitas dan *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2009-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Intangible Asset* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2009-2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2009-2014.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati di BEI Periode 2009-2014.

Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya *intangible Asset*, profitabilitas, dan *sustainability report* dan bahan evaluasi bahwa di Indeks saham Sri Kehati sesuatu yang bisa meningkatkan reputasi perusahaan.

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat atau variabel dependen adalah Nilai Perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q. Variabel independen sebagai variabel bebas atau variabel tidak terikat yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah *Intangible Asset* yang diproksi dengan VAIC™ model, Profitabilitas dengan *Return on Asset*, *Sustainability Report* dengan SRDI.

Kieso et al (2013) yang menyatakan bahwa "*intangible assets* dapat dibedakan berdasarkan empat karakteristik, yaitu *identifiability*, *manner of acquisition*, *expected period of benefit*, dan *sparebility from entire enterprise*."

Aset tak berwujud didefinisikan dalam paragraf 8 PSAK 19 (Revisi 2010) sebagai aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Aset tak berwujud merupakan komponen *intellectual capital* yang penting dan memiliki dampak sangat nyata bagi perusahaan (Stanfield tahun 1999 dalam Soraya L dan Syafruddin M, 2013).

Intangible asset juga dikenal dengan *intellectual assets*, *intellectual capital*, *intellectual property*, atau *knowledge capital* (Erawati dan Sudana, 2009). Dalam penelitian ini *Intangible asset* menggunakan proksi dari *intellectual capital* yaitu model VAIC™. Salah satu sumber modal perusahaan adalah *Intellectual capital*

dengan memberikan keunggulan kompetitif dan nilai tambah. *Intellectual capital* yang dapat dikelola secara maksimal akan memberikan pengaruh signifikan pada pengambilan keputusan investor sehingga memberikan kontribusi positif pada laba bersih perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan terutama pada nilai pasarnya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun (Sujoko dan Soebiantara 2007 dalam Moniaga F, 2013). Dalam penelitian ini profitabilitas menggunakan proksi *return on asset*. Menurut Hery (2015) *return on asset* adalah rasio yang mengukur seberapa jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi W dan Cambarihan Jay M (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh beberapa peneliti seperti Ju Chen dan Yu Chen (2011), Gill dan Obradovich (2012), Hermuningsih (2013) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan.

Profitabilitas menggunakan *Return on Asset* dapat digunakan dalam mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aset. Artinya keuntungan yang diperoleh atas aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin besar nilai profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya akan memberi sinyal positif bagi investor dalam melakukan investasi pada perusahaan.

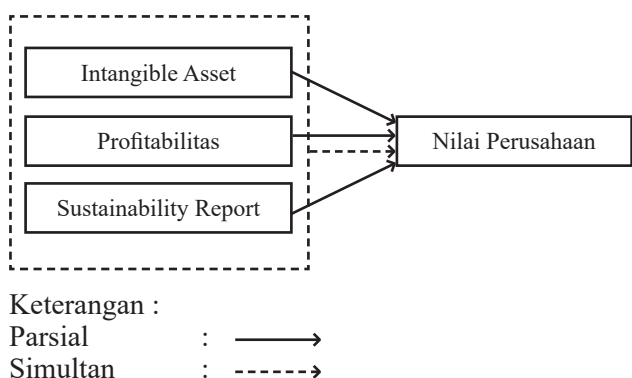
Sustainability Reporting adalah praktik pengukuran, pengungkapan, dan akuntabilitas kepada *stakeholders* baik internal maupun eksternal perusahaan mengenai kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Sustainable Development) GRI-G4 (2013).

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara ketiga dimensi tersebut. Perkembangan ekonomi dengan memperhatikan dampak lingkungan karena adanya perusahaan, dana sosial untuk program *Corporate Social Responsibility* dilaporkan dalam bentuk *sustainability report*. Pengungkapan *sustainability report* dapat meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham diperusahaan. Hal ini didukung oleh Utami Wiwik (2015), Susanto dan Tarigan, Adima (2012) bahwa *sustainability report* memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sustainability Reporting adalah cara organisasi dalam memantau dan mengkomunikasikan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan serta dapat memberi

daya tarik terhadap para pemegang saham mengenai visi jangka panjang perusahaan dan memberi nilai lebih pada perusahaan apabila dari segi profit cenderung tidak meyakinkan. Tujuan perusahaan dapat terpenuhi dengan menerbitkan *sustainability reporting* untuk menarik minat investor menanam saham di perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat.

Hubungan antara *intellectual asset*, profitabilitas, dan *sustainability report*. Terhadap nilai perusahaan digambarkan dalam bentuk kerangka pemikiran yang tersaji dalam Gambar 2.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Variabel pada penelitian ini menggunakan dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi : *intangible asset*, profitabilitas dan *sustainability report*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan nilai perusahaan.

METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks Sri-kehati tahun 2009-2014. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan kriteria yaitu: 1) Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014, 2) Perusahaan non sektor keuangan dalam indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014, 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2009-2014, 4) Perusahaan yang menerbitkan *Sustainability Report* pada tahun 2009-2014. Sehingga, diperoleh data observasi sebanyak 48 yang terdiri dari 5 perusahaan dengan periode penelitian selama enam tahun. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi data panel.

Populasi menurut Sugiyono (2013:117) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada objek atau subjek yang

dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik yang dimiliki oleh subjek atau objek itu. Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2014

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pada penelitian ini, perusahaan keuangan tidak termasuk dalam kriteria sampel dikarenakan pengukuran profitabilitas yang berbeda. Kriteria dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks SRI-Kehati di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2014.
2. Perusahaan non Sektor Keuangan dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2009-2014.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan, laporan keuangan, dan *sustainability report* pada tahun 2009-2014.
4. Perusahaan yang menerbitkan *Sustainability Report* dengan data lengkap pada tahun 2009-2014

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang konsisten terdaftar di indeks SRI KEHATI di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2014.	15
2.	Perusahaan Sektor Keuangan dalam Indeks Sri Kehati pada tahun 2009-2014.	(4)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan pada tahun 2009-2014.	(1)
4.	Perusahaan yang tidak menerbitkan dan data variabel tidak lengkap pada <i>Sustainability Report</i> pada tahun 2009-2014.	(5)
5.	Jumlah sampel yang dijadikan dalam obyek penelitian	5
Jumlah data (5 x 6 tahun)		30

Sumber : Data diolah penulis (2016)

Tabel 2 menunjukkan kriteria pengambilan sampel terlihat bahwa sampel yang diambil adalah 5 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Indeks Sri Kehati.

Tabel 3. Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM
2	Astra Internasional Tbk	ASII
3	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
4	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
5	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM

Sumber : Data diolah penulis (2016)

Hasil analisis statistik deskriptif ditunjukkan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

	IA	ROA	SR	TOBIN'S Q
Mean	3.8121	0.1562	0.6751	1.5912
Maksimum	7.5395	0.3378	0.9341	3.4621
Minimum	-2.3600	-0.0338	0.1538	0.4039
Std. Dev	1.7208	0.0714	0.2684	0.7600
Observations	30	30	30	30

Sumber : Data yang telah diolah oleh penulis (2017)

Tabel 4 menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai mean yang lebih besar dibandingkan standar deviasi yang dapat diartikan bahwa data variabel operasional tersebut berkelompok dan tidak bervariasi.

Nilai rata-rata *intangible asset* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati Bursa Efek Indonesia tahun 2009–2014 sebesar 3.8121. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai VAIC™ perusahaan pada Indeks Sri-Kehati berdasarkan klasifikasi pada penelitian Ulum (2008). termasuk dalam kategori “*common performers*”. Nilai rata-rata perusahaan pada Indeks Sri-Kehati setiap tahunnya berfluktuatif. Nilai maksimum variabel *intangible asset* adalah sebesar 7.5395 termasuk kategori “*top performers*” dan nilai minimum sebesar -2.3600 termasuk kategori “*bad performers*”. Selain itu, standar deviasi selama tahun 2009-2014 menunjukkan nilai sebesar 1.7208 yang lebih rendah dari nilai rata-rata, sehingga menunjukkan bahwa *intangible asset* tahun 2009-2014 berkelompok atau tidak bervariasi.

Nilai rata-rata profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati Bursa Efek Indonesia tahun 2009–2014 sebesar 0.1562. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati dalam menghasilkan profitabilitas. Artinya dari total aktiva yang dipergunakan operasi perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati mampu memberikan laba sebesar 0.1562. Selama periode 2009-2014 nilai maksimum variabel profitabilitas sebesar 0.3378 dan nilai minimum -0.0338. Selain itu, standar deviasi selama tahun 2009-2014 menunjukkan nilai sebesar 0.0714. Berdasarkan hasil tersebut profitabilitas tahun 2009-2014 berkelompok atau tidak bervariasi.

Nilai rata-rata *sustainability report* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati Bursa Efek Indonesia tahun 2009–2014 sebesar 0.6751. Artinya rata-rata perusahaan pada Indeks Sri-Kehati yang menerbitkan *sustainability report* sebesar 0.6751. Selama periode 2009-2014 nilai maksimum variabel *sustainability report* sebesar 0.9341 dan nilai minimum 0.1538. Selain itu, standar deviasi selama tahun 2009-2014 menunjukkan nilai sebesar 0.2684. Berdasarkan

hasil tersebut *sustainability report* tahun 2009-2014 berkelompok atau tidak bervariasi.

Nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati Bursa Efek Indonesia tahun 2009–2014 sebesar 1.5912. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai Tobin's Q perusahaan pada Indeks Sri-Kehati memiliki prospek pertumbuhan yang dinilai oleh para investor sebesar 1.5912. Selama periode 2009-2014 nilai maksimum variabel nilai perusahaan sebesar 3.4621 dan nilai minimum 0.4039. Selain itu, standar deviasi selama tahun 2009-2014 menunjukkan nilai sebesar 0.7600. Berdasarkan hasil tersebut nilai perusahaan tahun 2009-2014 berkelompok atau tidak bervariasi.

Tabel 5. Hasil Uji Fixed Effect

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.136519	(4,22)	0.0002
Cross-section Chi-square	29.363148	4	0.0000

Sumber: Data yang telah diolah oleh penulis (2017)

Berdasarkan hasil uji signifikansi *fixed effect*, diperoleh nilai probabilitas cross section Chi-square sebesar 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi 5% dan nilai prob *cross section* F sebesar 0,0002 lebih kecil dari taraf signifikansi 5%, maka H1 diterima atau penelitian ini menggunakan metode *fixed effect*. Selanjutnya dilakukan pengujian antara metode *fixed effect* dengan *random effect* menggunakan uji Hausman.

Tabel 6. Hasil Uji Random Effect

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.115406	3	0.7734

Sumber: Data yang telah diolah oleh penulis (2017)

Nilai probabilitas *cross section random* (p-value) sebesar 0,7734 > 0,05, maka sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan bahwa H1 ditolak yaitu regresi data panel menggunakan metode *random effect*. Maka metode yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah metode *random effect*.

Berdasarkan pengujian model yang dilakukan, maka model yang digunakan dalam regresi data panel pada penelitian ini adalah model *Random Effect*. Tabel 4 merupakan hasil uji dengan model *Random Effect*.

Tabel 7. Model Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.579373	0.582318	2.712217	0.0117
IA	-0.127356	0.060981	-2.088443	0.0467
ROA	43.55125	15.73619	2.767586	0.0103
SR	0.290855	0.519467	0.559911	0.5803

Weighted Statistics

<i>R-squared</i>	0.343483	<i>Mean dependent var</i>	0.342910
<i>Adjusted R-squared</i>	0.267731	<i>S.D. dependent var</i>	0.514418
<i>S.E. of regression</i>	0.440201	<i>Sum squared resid</i>	5.038206
<i>F-statistic</i>	4.534318	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.597448
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.010989		
<i>Unweighted Statistics</i>			
<i>R-squared</i>	0.166158	<i>Mean dependent var</i>	1.591247
<i>Sum squared resid</i>	13.96698	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.576235

Sumber: Data yang telah diolah oleh penulis (2017)

Model persamaan regresi data panel yang dibentuk dalam penelitian ini merupakan model *Random Effect*. Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1.579373 - 0.127356 IA + 43.55125 RO + 0.290855 SR + e$$

Persamaan regresi data panel diartikan sebagai berikut :

1. Nilai Konstanta sebesar 1.579373 menunjukkan bahwa apabila variabel independen pada regresi yaitu IA, ROA, dan SR bernilai nol, maka nilai perusahaan (Tobins'Q) yang dimiliki perusahaan di Indeks Sri-Kehati adalah sebesar 1.579373.
2. Koefisien regresi IA (x_1) sebesar -0.127356 bertanda negatif menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan IA sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka nilai perusahaan (Tobins'Q) yang dimiliki perusahaan yang dimiliki perusahaan di Indeks Sri-Kehati akan mengalami penurunan sebesar 0.127356 satuan.
3. Koefisien regresi ROA (x_2) sebesar 43.55125 bertanda positif menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan ROA sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka nilai perusahaan (Tobins'Q) yang dimiliki perusahaan yang dimiliki perusahaan di Indeks Sri-Kehati akan mengalami kenaikan sebesar 43.55125 satuan.
4. Koefisien regresi SR (x_3) sebesar 0.290855 bertanda positif menunjukkan apabila terjadi perubahan kenaikan ROA sebesar 1 satuan (dengan asumsi variabel lain konstan) maka nilai perusahaan (Tobins'Q) yang dimiliki perusahaan yang dimiliki perusahaan di Indeks Sri-Kehati akan mengalami kenaikan sebesar 0.290855 satuan.

Berdasarkan hasil uji metode *random effect model*, diperoleh nilai Adjusted R² (R-squared) sebesar

0.267731 atau 26,73%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari *Intangible Asset*, profitabilitas, *sustainability report* yang mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 26,73% sedangkan sisanya 73,33 dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Berdasarkan hasil uji simultan, diperoleh bahwa nilai ($F_{\text{statistic}}$) sebesar $0,010989 < 0,05$ maka H_0 ditolak, artinya *intangibile asset*, profitabilitas, dan *sustainability report* memiliki pengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada indeks Sri-Kehati secara simultan atau bersama-sama.

Tabel 8. Hasil Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1.579373	0.582318	2.712217	0.0117
IA	-0.127356	0.060981	-2.088443	0.0467
ROA	43.55125	15.73619	2.767586	0.0103
SR	0.290855	0.519467	0.559911	0.5803

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 8 dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel *Intangible Asset* (x_1) memiliki koefisien -0,127356 dengan nilai probabilitas $0,0467 < 0,05$, maka H_0 ditolak yang berarti variabel *intangibile asset* memiliki pengaruh secara parsial dengan arah negatif terhadap variabel nilai perusahaan periode 2009-2014
2. Variabel Proritabilitas (x_2) memiliki koefisien 43.55125 dengan nilai probabilitas $0,0103 < 0,05$, maka H_0 ditolak yang berarti variabel profitabilitas memiliki pengaruh secara parsial dengan arah positif terhadap variabel nilai perusahaan periode 2009-2014
3. Variabel *Sustainability Report* (x_3) memiliki koefisien 0.290855 dengan nilai probabilitas $0,5803 < 0,05$, maka H_0 ditolak yang berarti variabel *Sustainability Report* memiliki pengaruh secara parsial dengan arah positif terhadap variabel nilai perusahaan periode 2009-2014

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial ditemukan bahwa variabel *intangibile asset* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0467 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak artinya hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Intangible asset* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang dibangun penulis. Selain itu, koefisien regresi pada variabel *Intangible asset* bernilai negatif yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan *Intangible asset* maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.127356. Artinya, *intangibile asset* berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan dalam perhitungan VAICTM terdapat tiga komponen. Komponen yang memberikan nilai tinggi, hanya berasal dari komponen VAHU (*Value Added Human Capital*). Vahu menunjukkan berapa banyak *value added* yang dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk karyawan. Perusahaan yang menganggarkan beban karyawan tinggi berharap akan mendapat *value added* yang tinggi dari karyawan, tetapi anggaran yang tinggi jika tidak diimbangi dengan pelatihan dan training justru akan menurunkan produktivitas karyawan. Karyawan yang tidak produktif dan beban karyawan yang tinggi akan menurunkan laba bersih sehingga menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan, komponen yang memberikan nilai terendah VACA dimana unsur dalam VACA terdiri dari nilai ekuitas dan laba bersih. Padahal, pasar atau investor lebih mengutamakan melihat salah satu dari ketiga komponen *intellectual capital* yaitu VACA (*capital employed*) sebagai pertimbangan mereka dalam menempatkan nilai bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial ditemukan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0103 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak artinya hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang dibangun penulis. Selain itu, koefisien regresi pada variabel profitabilitas bernilai positif yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan profitabilitas maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 43,55125. Artinya, profitabilitas berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit yang tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki keuangan yang sehat dan baik, sehingga dapat mempengaruhi investor dan calon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang tinggi akan mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham yang dimana dampaknya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial ditemukan bahwa variabel *sustainability report* memiliki nilai probabilitas sebesar 5,038206 yang lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima artinya hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *sustainability report* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun penulis. Selain itu, koefisien regresi pada variabel *sustainability report* bernilai positif yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan *sustainability report* maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,290855. Hal ini disebabkan dalam membuat laporan ini bisa disebabkan beberapa hal, seperti tambahan biaya

dan usaha dalam pembuatan laporan. Selain itu dengan belum adanya kewajiban dari regulator pasar modal terkait pelaporan ini juga membuat para emiten merasa belum butuh untuk menyiapkan laporan terkait. Sehingga menunjukkan investor pada indeks Sri-Kehati belum melihat elemen pada laporan tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan.

KESIMPULAN

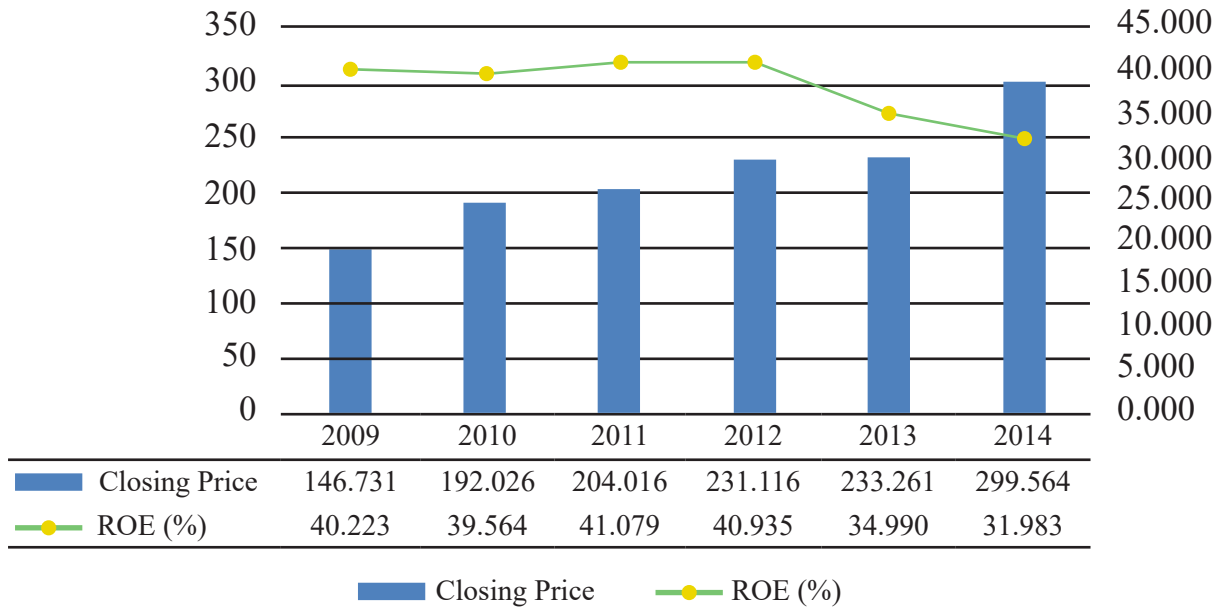
Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan pengujian menggunakan model regresi data panel, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif dapat disimpulkan bahwa :
 - a. *Intangible asset* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri-Kehati periode 2009-2014 memiliki nilai rata-rata sebesar 3.8121 dan standar deviasi sebesar 1.7208 lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga menunjukkan bahwa nilai *intangible asset* berkelompok atau tidak bervariasi.
 - b. Nilai maksimum VAICTM adalah 7.5395 sedangkan nilai minimum sebesar -2.3600 dan nilai standar deviasi selama tahun 2009-2014 sebesar 0.0714 yang lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas berkelompok atau tidak bervariasi. Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri-Kehati periode 2009 -2014 memiliki nilai rata-rata sebesar 0.1562. Nilai maksimum ROA adalah 0.3378 sedangkan nilai minimum sebesar -0.0338.
 - c. *Sustainability report* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri-Kehati periode 2009 -2014 memiliki nilai rata-rata sebesar 0.6751 dan standar deviasi sebesar 0.2684 yang lebih rendah dari nilai rata-rata sehingga menunjukkan bahwa nilai *sustainability report* tahun 2009-2014 berkelompok atau tidak bervariasi. Nilai maksimum SRDI adalah 0.9341 sedangkan nilai minimum selama periode penelitian sebesar -0.1538.
2. Secara simultan *intangible asset*, profitabilitas, dan *sustainability report* mempunyai pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati periode 2009-2014.
3. Pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati periode 2009-2014:
 - (a) *Intangible asset* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan;(b) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; dan (c) *Sustainability report* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Almajali, Dr. Amal Yassin. 2012. *Factors Affecting the Financial Performance of Jordanian Insurance Companies Listed at Amman Stock Exchange. Journal of Management Research* ISSN 1941-899X 2012, Vol. 4, No. 2.
- Chen, Li-Ju., dan Chen, Shun-Yu. 2011. *The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. Investment Management and Financial Innovations journal, Volume 8, Issue 3, 2011.*
- Coopers, P., 2004. *Management of Non-Performing Assets by Indian Banks. IBA Bulletin*, 26(1), pp.61-97.
- Erawati, N.M.A., Sudana. I.P., 2009. "Intellectual capital, Nilai perusahaan, dan Kinerja Keuangan". Makalah Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.
- Florence Kathy Mawikere dan Jantje J. Tinangon. 2016. Analisis Penerapan ISAK No 14 Tahun 2010 Tentang Aset Tidak Berwujud dan Biaya Website Pada PT Bunaken Surya Wisata Tour and Travel.
- Gill, Amarjit dan Obradovich, John. 2012. *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 91.
- Hatane, Semuel dan Josua tarigan (2014) Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. Jurnal akuntansi dan Keuangan VO. 16 Universitas Kristen Petra.
- Hermuningsih, S., 2013. Pengaruh Profitabilitas. Growth.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Penyajian Laporan Keuangan (Revisi 2009). Jakarta :Salemba Empat.
- Lazonick, W. and O'sullivan, M., 2000. *Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. Economy and society*, 29(1), pp.13-35.
- Moniaga, Fernandez. Struktur Modal, Profitabilitas dan struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca.
- Munawaroh, A., 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 3(4).
- Nurmayasari, Andi. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Prastika, Ni Gst. Ayu Pt. S. 2012. Pengaruh Ios, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI. Jurnal Magister Manajemen Universitas Udayana.
- Rachmawati, Damar Asih Dwi. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return On Asset (ROA). Jurnal Nominal. Volume 1.No. 1. 2012.
- Setia, Lukas. 2008. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Yogyakarta :ANDI.
- Soraya, Lesta dan Muchamad Syafrudin. 2013. Pengaruh Nilai Asset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan terhadap Nilai Pasar Perusahaan. E-Jurnal S1 Universitas Diponegoro Volume 2 Nomor Tahun 2013. ISSN : 2337-3806.
- Sucuahi, W. and Cambarihan, J.M., 2016. *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. Accounting and Finance Research*, 5(2), p.149.
- Sugiyono, P.D., 2013. Metode Penelitian Manajemen. Bandung: ALFABETA, CV.
- Ulum, Ihyaul. 2008. *Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 10(2), 77-84.
- Utami, Wiwik. 2015. *Financial performance and quality of sustainability disclosure based on global reporting. Mediterranean Journal of Social Sciences (MC SER) Publishing, Rome-Italy*. ISSN 2039-2117.
- Wedgandt, J.J., Kimmel, P.D. and Kieso, D.E., 2013. *Financial Accounting: IFRS* Editon.
- Wibowo A dan Sekar akrom. 2014. Dampak pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan dan pasar perusahaan. SNA 17 Mataram 2014.
- Widhiastuti, Ni Luh P dan Made Yenni L. 2015. Pengaruh Return On Asset dan Intangible Asset terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 11.2 (2015): 370-38. ISSN: 2302-8556.
- www.duniainvestasi.com [Tanggal akses terakhir 26 Oktober 2016]
- www.idx.co.id [Tanggal akses terakhir 26 Oktober 2016]
- www.kehati.or.id [Tanggal akses terakhir 02 Desember 2016]
- www.sahamok.com [Tanggal akses terakhir 25 Februari 2017]
- www.sindonews.com [Tanggal akses terakhir 26 Oktober 2016]
- Yuniasih, Ni Wayan dkk. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan : Kajian berdasarkan Modal intelektual. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto : 13-15 Oktober.

LAMPIRAN



Sumber : www.duniainvestasi.com dan www.idx.co.id, data diolah oleh penulis (2016)

Gambar 1. Pergerakan Indeks Saham dan Return On Equity Sri Kehati periode 2009-2014

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Variabel Independen				
1	<i>Intangible Asset</i>	Nilai <i>intangible asset</i> lebih mudah berubah-ubah dibandingkan nilai <i>tangible asset</i> . Perubahan ini meningkatkan perbedaan antara nilai buku dengan nilai pasar (John Garger, 2010) dalam Gamaruni Rindu R tahun 2012.	(VAICTM) $VAICTM = VACA + VAHU + STVA$	RASIO
2	<i>Profitabilitas</i>	<i>Return on Asset</i> (ROA) adalah salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan (Rachmawati, Damar A.D 2012).	$ROA = \frac{EAT}{Total\ ASET}$	RASIO
3	<i>Sustainability Report</i>	<i>Global Reporting Initiative</i> (GRI-G4,2013) menyatakan bahwa keberlanjutan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan skor GRI melalui <i>Sustainability Reporting</i> . <i>Sustainability Reporting</i> adalah praktik pengukuran, pengungkapan, dan akuntabilitas kepada stakeholders baik internal maupun eksternal perusahaan mengenai kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (<i>Sustainable Development</i>). Pelaporan <i>Sustainability</i> akan menjadi perhatian utama dalam pelaporan non keuangan.	$SRDI = \frac{V}{M}$	RASIO
Variabel Dependen				
4	Nilai Perusahaan	Menurut Sugiyono (2013:61) variabel terikat adalah variabel yang yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan nilai perusahaan.	$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$	RASIO