

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Modal Intelektual

Banyak definisi mengenai modal intelektual menurut peneliti dan kalangan bisnis. Sebagai sebuah konsep, modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud (*intangible assets*) atau tidak kasat mata (*invisible*) yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan.

Menurut Marr dan Schiuma, 2001 (dalam Solikhah dkk., 2010) 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. Sementara Williams (dalam Purnomosidhi, 2006) mendefinisikan modal intelektual sebagai informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai.

Secara ringkas Heng (dalam Sangkala, 2006) mengartikan modal intelektual sebagai aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Mark Valentine (dalam Sangkala, 2006) mendefinisikan modal

intelektual sebagai hasil dari proses transformasi pengetahuan atau pengetahuan itu sendiri yang di transformasikan dalam aset yang bernilai bagi perusahaan.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (dalam Purnomosidhi, 2005) mendefinisikan modal intelektual sebagai nilai ekonomi dari dua kategori *intangibles asset* perusahaan yaitu *organisational* (“*structural*”) *capital*, yang meliputi *proprietary software system, distribution networks dan supply chains*. Kedua, *human capital*, meliputi *human resources* baik dalam perusahaan maupun luar perusahaan, seperti *customers dan supplier*.

2.1.2. Pengungkapan Modal Intelektual

Perubahan lingkungan bisnis saat ini memberikan banyak pengaruh dalam pelaporan keuangan perusahaan, terutama dalam hal penyajian dan penilaian aset tak berwujud menurut Sveiby (dalam Purnomosidhi, 2006). Bentuk laporan yang lebih sempurna saat ini telah menjadi suatu cara untuk memberikan arahan mengenai aturan dan kewajiban bagi karyawan serta bagaimana kontribusi karyawan terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Sujan dan Abeysekera (2007), terhadap 20 perusahaan di Australia yang terdaftar pada bursa efek Australia. Hasil penelitian ini menunjukkan bagian pengungkapan setiap elemen *intellectual capital*, dimana 48% indikator digunakan untuk mengungkapkan *eksternal capital*, 31 % *internal capital*, dan 21% *human capital*. Sedangkan penelitian Purnomosidhi (2006), mengenai pengungkapan *intellectual capital* pada 62 perusahaan publik yang terdaftar di BEI menemukan bahwa rata-rata jumlah item *intellectual capital* yang

diungkapkan dalam laporan tahunan sebanyak 14 item dari 25 item yang ada (56%).

Menurut Sujan dan Abeysekera (2007), pengungkapan *intellectual capital* adalah suatu laporan yang dikeluarkan perusahaan yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi pihak-pihak yang tidak terlibat dalam pembuatan laporan tersebut sehingga dapat memenuhi kebutuhan pihak-pihak tersebut akan informasi.

Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan tidak dimasukkan sebagai salah satu elemen dalam neraca walaupun *intellectual capital* lebih diidentikkan dengan aset tak berwujud karena elemen-elemen pembentuk *intellectual capital* sulit dikuantifikasikan (Mouritsen dkk., 2001). Dalam PSAK Nomor 19 belum mengatur mengenai identifikasi maupun pengukuran *intellectual capital*. Maka dari itu, pengungkapan informasi mengenai *intellectual capital* oleh perusahaan masih bersifat sukarela.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*).

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham.

2.1.4. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Seiring dengan perkembangannya, telah dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai modal intelektual. Berdasarkan perkembangan penelitian di bidang sosial, dinyatakan bahwa belum ada teori dan skema klasifikasi dari *intellectual capital* yang diterima secara umum (Holland dikutip Yusuf dan Sawitri, 2009). Akan tetapi, berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, dapat diidentifikasi bahwa pengukuran metode-metode *intellectual capital* dapat digolongkan menjadi dua yakni pengukuran dengan penilaian moneter dan pengukuran dengan nilai non-moneter.

Beberapa metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian non-moneter, yaitu (Tan dkk., 2007, Iswatia dan Anshori, 2007) :

1. Skandia IC (*intellectual capital*) Report method;
2. Brooking's Technology Broker;
3. *Balanced Scorecard*, oleh Kaplan dan Norton;
4. IC (*intellectual capital*)-index.

Metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian moneter, yaitu :

1. Model *Economic Value Added*;
2. Model *Market-to-Book Value*;

3. Metode Tobin's q;
4. Model Pulic's VAIC™;
5. Menghitung *intangibles value*.

Dalam penelitian ini, akan digunakan salah satu dari metode dari model pengukuran dengan penilaian moneter, yaitu metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) yang dikembangkan oleh Pulic (2004).

Model VAIC™ menyajikan *value added intellectual capital coefficient* yang merupakan gabungan dari ketiga koefisien sebagai berikut:

1. *The Physical Capital Coefficient*

Physical capital coefficient adalah nilai tambah (*value added*) yang didasarkan pada *physical capital*. Untuk mendapatkan pengertian secara utuh mengenai efisiensi dari penciptaan nilai (*value added*) yang berasal dari sumber daya, *physical* atau *financial capital* perlu untuk dimasukkan ke dalam formulasi *intellectual capital* (Pulic, 2004). Hal ini dikarenakan modal intelektual tidak dapat menciptakan nilainya sendiri. Oleh karena itu, *financial/physical capital* diperlukan supaya modal intelektual dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Physical capital adalah *financial capital* (modal keuangan), yakni seluruh modal berwujud seperti *cash*, *marketable securities*, *account receivable*, *inventories*, *land*, *buildings*, *machinery*, *equipment*, *furniture*, *fixtures*, dan *vehicles* yang dimiliki oleh perusahaan, Huwitez dkk., 2002 (dalam Yusuf dan Sawitri, 2009).

Dalam penelitian ini, koefisien *physical capital* akan dinyatakan dalam variabel

physical capital efficiency (PCE) yang merupakan indikator untuk *value added* yang dibentuk oleh satu unit *physical capital*.

2. The Human Capital Coefficient

Dalam sebuah perusahaan sumber daya manusia merupakan salah satu sumber daya penting. Manusia memiliki peran penting karena banyak dari *invisible assets* perusahaan terdapat pada manusia, Itami, 1987 (dikutip Chang dan Hsieh, 2011). Untuk menjaga bakat setiap individu, perusahaan perlu memotivasi setiap individu untuk berkontribusi keahlian dan kepintaran mereka demi pencapaian tujuan perusahaan. Edvinsson, 1997 (dalam Chang dan Hsieh, 2011) mengatakan bahwa *human capital* telah menjadi sumber daya penting untuk inovasi dan strategi pengembangan perusahaan yang tidak bisa dimiliki tetapi hanya bisa disewa oleh perusahaan. Modal manusia juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan.

Dalam penelitian ini, total gaji dan upah merupakan indikator dari modal manusia perusahaan. Koefisien dari human capital di dalam penelitian ini akan dinyatakan dalam variabel *human capital coefficient* (HCE) yang menunjukkan seberapa banyak *value added* yang dibentuk dari tiap satuan mata uang (rupiah) yang dikeluarkan untuk membayar karyawan yang ada dan bekerja di perusahaan.

3. The Structural Capital Coefficient

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis

secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, jaringan distribusi, proses manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan. *Structural capital* mencerminkan kemampuan perusahaan yang berasal dari sistem, proses, struktur, budaya, strategi, kebijakan dan kemampuan perusahaan melakukan inovasi.

Dalam metode Pulic (2004) menyatakan bahwa, *structural capital* merupakan value added dikurangi dengan human capital. Hal ini disebabkan, karena semakin besar kontribusi dari *structural capital*, maka semakin sedikit kontribusi *human capital* dalam proses penciptaan nilai. Ini berarti bahwa, semakin besar pengaruh *structural capital* didalam kegiatan operasional perusahaan, maka semakin sedikit keterlibatan karyawan di dalam suatu sistem operasional perusahaan. Di dalam penelitian ini, koefisien *structural capital* akan menjadi variabel *structural capital coefficient* (SCE) yang mengukur jumlah *structural capital* yang diperlukan untuk menghasilkan satu Rupiah dari *value added* dan mengindikasikan peran *structural capital* dalam penciptaan nilai (Pulic, 2004).

2.2. Teori yang Relevan

2.2.1. Resource-based theory

Resource-based theory merupakan 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 dkk., 2010).

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 (dalam Yuniasih dkk., 2010) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

2.2.2. Stakeholder theory

Stakeholder theory menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. 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 dkk., 2008).

Dalam konteks ini pula para *stakeholder* memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. 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.

2.2.3. Legitimacy theory

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. Teori ini berdasar

pada pernyataan bahwa terdapat sebuah kontrak sosial antara organisasi dengan lingkungan di mana organisasi tersebut menjalankan usahanya.

Legitimacy theory sangat erat hubungannya dengan pelaporan modal intelektual dan penggunaan metode *content analysis* untuk mengukur keluasan pelaporan modal intelektual. Perusahaan akan melaporkan modal intelektual jika manajemen merasa perlu melakukannya karena tidak dapat meligitimasi statusnya melalui aktiva berwujud (*hard assets*) yang dikenal sebagai suatu simbol keberhasilan perusahaan. Keluasan pelaporan modal intelektual paling baik diukur dengan menggunakan *content analysis*. Dengan demikian, antara *legitimacy theory*, modal intelektual, dan *content analysis* saling berkaitan (Purnomosidhi, 2006).

2.2.4. Signalling theory

Signalling theory mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting, 2005).

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Leland dan Pyle, 1977 (dalam Hartono, 2006) 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.

2.3. Penelitian Terdahulu

Hasil Penelitian-penelitian Terdahulu Mengenai Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Chen dkk., (2005), Firer dan Williams (2003), dan Tan dkk., (2007) telah membuktikan secara empiris bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar.

Chen dkk., (2005) meneliti hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan model Pulic (VAIC™).

Chen dkk., (2005) menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan tahun 1992-2002 dengan menggunakan analisis regresi. Hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan.

Firer dan Williams (2003) meneliti hubungan antara modal intelektual yang diukur dengan VAIC™ dengan kinerja perusahaan dan nilai pasar pada 75 perusahaan di Afrika Selatan yang terdaftar di Johannesburg *stock exchange* (JSE) tahun 2001 dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian

mereka tidak dapat menemukan hubungan yang kuat antara *intellectual capital* dengan profitabilitas perusahaan.

Tan dkk., (2007) menemukan hubungan positif antara modal intelektual perusahaan dan kinerja perusahaan dan kinerja masa depan dalam penelitiannya. Penelitian tersebut menggunakan sampel 150 perusahaan yang terdaftar di Singapore *stock exchange* (SGX).

Selain itu, Najibullah (2005) melakukan penelitian tentang hubungan *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan di perusahaan perbankan Bangladesh, dimana hasil dari penelitian tersebut *intellectual capital* yang diukur menggunakan VAIC™ berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan.

Ulum dkk., (2008) melakukan studi tentang modal intelektual dengan menggunakan sampel perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa modal intelektual yang diukur dengan VAIC™ terbukti secara statistik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan di masa depan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iswatia dan Anshori (2007) dan Sianipar (2009) juga menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan.

Hasil Penelitian-penelitian Lain Terdahulu mengenai 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 dkk., (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 dkk., (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.

Abdolmohammadi (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.

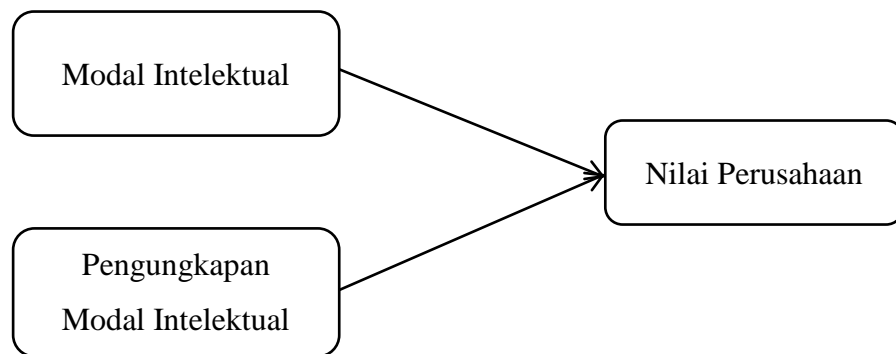
Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Soelistijono Boedi (2008), yang menemukan pengungkapan komponen modal intelektual dalam laporan tahunan tidak mempengaruhi kapitalisasi pasar perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di BEJ dari tahun 2002-2006, analisis yang digunakan analisis regresi berganda.

Selain itu, Widarjo (2011) menemukan hubungan yang positif antara pengungkapan modal intelektual dan nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan sampel 31 perusahaan yang melakukan IPO di BEI dari tahun 1999-2007.

2.4. Model Penelitian

Dari penjelasan tinjauan teoritis dan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu maka yang menjadi variable-variabel dalam penelitian ini adalah modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual sebagai variable independen (bebas) dan nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana (IPO) sebagai variable dependen (terikat).

Gambar 2.1. Model Penelitian



2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Hipotesis ini dibangun berdasarkan teori *Resource-based theory*. *Resource-based theory* berasumsi bahwa bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul. 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 (dalam Yuniasih dkk., 2010)

menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Praktik akuntansi konservatif menekankan bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar, Riahi-Belkaoui, 2003; Firer dan Williams, 2003 (dalam Ulum dkk., 2008).

Beberapa penelitian terdahulu membuktikan bahwa modal intelektual berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Chen dkk., (2005), Firer dan Williams (2003), dan Tan dkk., (2007) telah membuktikan secara empiris bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar. Berdasarkan teori dan temuan penelitian terdahulu, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

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

2.5.2. Pengungkapan Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Hipotesis ini dibangun berdasarkan dua teori yaitu teori *Stakeholder* dan teori *legitimacy*. Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* (meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat) inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan.

Dalam teori *legitimacy* telah dijelaskan bahwa organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin keberlangsungan usaha mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat. Teori ini berdasar pada pernyataan bahwa terdapat sebuah kontrak sosial antara organisasi dengan lingkungan di mana organisasi tersebut menjalankan usahanya. Lindblom (1994 dalam Guthrie *et al.*, 2006) menyarankan jika suatu organisasi menganggap bahwa legitimasinya sedang dipertanyakan, organisasi tersebut dapat mengadopsi sejumlah strategi yang agresif. Pertama, organisasi dapat mencari jalan untuk mendidik dan menginformasikan kepada *stakeholdernya* perubahan-perubahan pada kinerja dan aktifitas organisasi. Kedua, organisasi dapat mencari cara untuk mengubah persepsi *stakeholder*, tanpa mengubah perilaku sesungguhnya dari organisasi tersebut. Ketiga, organisasi dapat mencari cara untuk memanipulasi persepsi *stakeholder* dengan cara mengarahkan kembali (memutar balik) perhatian atas isu tertentu kepada isu yang berkaitan lainnya dan mengarahkan ketertarikan pada simbol-simbol emosional Guthrie *et al.* (2006).

Dalam konteks IPO, hipotesis kedua penelitian ini juga didasarkan pada teori *signaling theory*. Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan. Leland dan Pyle, 1977 (dalam Hartono, 2006) 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.

Beberapa penelitian terdahulu membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Healy dkk., (1999), Abdolmohammadi (2005), dan Widarjo (2011) telah membuktikan secara empiris bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kapitalisasi pasar. Berdasarkan teori dan temuan penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

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