

## RELEVANSI NILAI INFORMASI AKUNTANSI, PENGUNGKAPAN UPAYA DIGITALISASI DAN MODAL INTELEKTUAL DENGAN MODAL MANUSIA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Dwi Fitri Puspa<sup>1\*</sup>  
Arie Frinola Minovia<sup>2</sup>  
Zaitul<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Bung Hatta

\*[dwifp2012@yahoo.co.id](mailto:dwifp2012@yahoo.co.id)

### **Abstract**

*This paper aims to assess the value relevance of accounting information and other information. This study investigates whether accounting information, intellectual capital and digitalization initiatives influence share market value. Further, this study investigates the moderator effect of human capital on the relationship between process and relational capital on market share.*

*The Ohlson (1995) model was used to measure the value relevance of accounting information, digitalization initiative and intellectual capital. The study uses a multiple regression model to apply the Ohlson model (1995) to 412 firm-year observations of manufacture listed companies for the four-year period 2016–2019. This study also uses the portfolio return approach to measure the value relevance of accounting earnings.*

*The findings documented that the fundamental variables of the Ohlson model consist of book value and earnings are positively related to the market value. Digitalization initiative has value relevance. In the Intellectuals Capital variables, which reflect process capital, the coefficient is significant but not in the predicted direction. And relation capital has a meaningful relationship with the market value, except for the human capital, the findings do not support the hypothesis. Human Capital moderates the relation between Process capital and share prices, and human capital moderates relational capital and share prices.*

*The results of the portfolio return approach show that accounting earnings do not have value relevance.*

**Keywords :** Digitalization; Intellectual Capital; Value Relevance.

### **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan mengkaji informasi akuntansi dan informasi lain. Penelitian ini menguji apakah informasi akuntansi, modal intelektual dan upaya digitalisasi mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham. Selanjutnya penelitian ini juga menguji efek moderator dari modal manusia terhadap hubungan antara modal proses dan modal rasional pada harga saham.*

*Model Ohlson (1995) digunakan untuk mengukur relevansi informasi akuntansi, upaya digitalisasi dan modal intelektual. Modal ini digunakan untuk menguji 412 observasi*

*perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 dengan menggunakan pendekatan analisis regresi. Penelitian ini juga menggunakan pendekatan portofolio return untuk mengukur relevansi nilai laba akuntansi.*

*Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel fundamental dari model Ohlson (1995) yaitu nilai buku dan laba berpengaruh positif terhadap harga pasar. Upaya digitalisasi memiliki relevansi nilai. Variabel modal intelektual yang mencerminkan modal proses mempunyai koefisien yang signifikan tetapi arah koefisien tidak sesuai dengan yang dirumuskan dalam hipotesis. Modal relasional memiliki relevansi nilai sedangkan modal manusia tidak memiliki relevansi nilai. Modal manusia memoderasi modal proses dengan harga saham dan modal manusia memoderasi modal relasional dengan harga saham. Hasil dari pengujian portfolio return menunjukkan bahwa laba akuntansi yang diportofoliokan berdasarkan besarnya perubahan laba dan tanda perubahan laba tidak memiliki relevansi nilai.*

**Kata Kunci :** *Digitalisasi; Modal Intelektual; Relevansi Nilai.*

**JEL Classification :** *C12, C13, C31,O33,O34,M41*

*Submission date: November 2021*

*Accepted date: April 2022*

---

*\*Corresponding Author*

## **PENDAHULUAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji relevansi nilai pengungkapan informasi digitalisasi dan modal intelektual (MI). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan upaya-upaya digitalisasi yang dilakukan perusahaan dan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan value (nilai) perusahaan (Ferraro dan Veltri, 2011; Shan dan Troshani, 2021). Kedua faktor ini memberikan relevansi nilai yang dapat diprosikan dengan meningkatnya nilai pasar (harga saham) perusahaan. Digitalisasi didefinisikan sebagai revolusi keempat karena adanya potensi besar yang berdampak pada konsumen, masyarakat luas dan dunia bisnis (Hossnofsky dan Junge, 2019). Pada organisasi bisnis digitalisasi digambarkan atas penggunaan teknologi digital untuk merubah model bisnis dan memberikan perusahaan peluang untuk mendapatkan revenue baru dan menghasilkan value bagi perusahaan (Gartner, 2018). Digitalisasi selain memberikan peluang yang dramatis juga memberikan tantangan dan ancaman (Scholz, 2017; Sebastian *et al.*, 2017). Sehubungan dengan adanya ancaman dan tantangan implementasi digitalisasi dalam proses bisnis, maka diperlukan reputasi perusahaan yang dilihat dari perspektif corporate sustainability (keberlangsungan perusahaan) yang dapat membangun kepercayaan (*trust*) dari pemangku kepentingan terhadap penggunaan digitalisasi dalam proses bisnis perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan investor memasukkan informasi digitalisasi dalam penilaian proses bisnis perusahaan. Pengungkapan digitalisasi dalam laporan tahunan berdampak terhadap harga saham.

Dalam era revolusi industri 4.0 yang sedang berlangsung saat ini, terjadi perubahan fundamental dalam menjalankan proses bisnis di dunia industri. Penciptaan nilai pelanggan diukur dari kemampuan perusahaan merespon era digitalisasi dalam

memberikan pelayanan kepada pelanggan. Pelanggan menginginkan pelayanan *real time* ([sas.com.id\\_id/insight](http://sas.com.id_id/insight)). Dampak dari revolusi Industri 4.0 mengakibatkan bisnis merespon dengan produk dalam bentuk model versi 'Beta' yang diartikan sebagai senantiasa terbuka perubahan untuk setiap model operasi (Marzal, 2019). Fenomena digitalisasi saat ini terjadi pada berbagai sektor meliputi sektor bisnis, sektor publik, pendidikan, sosial politik. Namun peran digitalisasi dalam bisnis menjadi *enabler* dan *driver* yang pada akhirnya mempengaruhi penggunaan digitalisasi pada sektor-sektor lain. Era revolusi industri 4.0 menempatkan digitalisasi menjadi poin utama. Era ini memunculkan revolusi digital yang didorong dengan empat jenis teknologi yang meliputi *internet seluler, teknologi cloud, Internet of Things dan big data dan advance analytics* (Suwatno, 2021).

Modal intelektual dapat didefinisikan sebagai sistem dinamis dari sumber daya dan aktivitas yang berhubungan dengan pengetahuan atau disebut juga pengetahuan yang bernilai ekonomi dimana pada hari ini modal intelektual telah menjadi penggerak utama penciptaan nilai perusahaan dan pada akhirnya menciptakan kekayaan yang ekonomi bagi negara-negara. Hal ini didukung dengan serangkaian hasil riset yang menunjukkan kontribusi aset *intangibles* terhadap nilai pasar memiliki relevansi nilai (Kaplan dan Norton, 2004; Lev, 2001). Modal intelektual yang terdiri atas modal manusia dan modal structural. Modal intelektual dalam penelitian ini terbagi atas dua komponen utama yaitu modal sumber daya manusia (pengetahuan, kompetensi keahlian dan pengalaman karyawan) dan modal structural (pemberdayaan dan infrastruktur pendukung penunjang untuk modal manusia dan modal pelanggan yaitu hubungan perusahaan dengan pelanggannya. Hasil penelitian terdahulu yang menguji relevansi nilai modal intelektual memberikan hasil yang beragam. Modal intelektual berkontribusi meningkatkan nilai perusahaan yang dapat diartikan sebagai informasi modal intelektual memiliki relevansi nilai. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan relevansi nilai modal intelektual menghasilkan temuan yang beragam. Ferraro dan Veltri (2011) mendokumentasikan modal manusia dan modal proses mempunyai relevansi nilai terhadap harga saham namun arah koefisien negatif. Sebaliknya hasil penelitian Yu dan Zhang (2008) membuktikan informasi modal manusia dan modal proses memiliki relevansi nilai sedangkan model relasional signifikan secara parsial. Hasil penelitian Yu *et al.* (2009) menemukan modal manusia dan modal proses signifikan terhadap harga saham namun modal relasional tidak signifikan.

Berdasarkan deskripsi diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah upaya-upaya digitalisasi yang dilakukan perusahaan dan modal intelektual yang dimiliki perusahaan memiliki relevansi nilai yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengujian relevansi modal intelektual dibagi kedalam dimensi modal manusia, modal proses dan modal relasional. Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Ferraro dan Veltri (2011) yang meneliti relevansi modal intelektual. Modal intelektual yang dikaji meliputi modal manusia dan modal structural. Penelitian ini menambahkan variabel digitalisasi ke dalam model pengujian relevansi nilai. Pengungkapan terkait digitalisasi merupakan bentuk dari pengungkapan modal intelektual yang mengakibatkan informasi tersebut berpotensi memiliki relevansi nilai bagi investor (Ricci *et al.*, 2020). Penelitian ini menggunakan dua

pendekatan dalam mengukur relevansi nilai yaitu model regresi dan model portofolio *return*. Penelitian terdahulu menggunakan pendekatan regresi.

## LITERATUR RIVIU DAN HIPOTESIS

### Relevansi Nilai Buku dan Laba

*Teori Decision Usefulness* ini menjelaskan syarat informasi akuntansi dikatakan berkualitas apabila berguna untuk pengambilan keputusan oleh pengguna. Teori ini dijadikan referensi dalam menyusun kerangka konseptual *Financial Accounting Standard Board, tentang Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC)* di Amerika Serikat (Staubus, 2000). Penelitian relevansi nilai akuntansi dilatar belakangi oleh perlunya pengujian kualitas informasi akuntansi yang membuat informasi akuntansi tersebut berguna dalam pengambilan keputusan. Pada SFAC no 2, nilai relevan dan reliabilitas adalah kualitas utama yang harus dipenuhi informasi akuntansi agar berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi.

Studi relevansi nilai menggunakan dua teori berbeda tentang akuntansi dan penyusunan standar yaitu teori penilaian langsung (*direct valuation*) dan teori *inputs-to-equity-valuation* (Holthausen dan Watts, 2001). Teori *direct valuation* ditujukan untuk mengukur hubungan laba akuntansi dengan nilai pasar ekuitas baik pada level nilai pasar ekuitas atau pada perubahan pada nilai pasar ekuitas. Berdasarkan teori ini penyusun standar berkepentingan terhadap hasil penelitian tentang hubungan harga saham dengan laba akuntansi yang disusun dari beberapa alternatif atau pengukuran nilai buku ekuitas.

Pada hakekatnya penelitian relevansi nilai bertujuan untuk menguji kegunaan informasi laporan keuangan dalam menilai ekuitas. Konstrak relevansi nilai terdiri dari empat interpretasi. Pertama, laporan keuangan mempengaruhi harga saham dengan meringkaskan nilai intrinsik saham berdasarkan pergerakan harga saham. Kedua, laporan keuangan mempunyai relevansi nilai apabila laporan keuangan tersebut berisikan variabel-variabel yang digunakan dalam suatu model penilaian atau membantu dalam memprediksi variabel-variabel tersebut. Ketiga, statistik yang mengukur hubungan digunakan untuk mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi akuntansi yang sedang diuji dalam menentukan harga saham. Keempat, relevansi nilai diukur melalui asosiasi statistik antara informasi akuntansi dan nilai pasar saham atau *return* dengan menggunakan jendela yang panjang.

Sampai saat ini, model Ohlson yang dikembangkan tahun 1995 merupakan model yang digunakan peneliti untuk mengukur relevansi nilai. Pengukuran relevansi nilai berdasarkan model harga yang dipopulerkan oleh Ohlson (1995) menggunakan asumsi *clean surplus accounting*. Dengan asumsi tersebut hubungan antara angka akuntansi dengan nilai pasar dapat dijabarkan. *Clean surplus* menghendaki laba selama satu periode sama dengan dividen bersih ditambah perubahan pada nilai buku ekuitas. Tipikal dari *clean surplus accounting* adalah tidak mengakui perubahan langsung pada ekuitas perusahaan terutama untuk item-item yang merupakan bagian dari laba rugi. *Clean surplus* hanya membolehkan mengakui perubahan pada ekuitas yang berasal dari transaksi dengan pemilik/pemegang saham seperti pembayaran dividen, penawaran

ekuitas. Adapun perubahan lain pada ekuitas harus berkaitan dengan perkiraan laba rugi.

Model Ohlson (1995), telah menjadi model referensi utama pada penelitian akuntansi berbasis pasar. Kontribusi utama model ini adalah memberikan kerangka teoritis untuk penilaian saham berdasarkan variabel-variabel akuntansi fundamental: laba dan nilai buku. Selain itu model ini juga membolehkan informasi lainnya yang relevan untuk memprediksi angka-angka ini dan pada akhirnya memberi nilai pada perusahaan.

Laporan keuangan mempengaruhi harga saham dengan memasukkan nilai instrinsik saham berdasarkan pergerakan harga saham. Hasil penelitian terdahulu yang menggunakan model Ohlson dalam mengukur relevansi nilai informasi laporan keuangan sebagian besar mendokumentasikan bahwa laba dan nilai buku mempengaruhi harga saham. Nilai buku ekuitas mencerminkan aktiva bersih milik pemegang saham. Apabila nilai buku ekuitas mengalami perubahan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam jangka Panjang menghasilkan nilai sehingga nilai buku ekuitas menjadi relevan bagi investor (Ohlson, 1995). Hasil penelitian Putri *et al.* (2018); Ardila dan Setiawan (2018); Chasanah dan Kiswara (2017) mendokumentasikan nilai buku berpengaruh positif terhadap harga saham sehingga nilai buku terbukti memiliki relevansi nilai.

H<sub>1</sub>: Nilai buku berpengaruh terhadap harga saham

Model Ohlson (1995) mengukur relevansi nilai dari informasi akuntansi fundamental yaitu laba dan nilai buku. Menurut *Clean Surplus Relation* semua perubahan terhadap nilai buku dilaporkan baik sebagai *income* atau dividen (Feltham dan Ohlson, 1995). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan laba berpengaruh positif terhadap harga saham. Clean surplus accounting sebagai teori relevansi nilai memandang variabel laba merupakan salah satu komponen sumber informasi akuntansi fundamental dalam menjabarkan model (Ohlson, 1995). Penggunaan informasi laba dalam model Ohlson (1995) dalam menjabarkan model menggunakan asumsi nilai wajar adalah fungsi linear dari nilai aktivitas pendanaan dan nilai aktivitas operasional. Nilai aktivitas adalah laba perusahaan. Semakin tinggi laba maka semakin tinggi nilai di masa depan yang mampu dihasilkan perusahaan nilai pasar saham perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Chasanah dan Kiswara (2017); Nugroho *et al.* (2013); dan Subekti (2012) menunjukkan laba berpengaruh positif terhadap harga saham.

H<sub>2</sub>: Laba berpengaruh positif terhadap harga saham

### **Relevansi Nilai Upaya Digitalisasi**

Digitalisasi dalam konteks penelitian ini adalah digitalisasi bisnis. Digitalisasi bisnis adalah mengubah komunikasi, interaksi dan fungsi bisnis menjadi digital. Pada penerapan bisnis, digitalisasi melakukan transformasi proses bisnis, fungsi dan model bisnis diaplikasikan pada teknologi digital. Para pelaku bisnis bisa melakukan transaksi, negosiasi dan komunikasi melalui sebuah aplikasi atau *website*. Digitalisasi menjadi terobosan baru yang menjanjikan kemudahan dan efektivitas dan efisiensi (qlausa.com/digitalisasi bisnis di era revolusi 4.0).

Penelitian Shan dan Troshani (2021) menguji dampak pengaruh dari XBRL pada relevansi dimana membandingkan antara dua yurisdiksi utama. Penelitian ini mengkaji bagaimana XBRL contoh dari teknologi laporan keuangan perusahaan digital mempengaruhi relevansi nilai di Amerika dan Jepang, 2 (dua) yurisdiksi utama dimana XBRL telah diamanatkan. Penelitian ini menggunakan model harga dan model *return* untuk mengkaji dan membandingkan hubungan yang dapat diprediksi antara pengukuran akuntansi di kedua negara ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengukuran akuntansi lebih memiliki relevansi nilai setelah XBRL digunakan dibandingkan sebelumnya. Penelitian juga memprediksi dan menemukan kontribusi XBRL terhadap relevansi nilai pengukuran akuntansi yang diteliti lebih besar di Amerika dibandingkan di Jepang. Secara keseluruhan penelitian ini membuktikan bahwa teknologi pelaporan digital meningkatkan relevansi dan keandalan dari pengukuran akuntansi XBRL. XBRL (*eXtensible Business Reporting Language*) merupakan teknologi utama yang mendukung pelaporan keuangan perusahaan digital. Dapat disimpulkan teknologi pelaporan digital perusahaan meningkatkan relevansi dan keandalan informasi akuntansi.

Saat ini XBRL merupakan teknologi kunci yang mendasari pelaporan keuangan korporasi digital. Bagaimana pun mengadopsi teknologi XBRL memerlukan transformasi infrastruktur informasi perusahaan dengan cara memungkinkan digitalisasi informasi akuntansi:

H<sub>3</sub>: Upaya digitalisasi mempunyai relevansi nilai

### **Relevansi Nilai Modal Intelektual**

Definisi modal intelektual di Indonesia telah diatur pada PSAK 19 revisi 2000 (IAI, 2012) tentang *intangible aset*, yaitu aktiva non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik. Komponen modal intelektual yang digunakan dalam penelitian terbagi atas *human capital*, *structural capital/organizational capital* dan *relational capital* (Allameh, 2018). Modal intelektual (*intellectual capital*) telah banyak mendapat perhatian para peneliti untuk dikaji (Dumay *et al.*, 2018). Menurut Wang (2008) modal intelektual mempengaruhi kapabilitas perusahaan untuk melakukan *input*, *ouput* secara teknologi dan transformasi dalam rangka merespon perubahan lingkungan eksternal. Modal intelektual dapat mengekspresikan bagian terbesar dari data akuntansi masa datang sehingga modal intelektual memiliki relevansi nilai (Yu *et al.*, 2009). Hasil penelitian menunjukkan aset tidak berwujud berhubungan dengan laba masa datang dan analisis menggunakan informasi tersebut dalam membuat prediksi (Aboody dan Lev, 1998; Goodwin dan Ahmed, 2006).

Para peneliti relevansi nilai telah menggunakan metode dan pengukuran yang berbeda untuk mengukur informasi modal intelektual. Beberapa peneliti menggunakan informasi pengeluaran riset dan pengembangan sebagai proksi modal intelektual (Nekhili *et al.*, 2012). Intelektual kapital dapat didefinisikan sebagai sistem pengetahuan dinamis yang terkait dengan sumber daya dan aktifitas yang pada saat ini telah menjadi bernilai ekonomi didasarkan nilai pengetahuan.

Modal intelektual merupakan penggerak utama dari penciptaan nilai perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan kekayaan yang bernilai ekonomi pada suatu negara (Lev dan Zambon, 2003). Pernyataan ini didukung oleh serangkaian hasil penelitian

yang menunjukkan kontribusi dari asset yang tidak berwujud terhadap nilai pasar saham perusahaan (Kaplan dan Norton, 2004; Lev, 2001). Penelitian (Ferraro dan Veltri, 2011) menguji pengaruh model intelektual perusahaan yang diukur dengan data akuntansi terhadap harga pasar saham dengan model Ohlson (1995). Model ini menghubungkan harga saham perusahaan dengan data akuntansi dasar dan data informasi lainnya.

Penelitian Ferraro dan Veltri (2011) membagi intelektual kapital kedalam modal manusia, modal struktural dan modal relasional. Modal manusia merujuk pada pengetahuan, keterampilan dan kompetensi orang-orang dalam organisasi. Berbagai studi telah menekankan pentingnya manusia sebagai komponen utama dari intelektual (Davis dan Noland, 2003; Ulrich, 1998). Modal intelektual itu bukan merupakan modal *property* sehingga perusahaan perlu menjalin link dengan pekerjanya dan juga perlu untuk menemukan cara untuk mentransformasi pengetahuan yang tersembunyi ke dalam pengetahuan yang terstruktur, seperti kapasitas inovasi, kreatifitas, pengalaman-pengalaman terdahulu, *time work*, toleransi akan ambiguitas, motivasi, kepuasan, kemauan ingin belajar dan loyalitas.

H<sub>4</sub> : Modal manusia mempunyai relevansi nilai.

Modal proses merujuk kepada *tools*, sistem, teknik dan proses pada suatu organisasi yang menunjukkan kekuatan proses internal di organisasi. Investor memandang kualitas proses internal merupakan faktor penting. Proses operasi dalam perusahaan harus berkualitas dan efisien (Mavrinac dan Siesfeld, 1998). Dengan demikian model proses berdampak positif terhadap nilai perusahaan, Hasil penelitian yang menguji relevansi nilai model proses memiliki hasil yang berbeda-beda (Ferraro dan Veltri, 2011; Yu *et al.*, 2009). Hasil penelitian Yu *et al.* (2009) menemukan semakin tinggi modal proses semakin tinggi relevansi nilai.

H<sub>5</sub> : Modal proses mempunyai relevansi nilai

Modal relasional merupakan totalitas hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan utamanya. Beberapa hasil penelitian terdahulu yang menguji relevansi nilai model relasional menunjukkan hasil yang tidak konsisten (Ferraro dan Veltri, 2011; Yu dan Zhang, 2008; Yu *et al.*, 2009). Berdasarkan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>6</sub> : Modal relasional mempunyai relevansi nilai

### **Modal Manusia Memoderasi Relevansi Nilai Modal Proses**

Studi terdahulu menyatakan bahwa modal manusia yang dianggap sumber utama dari keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, dapat hanya memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan, melalui interaksi dengan komponen intelektual kapital lainnya (Bontis, 1998; Cabrita dan Bontis, 2008; Cabrita *et al.*, 2007; Vali, 2007) . Dengan kata lain modal manusia ini mempunyai efek moderator pada hubungan antara inovasi, modal proses pada satu sisi dan harga saham pada sisi lainnya.

H<sub>7</sub>: Modal manusia, memoderasi relevansi nilai model proses.

### **Modal Manusia Memoderasi Relevansi Nilai Modal Relasional**

Sama halnya dengan modal proses modal manusia dapat memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui interaksi dengan komponen modal relasional pada satu sisi dan harga saham pada sisi lainnya. Merujuk pada hasil penelitian terdahulu tentang efek tidak langsung dari modal manusia pada nilai perusahaan dan keberadaan efek interaksi antara sub kategori modal intelektual maka dirumuskan hipotesis:

H<sub>8</sub>: Modal manusia memoderasi relevansi nilai model relasional

### **Relevansi Nilai dengan Pendekatan Portofolio Return**

Pendekatan ini mendefinisikan *value relevance* informasi akuntansi sebagai proporsi semua informasi yang terdapat dalam *return* sekuritas dapat diringkaskan oleh pengukuran secara akuntansi (Francis dan Schipper, 1999; Hung, 2001). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa proporsi informasi laba dari aspek besar perubahan laba dan tanda perubahan laba yang terdapat dalam *return* sekuritas lebih besar dari nol (Puspa, 2010). Berdasarkan temuan tersebut informasi akuntansi mempunyai relevansi nilai. Berdasarkan deskripsi tersebut dirumuskan hipotesis:

H<sub>9</sub>: Proporsi pada semua informasi yang terdapat dalam *return* sekuritas yang diperoleh dari pengukuran akuntansi berdasarkan besar perubahan laba adalah lebih besar dari nol.

H<sub>10</sub>: Proporsi pada semua informasi yang terdapat dalam *return* sekuritas yang diperoleh dari pengukuran akuntansi berdasarkan tanda perubahan laba adalah lebih besar dari nol.

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel dan Pengukuran**

Populasi penelitian seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016-2019. Sampel penelitian 103 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan jangka waktu pengumpulan data 4 tahun sehingga jumlah observasi penelitian adalah 412 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) jenis variabel, yaitu variabel dependen, independen dan variabel moderasi. (1) Relevansi nilai merupakan variabel dependen didefinisikan sebagai kemampuan laporan keuangan untuk menangkap atau meringkaskan informasi dengan tanpa memperhatikan sumbernya yang mempengaruhi nilai ekuitas perusahaan (Nilsson, 2003). Untuk mengukur variabel ini digunakan pendekatan model harga, yaitu harga saham 4 (empat) bulan setelah tahun buku berakhir. (2) Variabel independen terbagi atas digitalisasi dan modal intelektual. Digitalisasi adalah penggunaan teknologi untuk merubah proses bisnis yang ada dan merebut peluang bisnis baru (Gartner, 2018). Untuk mengukur digitalisasi menggunakan analisis konten. Untuk mengukur digitalisasi menggunakan analisis konten laporan tahunan perusahaan sampel (Hosnofsky dan Junge, 2019). Pengukuran dilakukan dengan menghitung jumlah kata yang menyebutkan digitalisasi dari komentar-komentar manajemen yang ditemukan di laporan tahunan. Jumlah kata yang *matching* diskalakan dengan total jumlah kata. Model intelektual terbagi atas 3 (tiga) komponen, yaitu: modal manusia, modal proses, dan modal relasional. (3)



Variabel moderasi dalam penelitian ini terdiri dari 2 (dua) variabel, yaitu interaksi antara modal manusia dengan modal proses dan modal manusia dengan modal relasional.

Modal manusia didefinisikan sebagai pengetahuan, keterampilan dan kompetensi orang-orang dalam organisasi (Davis dan Noland, 2003). Untuk mengukur modal manusia digunakan formula yang mengacu kepada penelitian Swartz *et al.* (2006) dan Ferraro dan Veltri (2011):

HC= Beban Gaji dan benefit/jumlah saham

Modal proses adalah kualitas proses internal dan merupakan faktor penilaian penting yang meliputi tools, sistem, teknik dan proses yang dimiliki suatu organisasi (Ferraro dan Veltri, 2011). Modal proses diukur dengan menggunakan formula yang mengacu kepada penelitian Yu dan Zhang (2008) dan Ferraro dan Veltri (2011):

PC= Beban penjualan, administrasi dan umum/jumlah saham

Modal relasional merupakan totalitas hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan utama (Bontis, 1998). Pengukuran mengacu kepada penelitian Yu dan Zhang (2008), dan Ferraro dan Veltri (2011):

RC= Penjualan/jumlah saham

### **Teknik Analisa Data**

#### **Pendekatan Regresi**

Untuk menunjukkan modal intelektual memiliki relevansi nilai terhadap penilaian perusahaan, pada penelitian ini akan digunakan model Ohlson (1995) yang dimodifikasi dengan memasukan informasi lain yaitu modal intelektual dengan mengikuti penelitian Swartz *et al.* (2006), Wang (2008), Yu dan Zhang (2008), Yu *et al.* (2009), dan Ferraro dan Veltri (2011). Model yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah

Langkah-langkah untuk menguji hipotesis:

Persamaan 1:

$$P_{it} + \text{four months} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 Dig_{it} + IC_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$P_{it} + \text{four months}$  = Harga saham 4 bulan setelah tahun buku berakhir

$BVPS_{it}$  = Nilai buku persaham

$EPS_{it}$  = Laba per lembar saham

$Dig_{it}$  = pengungkapan digitalisasi

Persamaan 1 dikembangkan dengan memasukkan komponen dari modal intelektual yang menghasilkan

persamaan 2:

$$P_{it} + \text{four months} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 Dig_{it} + \beta_4 HC_{it} + \beta_5 PC_{it} + \varepsilon_{it} + \beta_6 RC_{it} + \beta_7 HC_{it} \times PC_{it} + \beta_8 HC_{it} \times RC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$HC_{it}$  = modal manusia

$PC_{it}$  = Modal proses

$RC_{it}$  = modal relasional

Untuk mengukur Modal intelektual digunakan metode penilaian dalam bentuk nilai uang. Modal intelektual yang akan diukur terdiri dari 3 proksi pengukuran sebagai berikut:

### **Pendekatan *Portfolio Return***

Pendekatan ini mendefinisikan *value relevance* informasi akuntansi sebagai proporsi semua informasi yang terdapat dalam *return* sekuritas dapat ditangkap oleh pengukuran secara akuntansi (Francis dan Schipper, 1999; Hung, 2001). Prosedur uji *portfolio –returns* berdasarkan informasi perubahan laba: (1) Hitung *mean adjusted return* selama 16 bulan untuk membentuk portofolio yang didasarkan kepada tanda dari perubahan laba (*SIGN- ΔEARN*). Simbol  $- \Delta EARN$  merupakan portofolio yang dibentuk berdasarkan tanda perubahan pada laba sebelum pendapatan lain-lain pada tahun T. Ambil posisi *long* pada saham ketika  $\Delta EARN$  positif, dan ambil posisi *short* pada saham ketika  $\Delta EARN$  negatif. (2) Hitung *mean adjusted return* untuk portofolio yang dibentuk dari *return*. Portofolio ini menggunakan posisi *long* (*short*) pada saham, pada portofolio yang didasarkan pada *SIGN – ΔEARN* dengan positif (negatif) – *adjusted return* 16 bulan. (3) Skalikan portofolio *return* berdasarkan akuntansi pada tahun T dengan *mean- adjusted return* pada portofolio berdasarkan pada *return*.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Pendekatan Regresi Statistik Deskriptif**

**Tabel 1.**  
**Statistik Deskriptif Hasil Penelitian**

Variabel	Mean	Std Div	Minimum	Maximum
Nilai buku per saham	6,20	1,62	-8,1	12,05
Laba per saham	4,14	1,77	-7,78	10,53
Pengungkapan digitalisasi	0,24	0,46	0	1,39
Model manusia	4,08	1,63	-1,15	10,77
Model proses	4,78	1,72	-0,91	10,81
Model rasional	6,81	1,69	0,84	13,33
Interaksi model manusia dengan model proses	8,92	3,19	-1,82	21,58
Interaksi model manusia dengan model rasional	10,80	3,32	0,31	24,09

Dari tabel 1 diketahui dari variabel nilai buku per lembar saham memiliki *mean* 6,20 dengan nilai minimum -8,1 dan nilai maksimum 12,05. Variabel nilai buku persaham perusahaan sampel yang mempunyai nilai buku persaham terendah adalah Jakarta *Kyoei Steel Works Tbk* dengan nilai -8,1 dan perusahaan yang memiliki nilai variabel nilai buku tertinggi adalah Merck Sharp Dohme Pharma Tbk dengan nilai 12,05.

Variabel laba perlembar saham memiliki *mean* 4,14 dengan nilai minimum -7,78 dan nilai maksimum 10,53. Variabel laba perlembar saham perusahaan sampel yang memiliki laba perlembar saham terendah adalah Multi Prima Sejahtera Tbk dengan nilai -7,78 dan perusahaan yang memiliki nilai variabel laba perlembar saham tertinggi adalah *Merck Sharp Dohme Pharma Tbk* dengan nilai 10,53.

Variabel pengungkapan digitalisasi memiliki *mean* 0,24 dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 1,39. Variabel pengungkapan digitalisasi perusahaan sampel yang memiliki pengungkapan digitalisasi terendah adalah diantaranya Akasha Wira Internasional Tbk dengan nilai 0 dan perusahaan yang memiliki nilai variabel pengungkapan digitalisasi tertinggi Wijaya Karya Beton Tbk dengan nilai 1,39.

Variabel model manusia memiliki *mean* 4,08 dengan nilai minimum -1,15 dan nilai maksimum 10,77. Variabel model manusia perusahaan sampel yang memiliki nilai terendah adalah Supreme Cable Manufacturing & Commerce dengan nilai -1,15 dan perusahaan yang memiliki nilai variabel modal manusia tertinggi adalah *Merck Sharp Dohme Pharma Tbk* dengan nilai 10,77.

Variabel model proses memiliki *mean* 4,78 dengan nilai minimum -0,91 dan nilai maksimum 10,81. Variabel model proses perusahaan sampel yang memiliki nilai terendah adalah H.M Sampoerna Tbk dengan nilai -0,91 dan perusahaan sampel yang memiliki nilai variabel model proses tertinggi adalah *Merck Sharp Dohme Pharma Tbk* dengan nilai 10,81.

Variabel model rasional memiliki *mean* 6,81 dengan nilai minimum 0,84 dan nilai maksimum 13,33. Variabel model rasional perusahaan sampel yang memiliki nilai terendah adalah Panasia Indo Resources Tbk dengan nilai 0,84 dan perusahaan yang memiliki nilai model rasional tertinggi adalah *Merck Sharp Dohme Pharma Tbk* dengan nilai 13,33.

Variabel interaksi model manusia dengan model proses memiliki *mean* 8,92 dengan nilai minimum -1,82 dan nilai maksimum 21,58. Variabel interaksi model manusia dengan model proses perusahaan sampel yang memiliki nilai terendah adalah H.M Sampoerna Tbk dengan nilai -1,82 dan perusahaan yang memiliki nilai variabel interaksi model manusia dengan model proses perusahaan tertinggi adalah *Merck Sharp Dohme Pharma Tbk* sebesar 21,58

Variabel interaksi model manusia dengan model relasional memiliki *mean* 10,8 dengan nilai minimum 0,31 dan maksimum 24,09. Variabel interaksi model manusia dengan model relasional perusahaan sampel yang memiliki nilai terendah adalah H.M Sampoerna Tbk dengan nilai 0,31 dan perusahaan yang memiliki nilai variabel interaksi model manusia dengan model relasional perusahaan tertinggi adalah *Merck Sharp Dohme Pharma Tbk* sebesar 24,09.

### **Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas menggunakan uji normalitas per variabel (*univariate*) dengan menggunakan *One sample Kolmogorov Smirnov*. Hasil menunjukkan semua variabel tidak normal. Tahapan berikutnya adalah melakukan transformasi data ke *Ln* (Tabacknick dan Fidell, 1996). Kemudian dilakukan uji normalitas dengan membandingkan *skewness* dengan standar errornya (*Sk/SE*). menurut (Manning & Munro, 2004), jika jumlah observasi besar dari 300 maka nilai cut off 3,59. Table 2,

menunjukkan nilai skewness/ standar error setelah di transformasi ke Ln. di bawah 3,59. Dapat disimpulkan seluruh variabel sudah normal.

**Tabel 2**  
**Uji Normalitas**

Variabel	Asym sig KS	Skewness			Keputusan
		Kesimpulan	Transform	Sk / SE	
Konstanta	0,00	Tidak normal	Ln	0,120	Normal
Nilai buku per saham	0,00	Tidak normal	Ln	0,122	Normal
Laba per saham	0,00	Tidak normal	Ln	0,135	Normal
Pengungkapan digitalisasi	0,00	Tidak normal	Ln	0,564	Normal
Model maniasi	0,00	Tidak normal	Ln	0,121	Normal
Model proses	0,00	Tidak normal	Ln	0,120	Normal
Model rasional	0,00	Tidak normal	Ln	0,120	Normal
Interaksi model manusia dengan model proses	0,00	Tidak normal	Ln	0,121	Normal
Interaksi model manusia dengan model rasional	0,00	Tidak normal	Ln	0,120	Normal

### Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi mempunyai nilai DW 0,954, nilai ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi karena berada antara -2 s.d 2 (Ghozali, 2006).

### Hasil Uji *Heteroskedasticity*

Uji heteroskedastisitas menggunakan alat uji *White* (White, 1980) dan jika nilai p value uji white besar dari 0,05 maka tidak masalah hetero. Hasil uji heteroskedasticity menunjukkan hasil with p-value =  $P(\text{Chi-square}(39) > 74,079768) = 0,000592$ , hasil uji *white* mendapatkan p value nya kecil dari 0,05 sehingga ada masalah heteros. Untuk itu, jika terjadi heteroskedastisitas makan regresi bisa menggunakan regresi heteroskedastisitas yang di koreksi (*heteroskedasticity corrected regression*) (Wooldridge, 2003).

### Hasil Uji *Multicollinearity*

**Tebel 3.**  
**Uji *Multicollinearity***

Variabel	VIF
Nilai buku per saham	1,70
Laba per saham	1,48
Pengungkapan digitalisasi	1,04
Model maniasi	7,12
Model proses	8,20
Model rasional	4,51

**Pengujian Hipotesis**

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Variabel	Nilai Koefisien	Standar Error	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta	370,05	27,01	0,0001	
Nilai buku per saham	0,08	0,04	0,0667	Diterima
Laba per saham	0,32	0,03	0,0001	Diterima
Pengungkapan digitalisasi	1,00	0,36	0,0061	Diterima
Modal manusia	- 0,84	0,63	0,1820	Ditolak
Modal proses	- 1,94	0,61	0,0014	Diterima
Modal rasional	1,25	0,56	0,0263	Diterima
Interaksi modal manusia dengan modal proses	2,26	0,61	0,0002	Diterima
Interaksi modal manusia dengan modal relasional	- 1,33	0,55	0,0168	Diterima

**Pembahasan**

Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa informasi nilai buku mempunyai relevansi nilai. Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien nilai buku 0,08 dengan nilai signifikansi 0,0667. Nilai buku berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu (Chasanah dan Kiswara, 2017; Chen *et al.*, 2001; Graham dan King, 1998; Putri *et al.*, 2018). Hasil penelitian ini mengindikasikan informasi laporan keuangan masih menjadi dasar bagi penetapan nilai saham. Sesuai dengan asumsi *clean surplus accounting* hubungan antara angka akuntansi dengan nilai pasar dapat dijabarkan. Asumsi ini menghendaki laba selama satu periode sama dengan dividen bersih ditambah perubahan pada nilai buku ekuitas dan tidak mengakui perubahan langsung pada ekuitas perusahaan terutama untuk item-item yang merupakan bagian dari laba rugi. Hasil penelitian ini membuktikan konsep relevansi nilai berdasarkan pendekatan pengukuran yang menyatakan informasi akuntansi memiliki relevansi nilai apabila memiliki kemampuan untuk meringkaskan informasi, dengan tanpa memperhatikan sumbernya, yang mempengaruhi nilai ekuitas perusahaan (Francis dan Schipper, 1999).

Sejalan dengan hasil uji hipotesis pertama, hasil uji hipotesis kedua menunjukan informasi akuntansi laba juga mempunyai relevansi nilai. Laba mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien 0,32 dan nilai signifikansi 0,0001. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu (Ardila dan Setiawan, 2018; Chen *et al.*, 2001; Puspa, 2010; Subekti, 2012). Hasil penelitian ini

menunjukkan informasi laba memiliki kemampuan untuk meringkaskan informasi yang dapat mempengaruhi nilai ekuitas perusahaan.

Hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan upaya pengungkapan digitalisasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Chen dan Srinivasan (2020) yang menguji implikasi *trend* perusahaan *non tech* yang mengadopsi teknologi digital seperti artificial intelijen, *big data*, *cloud computing and machine learning* pada perusahaan dibursa US. Perusahaan yang menuju digital untuk analisa laporan keuangan dan *conference call*. Perusahaan *non tech* belakangan meningkat menggunakan digitalisasi. Perusahaan ini memperlihatkan *co-movement* harga saham yang lebih besar dengan perusahaan yang *tech*. Dapat disimpulkan bahwa digitalisasi mempunyai relevansi nilai.

Ricci *et al.* (2020) mengkaji apakah ada hubungan antara nilai pasar saham dengan seberapa luas perusahaan di Italia mengungkapkan informasi tentang inisiatif digitalisasi yang mereka lakukan. Peneliti menyatakan pengungkapan terkait digitalisasi merupakan bentuk dari pengungkapan intelektual kapital yang dapat mengakibatkan informasi berpotensi memiliki relevansi nilai bagi investor. Lebih lanjut diasumsikan reputasi keberlangsungan perusahaan mempengaruhi hubungan antara pengungkapan yang ada hubungan dengan digitalisasi dan penilaian harga saham.

Spagnoletti dan Salvi (2020) meneliti pengaruh informasi pada digitalisasi melalui *website* perusahaan baik langsung ataupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Studi ini juga menguji lebih lanjut seberapa besar ketiadaan digitalisasi menyebabkan kehilangan keunggulan kompetitif dan kehilangan pasar. Telah dikenal luas asset tidak berwujud secara signifikan berkontribusi menciptakan keunggulan kompetitif. Dalam berbagai variasi kategori *intangible*, inovasi teknologi dan digitalisasi memainkan peran penting (Bertani *et al.*, 2021; De-Pablos dan Edvinson, 2020). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh positif pengeluaran *R & D* dan teknologi informasi dan komunikasi pada kinerja perusahaan (Anderson *et al.*, 2006; Taylor *et al.*, 2013). Digitalisasi mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (Martín-Peña *et al.*, 2020).

Penelitian Shan dan Troshani (2021) pertama kali yang menguji pengaruh dari XBRL pada value relevance dimana membandingkan antara dua yurisdiksi utama. Penelitian ini mengkaji bagaimana XBRL contoh dari teknologi laporan keuangan perusahaan digital mempengaruhi relevansi nilai di amerika dan jepang, 2 (dua) yurisdiksi utama dimana XBRI telah diamanatkan. Penelitian ini menggunakan model harga dan model *return* untuk mengkaji dan membandingkan hubungan yang dapat diprediksi antara pengukuran akuntansi di kedua negara ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengukuran akuntansi lebih memiliki relevansi nilai setelah XBRL ini digunakan dibandingkan sebelumnya. Penelitian juga memprediksi dan menemukan kontribusi XBRL terhadap relevansi nilai pengukuran akuntansi yang diteliti lebih besar di Amerika dibandingkan di Jepang. Secara keseluruhan penelitian ini membuktikan bahwa teknologi pelaporan digital meningkatkan relevansi dan keandalan dari pengukuran akuntansi. XBRL (*eXtensible Business Reporting Language*) merupakan teknologi utama yang mendukung pelaporan keuangan perusahaan digital.

Hasil uji hipotesis keempat mendokumentasikan modal intelektual yang diprosikan dengan modal manusia tidak mempunyai relevansi nilai. Hasil penelitian

ini menunjukkan beban gaji dan benefit lainnya yang dikeluarkan perusahaan tidak memiliki relevansi nilai. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ferraro dan Veltrdan (2011) yang menunjukkan modal manusia berpengaruh namun arah koefisien negatif. Hasil penelitian (Yu dan Zhang (2008) membuktikan informasi modal manusia memiliki relevansi nilai. Tidak signifikannya koefisien dari modal manusia ini pada penelitian ini berkemungkinan disebabkan partisipan pasar berpandangan modal manusia yang diprosikan dengan pengetahuan, keahlian dan kompetensi karyawan yang bekerja di perusahaan bukan merupakan komponen utama yang menjadi dasar penilaian mereka dalam menetapkan harga saham.

Hasil uji hipotesis kelima modal proses memiliki relevansi nilai. Hasil uji hipotesis menunjukkan modal proses berpengaruh terhadap harga saham tapi arah koefisiennya tidak seperti yang diprediksi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ferraro dan Veltri (2011) menunjukkan bahwa semakin tinggi beban administrasi dan umum akan menurunkan harga saham. Modal proses yang diindikasikan dengan semakin tinggi beban penjualan, administrasi dan umum dipandang investor dapat melemahkan nilai modal proses sehingga menurunkan relevansi nilai. Berbeda dengan hasil penelitian Yu *et al.* (2009) yang menemukan semakin tinggi modal proses semakin tinggi relevansi nilai.

Selanjutnya hasil uji hipotesis keenam mengindikasikan modal relasional berpengaruh terhadap harga saham. Modal relasional mempunyai relevansi nilai. Investor memandang hubungan perusahaan dan pemangku kepentingan merupakan faktor penting sehingga memiliki relevansi nilai. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ferraro dan Veltri (2011) yang menunjukkan bahwa volume penjualan yang merupakan proksi modal relasional mencerminkan pangsa pasar dan loyalitas pelanggan (Kaplan & Norton, 2004). Modal relasional adalah totalitas hubungan antara perusahaan dan pemangku kepentingan utama. Contoh modal relasional adalah imej, loyalitas pelanggan, kepuasan pelanggan, jaringan dengan pemasok (Bontis, 1998).

Hasil uji hipotesis ketujuh menunjukkan interaksi modal manusia dengan modal proses berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian terdahulu Ferraro dan Veltri (2011) yang menemukan bahwa modal manusia memoderasi hubungan antara modal proses dan harga pasar saham. Dapat disimpulkan interaksi antara modal manusia dengan modal proses memiliki relevansi nilai. Dipaparkan sebelumnya hasil studi menyatakan modal manusia hanya dapat memiliki efek tidak langsung pada nilai perusahaan, dengan berinteraksi dengan komponen modal intelektual lainnya. Hasil penelitian ini membuktikan modal manusia saja tidak berpengaruh terhadap harga saham (H4), namun jika diinteraksikan dengan modal proses terbukti modal manusia memiliki relevansi nilai.

Selanjutnya hasil uji interaksi modal manusia dengan modal relasional mempunyai relevansi nilai. Hasil uji hipotesis menunjukkan interaksi modal manusia dengan modal rasional berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Ferraro dan Veltri (2011), yang menemukan bahwa modal manusia tidak memoderasi hubungan antara modal rasional dengan harga saham. Penelitian ini mendukung hasil studi sebelumnya yang menyatakan modal manusia jika berinteraksi dengan modal lainnya dalam hal ini modal relasional memiliki relevansi nilai (Cabrita dan Bontis, 2008; Cabrita *et al.*, 2007; Vali, 2007).

Secara keseluruhan hasil hipotesis ini menunjukkan bahwa pengukuran – pengukuran yang menggunakan akuntansi “negatif” (yang menggunakan pengukuran biaya seperti beban gaji, administrasi dan umum) tidak dirasakan oleh investor sebagai investasi tetapi sebagai biaya, sedangkan pengukuran yang menggunakan akuntansi “positif” (seperti penjualan) dipandang positif oleh investor sehingga berdampak ke harga saham. Dapat disimpulkan bahwa pengukuran model intelektual yang menggunakan biaya ditemukan tidak memiliki relevansi nilai sedangkan yang menggunakan pengukuran penjualan memiliki relevansi nilai.

### Pendekatan Portofolio

Tabel 5 dan 6 menunjukkan pengukuran *value relevance* dengan pendekatan portofolio *return*. Ada 2 (dua) jenis portofolio *return* yang digunakan yaitu berdasarkan besar dan tanda perubahan dari laba dan berdasarkan tanda perubahan laba.

**Tabel 5**  
**Pengukuran Relevansi Nilai Berdasarkan Besar Perubahan Laba**

Tahun	N	Portofolio berdasarkan perubahan laba		Portofolio berdasarkan mead adjusted return	
		40% terendah	40% tertinggi	40% terendah	40% tertinggi
		A	B	A	B
2016	103	46,162	-58,757	-214,592	219,081
2017	103	67,221	-77,472	-149,568	120,406
2018	103	19,468	-17,512	-118,086	219,081
2019	103	30,145	-50,630	-164,656	152,174
Rata-rata		40,749	-51,093	-161,725	177,685

  

Tahun	N	Value relevance perubahan laba		
		Tanda negatif	Tanda positif	Rata-rata (1 dan 2)
		A : C	B : D	
2016	103	-21.511	-26.820	-24.166
2017	103	-44.944	-64.342	-54.643
2018	103	-16.487	-7.993	-12.240
2019	103	-18.308	-33.271	-25.789
Rata-rata		-25.312	-33.107	-29.209

Dari tabel 5 diketahui tahun 2016 *return* yang diperoleh 40 % yang terendah dari portofolio perubahan laba sebesar 46,162% dan *return* 40% terendah dari *portofolio return* -214,592%, dengan demikian relevansi nilai dari perubahan laba sebesar -24,16%.

Pada tahun 2017 *return* yang diperoleh 40% terendah dari portofolio perubahan laba sebesar 67,221% dan *return* 40% terendah dari *portofolio return* sebesar -149,568% dengan demikian relevansi nilai dari perubahan laba sebesar -54,643%.

Dari perhitungan untuk tahun 2018 *return* yang diperoleh 40 % yang terendah dari portofolio perubahan laba sebesar 19,468% dan *return* 40% terendah dari *portofolio return* -118,086%, dengan demikian relevansi nilai dari perubahan laba sebesar -12,24%.

Pengukuran relevansi nilai untuk tahun 2019 diketahui *return* yang diperoleh 40 % yang terendah dari portofolio perubahan laba sebesar 30,145% dan *return* 40%



terendah dari *portofolio return* -164,656%, dengan demikian relevansi nilai dari perubahan laba sebesar -29,209%.

Hasil pengukuran dengan *portofolio return* tahun 2016 -2019 menunjukkan perubahan laba tidak memiliki relevansi nilai karena rasio *return* yang diringkaskan oleh informasi akuntansi dibandingkan dengan *return* dari portofolio kecil dari 0. Dengan demikian hipotesis kesembilan ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa informasi akuntansi memiliki relevansi nilai (Puspa, 2010; Hung, 2001). Alasan pendekatan *portofolio return* mendokumentasikan hasil informasi akuntansi tidak memiliki relevansi nilai disebabkan informasi laba perusahaan yang menjadi periode penelitian pada periode 2016-2019 sebagian besar memiliki laba negatif (rugi) sehingga menghasilkan rasio perhitungan dari hasil perhitungan ini bertanda negatif atau lebih kecil dari 0 (nol).

**Tabel 6**  
**Pengukuran Relevansi Nilai Berdasarkan Perubahan Laba**

Tahun	N	Portofolio berdasarkan perubahan laba		Portofolio berdasarkan mead adjusted <i>return</i>	
		Tanda negatif A	Tanda positif B	Tanda negatif C	Tanda positif D
2016	103	64,408	-64,408	-221,629	221,629
2017	103	72,061	-72,061	-139,608	139,608
2018	103	15,640	-15,640	-121,507	121,507
2019	103	47,888	-0,116	-146,292	192,738
Rata-rata		49,999	-38,056	-157,259	168,870

  

Tahun	N	Value relevance perubahan laba		
		Tanda negatif A : C	Tanda positif B : D	Rata-rata (1 dan 2)
2016	103	-29,061	-29,061	-29,061
2017	103	-51,617	-51,617	-51,617
2018	103	-12,872	-12,872	-12,872
2019	103	-32,735	-0,060	-16,398
Rata-rata		-31,571	-23,402	-27,487

Dari tabel 6 diketahui pada tahun 2016 *return* yang diperoleh dari portofolio berdasarkan tanda negatif perubahan laba sebesar 64,408% dan *return* yang diperoleh dari *portofolio return* yang bertanda negatif sebesar -221,629% berdasarkan data tersebut relevansi nilai perubahan laba berdasarkan tanda perubahan laba tahun 2016 sebesar -29,061%.

Hasil perhitungan untuk tahun 2017 *return* yang diperoleh dari portofolio berdasarkan tanda negatif perubahan laba sebesar 72,061% dan *return* yang diperoleh dari *portofolio return* yang bertanda negatif sebesar -139,608% berdasarkan data tersebut relevansi nilai perubahan laba berdasarkan tanda perubahan laba tahun 2017 sebesar -51,617%.

Adapun untuk tahun 2018 *return* yang diperoleh dari portofolio berdasarkan tanda negatif perubahan laba sebesar 15,64% dan *return* yang diperoleh dari *portofolio return* yang bertanda negatif sebesar -121,507% berdasarkan data tersebut relevansi nilai perubahan laba berdasarkan tanda perubahan laba tahun 2017 sebesar -12,872%.

Pada tahun 2019 *return* yang diperoleh dari portofolio berdasarkan tanda negatif perubahan laba sebesar 47,888% dan *return* yang diperoleh dari *portofolio*

*return* yang bertanda negatif sebesar -146,292% berdasarkan data tersebut relevansi nilai perubahan laba berdasarkan tanda perubahan laba tahun 2018 sebesar -16,398%.

Dari hasil pengukuran relevansi nilai dengan pendekatan *portfolio return* tahun 2016 -2019 menunjukkan perubahan laba tidak memiliki relevansi nilai karena rasio *return* yang ditangkap oleh informasi akuntansi dibandingkan dengan *return* dari portofolio kecil dari 0. Dengan demikian hipotesis ditolak. Hasil penelitian yang menggunakan pendekatan portofolio informasi akuntansi yang diuji laba dan perubahan laba tidak memiliki relevansi nilai, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa informasi akuntansi memiliki relevansi nilai (Puspa, 2010; Hung, 2001). Sama halnya dengan pengukuran relevansi nilai berdasarkan besar laba, alasan pendekatan *portfolio return* mendokumentasikan hasil informasi akuntansi tidak memiliki relevansi nilai disebabkan informasi laba perusahaan yang menjadi periode penelitian pada periode 2016-2019 sebagian besar memiliki laba negatif (rugi) sehingga menghasilkan rasio perhitungan dari hasil perhitungan ini bertanda negatif atau lebih kecil dari 0 (nol).

## **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Tujuan utama penelitian ini untuk mengukur relevansi nilai informasi akuntansi, digitalisasi dan modal intelektual. Modal intelektual diukur dengan 3 (tiga) proksi; modal manusia, modal proses dan modal rasional. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi akuntansi laba, nilai buku dan pengungkapan digitalisasi memiliki relevansi nilai. Modal intelektual yang diproksikan dengan model manusia tidak memiliki relevansi nilai. Modal proses memiliki relevansi nilai. Modal relasional memiliki relevansi nilai tetapi nilai koefisiennya tidak sesuai dengan prediksi yang mana semakin tinggi relasional maka semakin tinggi relevansi nilai. Hal ini menunjukkan bahwa modal rasional yang diukur dengan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Model *portofolio return* menunjukkan bahwa informasi akuntansi yang di uji dalam penelitian ini (laba dan perubahan laba) tidak memiliki relevansi nilai. Hal ini ditunjukkan dari rasio perhitungan *portofolio return* bertanda negatif. Suatu informasi akuntansi dinyatakan memiliki relevansi nilai dengan pendekatan portofolio apabila proporsi semua informasi pada *return* surat berharga yang berasal dari pengukuran berdasarkan informasi akuntansi lebih besar dari 0 (nol).

### **Keterbatasan**

Hasil penelitian ini memberi implikasi kepada manajemen perusahaan bahwa pengungkapan informasi digitalisasi merupakan salah satu faktor yang dilihat investor dalam menilai perusahaan. Melakukan upaya digitalisasi merupakan asset tidak berwujud yang mempunyai relevansi nilai bagi investor dan berdampak ke harga saham. Digitalisasi merupakan bagian dari upaya inovasi yang memegang kunci utama dalam proses bisnis pada era revolusi industri 4.0. Digitalisasi merupakan bagian dari modal intelektual. Modal intelektual lainnya yang berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan adalah modal relasional yaitu hubungan yang dibangun antara perusahaan dan para pemangku kepentingan utama perusahaan termasuk pelanggan.

Modal intelektual terbukti merupakan salah satu informasi yang memiliki relevansi nilai dalam proses penilaian bisnis oleh investor.

### **Saran Untuk Penelitian Selanjutnya**

Penelitian ini menggunakan periode yang pendek yaitu 4 (empat) tahun, sebaiknya penelitian yang menggunakan data panel menggunakan jangka waktu yang panjang. Untuk pendekatan portofolio *return* disebabkan pada sebagian besar sampel penelitian selama kurun 4 (empat) tahun laba perusahaan negatif (rugi) hal ini diduga menjadi penyebab informasi akuntansi yang diuji dengan pendekatan portofolio *return* tidak memiliki relevansi nilai atau hipotesis tidak diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan pendekatan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis yang menemukan bahwa informasi laba memiliki relevansi nilai. Bagi peneliti mendatang disarankan untuk memperpanjang periode penelitian terutama untuk model *portfolio return* sehingga informasi laba dapat meringkaskan informasi yang dapat mempengaruhi harga saham.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aboody, D., & Lev, B. (1998). The value -relevance of intangibles: the case of software capitalization. *Journal of Accounting Research*, 36(supplement), 161–191.
- Allameh, S. M. (2018). Antecedents and consequences of intellectual capital: The role of social capital, knowledge sharing and innovation. *Journal of Intellectual Capital*, 19(5), 858–874. <https://doi.org/10.1108/JIC-05-2017-0068>
- Anderson, J. C., Narus, J. A., & Van-Rossum, W. (2006). Customer value propositions in business markets. *Harvard Business Review*, 84(3), 90.
- Ardila, L. N., & Setiawan, D. (2018). Relevansi nilai informasi akuntansi: studi perbandingan antara perusahaan BUMN dan perusahaan non BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 18(2), 126–140.
- Bertani, F., Ponta, L., Raberto, M., Teglio, A., & Cincotti, S. (2021). The complexity of the intangible digital economy: An agent-based model. *Journal of Business Research*, 129(May), 527–540.
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital : an exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2), 63–76.
- Cabrita, M., & Bontis, N. (2008). Intellectual capital and business performance in the Portuguese banking industry. *International Journal of Technology Management*, 43(1/3), 212–237.
- Cabrita, M. R., De-Vaz, J. L., & Bontis, N. (2007). Modelling the creation of value from intellectual capital: a Portuguese banking perspective. *International Journal Knowledge and Learning*, 3(2/3), 266–280.
- Chasanah, C., & Kiswara, E. (2017). Pengaruh laba per lembar saham , nilai buku per lembar saham , dan transaksi abnormal pihak berelasi terhadap relevansi nilai dengan mekanisme. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–10.
- Chen, C. J. P., Chen, S., & Su, X. (2001). Is accounting information value-relevant in the emerging Chinese stock market? *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 10, 10, 1–22.
- Chen, W., & Srinivasan, S. (2020). *Going Digital : Implications for Firm Value and*

- Performance* (No. 19–117).
- Davis, H. D., & Noland, B. E. (2003). Understanding human capital through multiple disciplines: the educational needs index. *Social Indicators Research*, *61*, 147–174.
- De-Pablos, P. O., & Edvinson, L. (2020). *Intellectual Capital in the Digital Economy* (1st editio). Routledge.
- Dumay, J. C., Guthrie, J., & Rooney, J. (2018). The Critical Path of Intellectual Capital. In *The Routledge Companion to Intellectual Capital*. Routledge.
- Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. (1995). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Comtemporary Accounting Research*, *11*(2), 689–731.
- Ferraro, O., & Veltri, S. (2011). The Value Relevance of Intellectual Capital on the Firm ' s Market Value : An Empirical Survey on the Italian Listed Firms The value relevance of intellectual capital on the firm ' s market value : an empirical survey on the Italian listed firms Olga Ferr. *Int. J. Knowledge-Based Development*, *2*(1), 66–84. <https://doi.org/10.1504/IJKBD.2011.040626>
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance ? *Journal of Accounting Research*, *37*(2), 319–352.
- Gartner, I. T. (2018). *Glossary: digitalization*. <https://www.gartner.com/en/informationtechnology/glossary/digitalization>
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP.
- Goodwin, J., & Ahmed, K. (2006). Longitudinal value relevance of earnings and intangible assets: Evidence from Australian firms. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, *15*, 72–91. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2006.01.005>
- Graham, R. C., & King, R. D. (1998). *The Relation of Firm Market Values with Book Values and Residual Accounting Earnings in Six Asian Countries* (Issue May 2016). <https://doi.org/10.2139/ssrn.107489>
- Holthausen, R. W., & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, *31*, 3–75.
- Hossnofsky, V., & Junge, S. (2019). Does the market reward digitalization efforts ? Evidence from securities analysts ' investment recommendations. *Journal of Business Economics*, *89*, 965–994. <https://doi.org/10.1007/s11573-019-00949-y>
- Hung, M. (2001). Accounting standards and value relevance of financial statements: An international analysis. *Journal of Accounting and Economics*, *30*, 401–442.
- IAI. (2012). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19 (Revisi 2000)*. Salemba Empat.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004). *Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes*. Harvard Business School Press.,
- Manning, M. L., & Munro, D. (2004). *The business survey researcher's SPSS cookbook* (2nd ed). Pearson Education.
- Martín-Peña, M.-L., Sánchez-Lopez, J.-M., & Díaz-Garrido, E. (2020). Servitization and digitalization in manufacturing : the in fl uence on fi rm performance. *Journal of Business & Industrial Marketing*, *35*(3), 564–574. <https://doi.org/10.1108/JBIM-12-2018-0400>
- Marzal, J. (2019). *Revolusi-industri-4-0-bagaimana-meresponnya*. Revolusi Industri 4.0, Bagaimana meresponnya Universitas Jambi ([unja.ac.id](http://unja.ac.id))

- Mavrinac, S., & Siesfeld, T. (1998). *Measures that Matter: An Exploratory Investigation of Investors' Information Needs and Value Priorities*.
- Nekhili, M., Boubaker, S., & Lakhil, F. (2012). Ownership Structure, Voluntary R & D Disclosure and Market Value of Firms: The French Case. *International Journal of Business*, 17(2), 126–140.
- Nilsson, H. (2003). *Essay on the value relevance of financial statement information*. Umea University.
- Nugroho, H., Warsini, S., & Rahman, A. (2013). Pengaruh manajemen laba terhadap relevansi nilai informasi akuntansi dalam penilaian perusahaan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi Vokasi Ke-2*, 401–414.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687.
- Puspa, D. F. (2010). Pengaruh manajemen laba via discretionary accrual jangka pendek dan jangka panjang terhadap value relevance laba dan nilai buku pada perusahaan consumer goods di bursa efek Indoensia. *International Conference on Business and Economics (ICBE), Politeknik Negeri Padang*, 2010.
- Putri, D. A. R., Rahmawati, E., & Sofyani, H. (2018). Asimetri informasi dan mandatory disclosure konvergensi International Financial Reporting Standard: Efek terhadap relevansi nilai. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 18(1), 1–18.
- Ricci, F., Scafarto, V., Ferri, S., & Tron, A. (2020). Value relevance of digitalization: the moderating role of corporate sustainability. An empirical study of Italian listed companies. *Journal of Cleaner Production*, 276(Desember), 123282. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123282>
- Scholz, R. W. (2017). Digital Threat and Vulnerability Management: The SVIDT Method. *Sustainability*, 9(554), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su9040554>
- Sebastian, I. M., Ross, J. W., Beath, C., Mocker, M., Moloney, K. G., & Fonstad, N. O. (2017). How Big Old Companies Navigate Digital Transformation. *MIS Quarterly Executive*, 16(3), 197–213.
- Shan, Y. G., & Troshani, I. (2021). Digital corporate reporting and value relevance: evidence from the US and Japan. *International Journal of Managerial Finance*, 17(2), 256–281. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2020-0018>
- Spagnoletti, P., & Salvi, A. (2020). Digital systems in High-Reliability Organizations: balancing mindfulness and mindlessness. *Proceedings of the 6th International Workshop on Socio-Technical Perspective in IS Development (STPIS 2020)*, 6, 155–161.
- Staubus. (2000). *The Decision-Usefulness Theory of Accounting: A Limited History*. Grandland Publishing, Inc.
- Subekti, I. (2012). Relevansi nilai atas informasi akuntansi, struktur kepemilikan saham, dan afiliasi group bisnis. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 16(2), 147–158.
- Suwatno. (2021). *Transformasi digital menuju era digital society sebagai akselerasi kebangkitan ekonomi nasional*. <https://berita.upi.edu/transformasi-digital-menuju-era-digital-society-sebagai-akselerasi-kebangkitan-ekonomi-nasional/>
- Swartz, G., Firer, S., & Swartz, N.-P. (2006). An empirical examination of the value relevance of intellectual capital using the Ohlson (1995) valuation model. *Meditari Accountancy Research*, 14(2), 67–81.
- Tabacknick, B. G., & Fidell, L. S. (1996). *Using multivariate statistic* (3rd ed.).

Harpour collings collers publishers.

- Taylor, P., Belvedere, V., Grando, A., & Bielli, P. (2013). A quantitative investigation of the role of information and communication technologies in the implementation of a product-service system. *International Journal of Production Research*, 51(2), 410–426. <https://doi.org/10.1080/00207543.2011.648278>
- Ulrich, D. (1998). Intellectual capital = competence x commitment. *Sloan Management Review*, 39(2), 15–26.
- Vali, E. (2007). Determining causal relationship between IC drivers & performance – a structural equation modeling approach’,. *Proceedings of the 3rd EAISM Workshop on Intangibles, Ferrara, 29– 31 October*.
- Wang, J. (2008). Investigating market value and intellectual capital for S & P 500. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 546–563. <https://doi.org/10.1108/14691930810913159>
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica*, 48(4), 817–838.
- Wooldridge, J. M. (2003). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (2nd Editio). Thomson South Western. <https://doi.org/10.1017/asb.2017.16>
- Yu, F., & Zhang, L. (2008). Does Intellectual Capital Really Create Value? *The 4th International Conference on Wireless Communications, Networking and Mobile Computing*.
- Yu, H., Wang, W., & Chang, C. (2009). *The Pricing of Intellectual Capital in the IT Industry, SSRN working paper*.