

**ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh:

EVI NURMALASARI

NIM : 2012310634

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

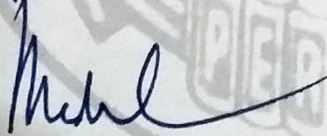
2016

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Evi Nurmalasari
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 30 Juni 1994
N.I.M : 2012310634
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

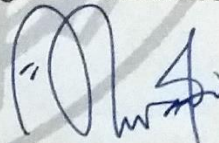
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 21 Maret 2016



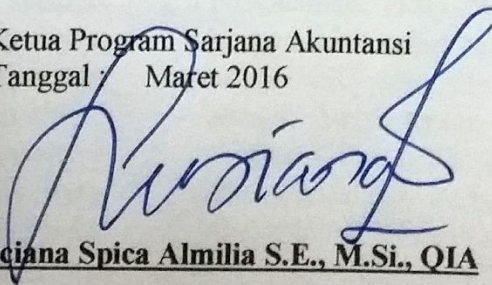
Dra. Gunasti Hudiwinarsih, AK., M.Si.

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 21 Maret 2016



Dewi Murdiawati, SE., MM

Ketua Program Sarjana Akuntansi
Tanggal : 21 Maret 2016



Dr. Luciana Spica Almilialia S.E., M.Si., QIA

ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Evi Nurmalasari
STIE Perbanas Surabaya
Email: evinurmalasari30@gmail.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of intellectual capital on the financial performance and firm market value. The research is conducted by testing effect of the intellectual capital (VAICTM) as independent variable to market value (PBV) as dependent variable, and financial performance (ROA) as mediator variable. Samples of this research are annual report and financial statements for manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange during 2012-2014. Samples were selected by using purposive sampling method and 216 manufacturing companies were able to fulfill the criteria used as sample. The research data is analyzed using path analysis method. The result of regression analysis that (1) Intellectual Capital (VAICTM) has influence to the financial performance (ROA), (2) Intellectual Capital (VAICTM) has no effect on market value (PBV) and (3) the financial performance as a mediator variable able to mediate the relationship between intellectual capital and market value.

Keyword: Intellectual capital, financial performance, and firm market value

PENDAHULUAN

Ilmu pengetahuan dan teknologi informasi saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat. Hal ini berdampak pada semakin ketatnya persaingan bisnis antar perusahaan. Meskipun dalam tekanan persaingan yang ketat, pembisnis tetap melanjutkan usahanya untuk melakukan inovasi-inovasi baru bagi perusahaan agar keberlangsungan usaha mereka dapat terjamin. Setiap perusahaan pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dan keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut merupakan prestasi bagi perusahaan (Novelina,2012). Harapannya bahwa, kinerja perusahaan selalu menunjukkan hasil yang baik yang

akan berdampak pada nilai pasar perusahaan, akan tetapi ada kalanya kinerja perusahaan mengalami penurunan pada nilai pasar yang mengakibatkan kepentingan salah satu anggotanya tidak terpenuhi dengan baik.

Penurunan kinerja di Indonesia sangat terasa sekali pada saat terjadi krisis ekonomi global pada tahun 1998. Hal ini ditunjukkan dari perkembangan nilai pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai pada HSG mengalami peningkatan hingga 400% dari tahun 2000 hingga 2008. Nilai IHSG yang semakin tinggi merupakan bentuk kepercayaan investor atas kondisi ekonomi Indonesia yang semakin kondusif

(*Neraca.co.id*). Pada tahun 2008 Indonesia mengalami krisis ekonomi global, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sampai 10,38% (*Kompas.com*, 8 Oktober 2008). Pada tahun 2009 IHSG mengalami kenaikan sampai 86,98% dibandingkan pada tahun 2008. Tahun 2012 IHSG mengalami kenaikan sampai 12,94% dari tahun 2011. Pada tahun 2013 IHSG mengalami penurunan dibandingkan tahun 2012 dimana IHSG menurun sampai 2,40%. Tahun 2014 IHSG mengalami peningkatan sampai 21,15% dari tahun 2013 (*economy.okezone.com*).

Selain mengindikasikan kinerja yang tidak baik dari perusahaan, penurunan harga saham juga dapat diartikan sebagai penurunan nilai pasar bagi perusahaan tersebut, karena nilai pasar perusahaan merupakan jumlah atau besaran harga saham yang mau dibayar oleh investor (Novelina, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan di Indonesia masih memiliki kinerja keuangan yang tidak stabil pada nilai pasar perusahaan.

Penurunan kinerja yang tidak stabil pada nilai pasar tersebut dapat dipengaruhi oleh pengelolaan manajemen yang tidak maksimal terhadap sumber daya perusahaan. Berdasarkan pendekatan *Resource Based View Theory* bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Sangkala, 2007:54). Sumber daya yang sangat potensial untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai pasar tersebut adalah *intellectual capital* (Novelina, 2012).

Intellectual capital merupakan pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif. *Intellectual capital* telah diidentifikasi sebagai aset tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi)

yang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai pasar perusahaan (I Gede Cahyadi, 2012). *Intellectual capital* yang diukur menggunakan model yang dikembangkan Public (1998) dalam Ulum (2008) adalah *value added intellectual coefficient* (VAICTM). Komponen utama dari VAICTM dapat dilihat dari *human capital*, *capital employed*, dan *structural capital*.

Penelitian *intellectual capital* telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti. Hasil penelitian dari Feri dan Marsono (2014) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Dari penelitian tersebut, bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* sebuah perusahaan, semakin tinggi juga kinerja masa depan perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Ni Made dan Ni Putu (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan sebagai mediator dapat memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai pasar.

Menurut Diva dan MI Mitha (2014) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan sebagai mediator dapat memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar perusahaan. Sedangkan menurut Beny (2009) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu menjadi hal menarik untuk peneliti melakukan pengujian kembali mengenai adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Sektor industri manufaktur dipilih karena sektor industri tersebut merupakan sektor industri yang luas dan beragam dimana didalamnya melibatkan banyak hal tentang komponen *intellectual capital* yaitu *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Resource Based View/ Resource Based View Theory (RBV)

Menurut Wernerfelt (1984) dalam Wahyu Widarjo (2011) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource Based Theory* perusahaan akan semakin 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). *Resource Based Theory* adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif pada perusahaan yang menyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul.

Berdasarkan pendekatan *Resource Based View Theory* bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu sumber daya yang sangat potensial untuk meningkatkan kinerja dan nilai pasar perusahaan tersebut adalah *intellectual capital* (Novelina, 2012)

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan nilai pasar. Kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seseorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi,

sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam rangka untuk mencapai tujuan organisasi yang bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai dengan moral maupun etika. Kinerja dapat dibedakan ke dalam kinerja keuangan dan non keuangan (Iswati, 2007).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan oleh investor, karena kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, baik dimasa lalu maupun masa sekarang (Sutrisno, 2009:53).

Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan (Mahmud dan Abdul, 2009:159). *Return on Assets* (ROA) dipilih karena dapat menunjukkan apakah perusahaan dapat dengan baik mengelola aset perusahaannya sehingga laba bersih perusahaan akan meningkat (Rendy dan Abdul, 2008).

Nilai Pasar Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Hal ini berarti bahwa perusahaan menawarkan saham ke publik atau investor maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan (Agus Sartono, 2001:9). Nilai pasar perusahaan merupakan jumlah atau besaran harga saham yang mau dibayar oleh investor (Novelina, 2012). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan

dipresentasikan oleh harga saham pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Dwi, 2012). Jadi, dengan meningkatnya harga saham tentu seseorang pemegang saham akan menjadi lebih kaya dan lebih makmur.

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham yang dicerminkan dari tingginya atau meningkatnya harga saham (Agus Sartono, 2001:9). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik, jika kinerja perusahaan juga baik.

Nilai pasar perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham dimana nilai buku diperoleh dari total ekuitas terhadap jumlah saham yang beredar (Tjiptono dan Hendy, 2011:157). Perbandingan tersebut dapat mengetahui apakah harga saham sebuah perusahaan berada di atas atau di bawah nilai buku. *Price to book value (PBV)* yang tinggi membuat investor lebih percaya terhadap prospek suatu perusahaan.

Intellectual Capital

Intellectual capital mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif. *Intellectual capital* telah diidentifikasi sebagai aset tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai pasar perusahaan (I Gede Cahyadi, 2012). secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga komponen utama dari *intellectual capital*, yaitu:

1. *Human Capital (HC)*

Human capital merupakan keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan

dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan. Termasuk dalam *human capital*, yaitu pendidikan, pengalaman, ketrampilan. Menurut Bontis (2004) dalam I Gede Cahyadi (2012) *human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, *skill*, kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas, meliputi nilai perusahaan, kultur, dan filsafatnya. Jika perusahaan berhasil mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal tersebut dapat meningkatkan *human capital*. Sehingga *human capital* merupakan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang terdapat dalam tiap individu yang ada didalamnya. *Human capital* ini akan mendukung *structural capital* dan *customer capital*.

2. *Structural Capital (SC)*

Structural capital adalah infrastruktur yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar. Termasuk dalam *structural capital* yaitu sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, paten, merk dagang dan kursus pelatihan. *Structural capital* atau *organizational capital* adalah kekayaan potensial perusahaan yang tersimpan dalam organisasi dan manajemen perusahaan (I Gede Cahyadi, 2012). Alasan untuk mengelola modal struktural adalah adanya pertumbuhan dan perkembangan ilmu pengetahuan, untuk mempersingkat waktu suatu pekerjaan, dan untuk memperbanyak manusia yang produktif (Elizabeth dan Rony, 2010).

3. *Customer Capital (CC)*

Customer capital menjelaskan bagaimana perusahaan menjalin hubungan baik kepada mitra kerjanya, pemerintah dan semua yang terlibat dalam proses bisnis perusahaan agar dapat menghasilkan dan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan.

Customer capital juga dapat diartikan kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi kebutuhan dan keinginan pasar sehingga menghasilkan hubungan baik dengan pihak luar (I Gede Cahyadi, 2012).

Customer capital muncul dalam bentuk proses belajar, akses, dan kepercayaan. Ketika sebuah perusahaan atau seseorang ingin menentukan untuk membeli dari suatu perusahaan, maka keputusan didasarkan pada kualitas hubungan mereka, harga, dan spesifikasi teknis. Semakin baik hubungannya, semakin besar peluang rencana pembelian dapat terjadi (Elizhabeth dan Rony, 2010).

Value Added Intellectual Coefficients (VAIC™)

Metode VAIC™ dikembangkan Public (1998) dalam Ulum (2008) didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang memiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *Value Added* (VA). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. *Output* (OUT) mempresentasikan total pendapatan dan penjualan, sedangkan *input* (IN) mencakup seluruh beban dan biaya lain-lain (selain beban gaji dan tunjangan). Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan tidak termasuk dalam IN. Karena itu, aspek kunci dalam model Public adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai. Model VAIC™ dimulai dengan komponen dari *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*.

1. Physical capital (VACA-Value Added Capital Employed)

Capital employed atau *physical capital* adalah suatu indikator *value added* yang tercipta atas modal yang diusahakan

perusahaan dengan efisien. *Capital employed* atau *physical capital* adalah suatu modal atau dapat dikatakan aset yang dimiliki perusahaan dalam bentuk nyata atau tidak nyata yang diusahakan oleh perusahaan secara maksimal untuk menciptakan nilai bagi perusahaan (Novia, 2012). Public (1998) mengasumsikan bahwa jika satu unit dari *capital employed* (CE) menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, jadi perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed*-nya (Ulum, 2008). Hal ini berarti, pemanfaat CE yang merupakan bagian dari *intellectual capital*.

2. Human Capital (VAHU-Value Added Human Capital)

Human capital merupakan suatu kekuatan intelektual yang bersumber dari manusia-manusia yang dimiliki perusahaan yaitu karyawan yang kompeten, berkomitmen, termotivasi dalam bekerja, dan sangat setia pada perusahaan, dimana mereka adalah inti dari penciptaan kekuatan intelektual yang dapat menghilang ketika mereka sudah tidak bekerja untuk perusahaan (Novia, 2012). VAHU menunjukkan berapa banyak *value added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan *human capital* (HC) mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai dalam perusahaan (Ulum, 2008).

3. Structural Capital (STVA-Structural Capital Value Added)

Structural capital merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. *Value added structural capital*

dapat dihasilkan dari selisih antara *value added* (VA) dengan *human capital* (HC) (Novia, 2012). STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added* (VA), dengan demikian merupakan keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai tambah.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Wernerfelt (1984) dalam Wahyu Widarjo (2011) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource Based Theory* perusahaan akan semakin 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). Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laporan keuangan.

Intellectual capital merupakan bagian dari pengetahuan yang dapat bermanfaat bagi perusahaan yaitu mampu memberikan nilai tambah. Nilai tambah tersebut memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga berbeda dengan perusahaan satu dengan yang lain. *Intellectual capital* yang bersumber dari kompetensi karyawan, struktur organisasi, dan performa yang dimiliki oleh perusahaan memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk melakukan efisiensi biaya yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk kegiatan operasional maka semakin meningkat pula laba yang dihasilkan. Jika *Intellectual capital* dikelola dengan baik oleh perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang meningkat dan perusahaan dengan kinerja

yang bagus akan mampu untuk terus berkembang dan tumbuh.

Menurut Feri dan Marsono (2014), Novelina (2012) menyatakan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Resource Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang mengelola dan mengembangkan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Nilai pasar perusahaan merupakan jumlah atau besaran harga saham yang mau dibayar oleh investor. Hal ini bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan dengan sumber daya intelektual yang tinggi dibandingkan perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah.

Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien maka hal tersebut dapat menciptakan keunggulan kompetitif di banding dengan para pesaingnya. Sumber daya manusia yang berketrampilan dan berkompentensi tinggi merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola potensi yang di miliki karyawannya dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Jika produktivitas karyawannya meningkat,

maka pendapatan dan profit perusahaan juga meningkat. Meningkatnya pendapatan dan laba perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tinggi dan nilai pasar perusahaan meningkat.

Menurut Novelina (2012) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini berarti bahwa, ketika *intellectual capital* dikelola dengan maksimal dapat memberikan perusahaan pada performa yang baik dan dengan adanya performa yang baik yang ditunjukkan oleh perusahaan maka akan menarik banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga nilai pasar perusahaan akan mengalami peningkatan. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :
H2 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Pasar Perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar Perusahaan sebagai Mediator
Resource Based Theory adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif pada perusahaan yang menyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Sangkala 2007:52). Keunggulan kompetitif tersebut yang mampu membuat perusahaan menjadi unggul dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

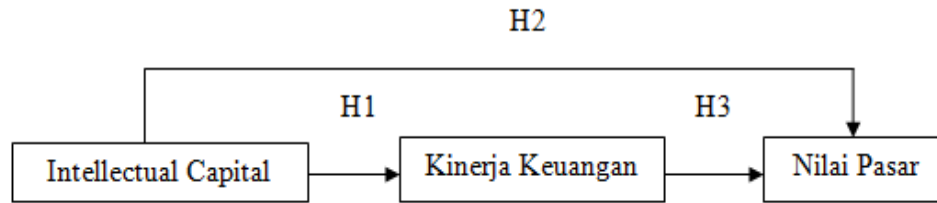
Menurut *resource based theory*, *intellectual capital* merupakan sumber daya yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi

semakin baik dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan ketiga komponen *intellectual capital* (*human capital, structural capital, dan customer capital*) sehingga mengakibatkan peningkatan pada kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik juga berdampak pada nilai pasar perusahaan, dimana investor akan menempatkan nilai yang lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang besar. Semakin tinggi *intellectual capital* maka nilai perusahaan akan meningkat dan sahamnya akan banyak diminati oleh investor sehingga harga saham cenderung naik. Hal ini berarti bahwa *intellectual capital* berperan penting dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai mediatornya.

Menurut Ni Made Sunarsih dan Ni Putu Yuria (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediator. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Pasar Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Mediator.

Kerangka penelitian yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2012-2014. (2) Perusahaan berturut-turut mempublikasikan Laporan Keuangan Auditan secara lengkap per 31 Desember dan memuat data terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2014. (3) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. (4) Perusahaan tidak memiliki EPS negatif.

Dari 159 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 72 sampel perusahaan dan total jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel selama tahun 2012-2014 adalah 216 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khusus yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2012-2014. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Jenis data yang digunakan di penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs BEI yaitu www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat (dependen), variabel bebas (independen), dan variabel mediasi. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai pasar perusahaan, sedangkan variabel bebas terdiri dari *intellectual capital*. Dan variabel mediasi dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Pasar Perusahaan

Nilai pasar perusahaan adalah variabel dependen dalam penelitian ini. Nilai pasar perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini merupakan

perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan variabel independen pada penelitian ini. *Intellectual capital* diukur dengan VAICTM yang dikembangkan oleh Public (1998) yang terdiri dari *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (VAHU).

1. *Value Added* (VA) yaitu selisih *output* dan *input*.

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

Keterangan:

Output = total pendapatan dan penjualan

Input = beban dan biaya lain-lain (selain beban karyawan)

2. *Value Added Capital Employed* (VACA) menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added*.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* (Ekuitas)

3. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai tambah dalam perusahaan.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* (beban karyawan terdiri dari gaji dan tunjangan)

4. *Structural Capital Value Added* (STVA) mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added*.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

ST = *Structural Capital* (VA-HC)

5. *Value Added Intellectual Coefficients* (VAICTM) mengindikasikan kemampuan *intellectual* organisasi yang merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU, dan STVA.

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

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah variabel *intervening* pada penelitian ini. Kinerja keuangan diukur dengan *Return on Asset* (ROA). Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Alat Analisis

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), data terdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 5% (Imam, 2012;164)

Uji Regresi Linier Berganda

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Imam, 2012:249). Berikut adalah model dari tiap variabel:

$$ROA = \alpha + p_2 VAIC^{TM} + e_1$$

$$PBV = \alpha + p_1 VAIC^{TM} + p_3 ROA + e_2$$

Keterangan:

$VAIC^{TM}$ = Value Added Intellectual Coefficients

ROA = Kinerja Keuangan (*Return on Asset*)

PBV = Nilai Pasar Perusahaan

(*Price to Book Value*)

α = Konstanta
 p = *path* atau jalur
 e = *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel *intellectual capital*, kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Berikut ini adalah tabel hasil uji statistik:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

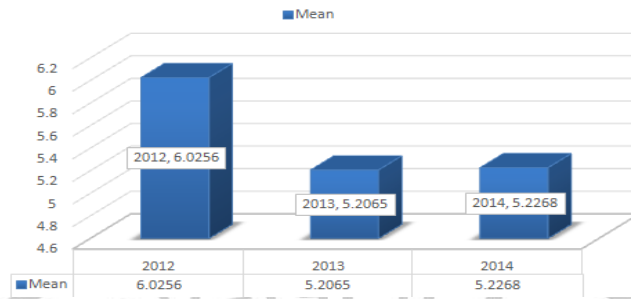
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	166	.5314	31.2532	5.4799	4.3747
ROA	166	.0022	.2904	.0742	.0530
PBV	166	.0106	8.1693	1.5751	1.2417
Valid N (listwise)					

Sumber : Output SPSS

Berdasarkan pada tabel 1 nilai minimum *intellectual capital* (VAIC) sebesar 0,5314 dan nilai maksimumnya sebesar 31,2532. Nilai rata-rata (*mean*) untuk nilai perusahaan sebesar 5,4799 dengan standar deviasi sebesar 4,3747 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Berdasarkan rata-rata nilai perusahaan manufaktur selama 3 tahun menunjukkan angka sebesar 5,4799. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan tidak cukup baik dalam mengelola dan memanfaatkan tiga komponen dari *intellectual capital*, yaitu *physical capital*, *human capital*, *structural capital*.

INTELLECTUAL CAPITAL (VAIC™)



Gambar 2
Rata – Rata *Intellectual Capital* (VAIC) Per Tahun

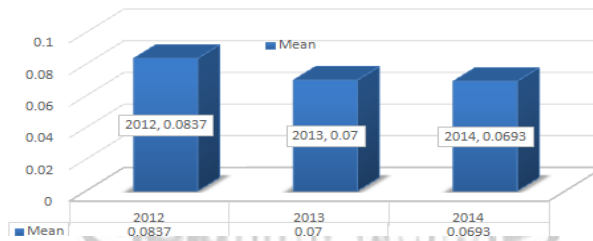
Berdasarkan gambar 3 menunjukkan jika rata-rata *intellectual capital* manufaktur

Nilai minimum kinerja keuangan (ROA) adalah sebesar 0,0022, sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 0,2904. Nilai rata-rata (*mean*) untuk perusahaan manufaktur dalam kinerja keuangan sebesar 0,0742 dengan standar deviasi sebesar 0,0530 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Berdasarkan nilai rata-rata perusahaan manufaktur dalam struktur modal selama 3 tahun menunjukkan

mengalami fluktuasi selama tiga tahun yaitu mulai tahun 2012 hingga 2014.

angka sebesar 0,0742. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih belum menunjukkan kinerja terbaiknya sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola aset perusahaan maka laba perusahaan akan meningkat sehingga kinerja keuangan juga meningkat.

KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (ROA)



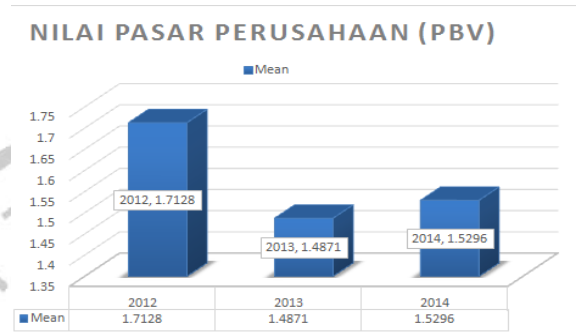
Gambar 3
Rata-Rata Kinerja Keuangan (ROA) Per Tahun

Berdasarkan gambar 4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata perusahaan manufaktur dalam kinerja keuangan menunjukkan berfluktuasi selama tiga tahun dari tahun 2012 hingga 2014.

Nilai minimum nilai pasar perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,0106, sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 8,1693. Nilai rata-rata (*mean*) untuk perusahaan manufaktur dalam nilai pasar perusahaan sebesar 1,5751 dengan standar

deviasi sebesar 1,2417 maka dapat disimpulkan bahwa data bersifat homogen. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak banyak menamankan investasinya sehingga

bedampak pada turunya harga saham yang mengakibatkan nilai pasar perusahaan menurun.



Gambar 4
Rata-Rata Nilai Pasar Perusahaan (PBV) Per Tahun

Berdasarkan gambar 5 menunjukkan bahwa nilai rata-rata perusahaan manufaktur dalam nilai pasar perusahaan berfluktuasi mulai dari tahun 2012 hingga 2014.

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

<i>Kolmogorof Smirnov-Z</i>	<i>Asymp sig. (2-Tailed)</i>	Keterangan
0,919	0,367	Normal
<i>Kolmogorof Smirnov-Z</i>	<i>Asymp sig. (2-Tailed)</i>	Keterangan
1,274	0,078	Normal

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui nilai signifikansi dari uji normalitas menunjukkan nilai signifikansi 0,000 lebih besar dari 0,05 yang artinya bahwa residual model regresi berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Hasil Uji Regresi Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Contanta)	.039	.005	7.552	.000
	VAIC	.007	.001	.611	.000
R Square : 0,374					

F Hitung : 117,499 Sig: 0,000

Hasil Uji Regresi Persamaan II

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.182	.112		1.625	.106
	VAIC	.053	.018	.187	2.913	.004
	ROA	14.852	1.502	.635	9.891	.000
R Square : 0,585						
F Hitung : 114,925 Sig: 0,000						

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 3, terlihat bahwa dari 2 persamaan regresi menunjukkan semua signifikan. Sehingga dapat dibuat persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 0,039 + 0,611 \text{ VAIC}^{\text{TM}} + 0,792 e1$$

$$\text{PBV} = 0,0182 + 0,053 \text{ VAIC}^{\text{TM}} + 14,852 \text{ ROA} + 0,645 e2$$

Hal ini menunjukkan bahwa persamaan pertama Konstanta (α) diketahui sebesar 0,039. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *intellectual capital* (VAIC^{TM}) dianggap konstan maka kinerja keuangan perusahaan (ROA) akan meningkat sebesar 0,039. Koefisien variabel *intellectual capital* (VAIC^{TM}) diketahui sebesar 0,611, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan *intellectual capital* (VAIC^{TM}) akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan (ROA) meningkat sebesar 0,611. Sedangkan persamaan kedua Konstanta (α) diketahui sebesar 0,0182. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel *intellectual capital* (VAIC^{TM}) dan kinerja keuangan (ROA) dianggap konstan maka nilai pasar perusahaan (PBV) akan meningkat sebesar 0,0182. Koefisien variabel *intellectual capital* (VAIC^{TM}) diketahui sebesar 0,053, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan *intellectual capital* (VAIC^{TM}) akan mengakibatkan nilai pasar perusahaan (PBV)

meningkat sebesar 0,053. Koefisien variabel kinerja keuangan perusahaan (ROA) diketahui sebesar 14,852, sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan kinerja keuangan perusahaan (ROA) akan mengakibatkan nilai pasar perusahaan (PBV) meningkat sebesar 14,852.

Berdasarkan tabel 3 untuk persamaan pertama menunjukkan nilai signifikansi uji F adalah $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan artinya model regresi fit. Sedangkan persamaan kedua menunjukkan bahwa uji F adalah $0,000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan tabel 3 untuk persamaan pertama diketahui nilai *R Square* yang diperoleh sebesar 0,374, yang memiliki arti bahwa *intellectual capital* memberikan perubahan terhadap kinerja keuangan sebesar 37,4% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel nilai pasar perusahaan. Sedangkan persamaan kedua diketahui *R Square* yang diperoleh sebesar 0,585, yang berarti bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan memberikan perubahan terhadap nilai pasar perusahaan adalah sebesar 58,8% dan sisanya dipengaruhi oleh nilai pasar perusahaan.

Tabel 4
Hasil Pengujian Analisis Jalur

Variabel	VAIC™			ROA		
	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
ROA	0,611	-	0,611	-	-	-
PBV	0,053	9,074	9,127	14,852	-	14,852

Berdasarkan tabel 3 diketahui pengaruh mediasi yang ditunjukkan oleh perkalian koefisien ($p_2 \times p_3$) sebesar 9,127 signifikan atau tidak, maka diuji menggunakan perhitungan *standard error* dari koefisien tidak langsung pengaruh

intellectual capital terhadap nilai pasar perusahaan merupakan perkalian dari *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dengan kinerja keuangan terhadap nilai pasar perusahaan, sehingga diperoleh sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Sp_2 p_3 &= \sqrt{p_3^2 Sp_2^2 + p_2^2 Sp_3^2 + Sp_2^2 Sp_3^2} \\
 &= \sqrt{(14,852)^2 (0,001)^2 + (0,611)^2 (1,502)^2 + (0,001)^2 (1,502)^2} \\
 &= \sqrt{(220,581)(0,000001) + (0,373)(2,256) + (0,000001)(2,256)} \\
 &= \sqrt{0,0002 + 0,841 + 0,000002} \\
 &= \sqrt{0,841} \\
 &= 0,917
 \end{aligned}$$

Dengan demikian nilai uji t diperoleh sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 t &= \frac{p_2 p_3}{Sp_2 p_3} = \frac{9,074}{0,917} \\
 &= 9,895
 \end{aligned}$$

Nilai t sebesar 9,895 tersebut lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu 1,96, maka dapat disimpulkan

bahwa koefisien mediasi 9,074 signifikan yang berarti ada pengaruh mediasi.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan tabel 3 untuk persamaan pertama, hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan jika *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa

nilai rata-rata *intellectual capital* selama tahun 2012-2014 kecenderungan mengalami fluktuasi sedangkan nilai rata-rata kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan selama tahun 2012-2014. Hal ini menjelaskan bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan perusahaan mempunyai hubungan yang berpengaruh, yaitu jika *intellectual*

capital rendah maka rendah pula kinerja perusahaannya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Ni Made Sunarsih dan Ni Putu Yuria (2012) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Beny Kuryanto (2008) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 3 untuk persamaan kedua, hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan jika *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata *intellectual capital* selama tahun 2012-2014 kecenderungan mengalami fluktuasi sedangkan nilai rata-rata nilai pasar perusahaan juga mengalami fluktuasi selama tahun 2012-2014. Hal ini menjelaskan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan yang berpengaruh, yaitu jika *intellectual capital* rendah maka rendah pula nilai pasar perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Novelina (2012) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, tetapi penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Ni Made dan Ni Putu (2012) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai mediator

Berdasarkan tabel 3 untuk persamaan kedua, hasil pengujian hipotesis ketiga

menunjukkan jika *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediator. Kondisi ini diduga berdasarkan data deskriptif yang menunjukkan bahwa kecenderungan mengalami fluktuasi sedangkan nilai rata-rata kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan selama tahun 2012-2014, dan nilai rata-rata dari nilai pasar perusahaan juga berfluktuasi selama tahun 2012-2014. Hal ini menjelaskan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan yang berpengaruh, yaitu jika *intellectual capital* rendah maka rendah pula kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Ni Made dan Ni Putu (2012) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan sebagai mediator.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa apabila *intellectual capital* (*physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*) dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan, maka perusahaan secara efisien dapat mengelola aset perusahaan sehingga laba perusahaan akan meningkat.
2. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor telah memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang lebih tinggi, jika *intellectual capital* tinggi maka investor akan menanamkan sahamnya ke

perusahaan tersebut sehingga nilai pasar perusahaan akan mengalami peningkatan.

3. *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediator. Hal ini menunjukkan bahwa, perusahaan yang sudah menerapkan, memanfaatkan dan mengelola *intellectual capital* dengan baik di dalam perusahaan sudah tidak diragukan lagi bahwa kinerja dari perusahaan sangat baik sehingga para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya ke perusahaan tersebut, banyaknya para investor yang menanamkan sahamnya akan semakin meningkat pula nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini juga masih memiliki sejumlah keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian yaitu:

1. Berdasarkan teknik analisis data menggunakan SPSS pada penelitian ini terdapat data *outlier*. Data *outlier* tersebut mengurangi total jumlah sampel awal selama tiga tahun mulai tahun 2012 sampai dengan 2014, yaitu 216 perusahaan menjadi 166 perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) untuk mengukur *intellectual capital* yang berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh tiga komponen, yaitu *physical capital / capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA) yang dikembangkan oleh Public (1998).
3. Penelitian ini hanya menggunakan *Return on Assets* (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan dan *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai pasar perusahaan.
4. Penelitian ini menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Adapun saran yang dapat diajukan untuk penelitian selanjutnya agar penelitian ini bisa lebih baik lagi, berikut saran yang dapat diajukan yaitu :

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel perusahaan yang dijadikan penelitian
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan penggunaan instrument dalam pengukuran *intellectual capital* selain model VAICTM.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi yang lain untuk mengukur kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel intervening lain selain kinerja keuangan perusahaan agar penelitian mengenai *intellectual capital* semakin berkembang.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Beny Kuryanto. 2009. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Auditing*. Vol. 5, NO. 2, Hlm. 126-147.
- Dwi, S. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Kepemilikan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Jurnal*. ISSN 2252.
- Diva Cicilya dan MI. Mitha 2014. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 18, No. 1, Hlm. 14-29.
- Elizhabeth Cintya dan Rony Setiawan. 2004. "Modal Intelektual dan Dampaknya

- Bagi Keberhasilan Organisasi”. *Jurnal Manajemen*, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha Bandung.
- Feri dan Marsono. 2014. “Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012”. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 3, No. 1. Hlm1-13.
<http://tekno.kompas.com/read/2008/12/30/22124067/tahun.2008.ihsq.berprestasi.dan.terpuruk>, diakses pada 23 September 2015.
- <http://investasi.kontan.co.id/news/ihsq-di-2009-naik-855--1>, diakses pada 22 November 2015.
- <http://www.neraca.co.id/article/16213/mengintip-perkembangan-ihsq>, diakses pada 22 November 2015.
- <http://agentofcentaurus.blogspot.co.id/2014/01/makalah-industri-manufaktur-dan.html>, diakses pada 22 November 2015.
- <http://economy.okezone.com/read/2014/12/30/278/1085740/kinerja-ihsq-setahun-nyaris-naik-seribu>, diakses pada 22 November 2015.
- Ihyaul Ulum, I. Ghozali dan Chariri, A. 2008. *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan *Partial Least Square*. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi*, pp. 1-31.
- Iswati dan Anshori. 2007. “*The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE)*”. *Faculty of Economics AirlanggaUniversity*, pp. 1393-139.
- Imam Ghozali. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS*. Edisi Keenam. Semarang: BP Undip.
- I Gede Cahyadi Putra. 2012. “Pengaruh Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan Perbankan yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol. 2. No. 1.
- Moeheriono. 2009. *Pengukuran Kinerja Berbasis Kompetensi*. Edisi Kedua Bogor: Ghalia Indonesia.
- Mahmud dan Abdul. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Ni Made, S. dan Ni Putu, Y .M. 2012. “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek”. *Makalah disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV*.
- Novia Wijaya. 2012. “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Perbankan dengan Metode *Value Added Intellectual Coefficient*”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 14, No. 3, Hlm 157-180.
- Novelina Yunita. 2012. “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar”. *Accounting Analysis Journal*. ISSN: 2252-6765.
- Rendy Cahyo dan Abdul Rohman. 2013. “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 3. Hlm. 1-7
- Sangkala. 2007. *Knowledge Management*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.

Tjiptohadi dan Agustine. 2003. “*intellectual capital: perlakuan, pengukuran dan pelaporan*(sebuah *library research*)”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5. No.1.

Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhrudin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat.

Wahyu Widarjo. 2011. “Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan *Initial Public Offering*”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 8. No. 2.

