

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Randi Saputra¹⁾

Yulia Efni²⁾

Enni Savitri³⁾

¹⁾ Mahasiswa Program Pasca Sarjana Manajemen Universitas Riau

^{2,3)} Dosen Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Riau

Abstract. *The purpose of this study was to analyze the Influence of Intellectual Capital on the Financial Performance, Growth Company, and Market Value on Company Property and Real Estate listed on the Indonesia Stock Exchange. The study population was companies the Property and Real Estate listed in Indonesia Stock Exchange from 2011 until 2015, samples were selected using method purposive sampling and obtained a sample of 27 company. The data analysis technique used is Partial Least Square (PLS). Results from the study showed that the of Intellectual Capital effect on Financial Performance, Growth Company, and Market Value. Financial Performance effect on Market value and Intellectual Capital affect the Market Value via Financial Performance in the company Property and Real Estate listed on the Indonesia Stock Exchange. Growth Company does not affect the Market Value and of Intellectual Capital does not affect the Market Value through Growth Company in Company Property and Real Estate listed on the Indonesia Stock Exchange.*

Keywords: *Financial Performance, Firm's Growth, Market Value, and Intellectual Capital.*

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu Negara yang berkembang di Dunia, perkembangan itu terlihat dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan para pengusaha menginginkan untuk mengelola perusahaannya di Indonesia. Perkembangan dalam bidang ekonomi membawa dampak perubahan yang cukup signifikan terhadap pengelolaan suatu bisnis dan penentuan strategi bersaing. Para pelaku bisnis menyadari bahwa kemampuan bersaing bukan hanya pada kepemilikan aktiva berwujud

saja, tetapi juga pada aset tidak berwujud seperti inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Pentingnya peran dan kontribusi aset tidak berwujud dapat dilihat pada perbandingan antara nilai buku dan nilai pasar pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan. Pendekatan yang digunakan agar dapat menilai dan mengukur aset tidak berwujud salah satunya adalah *Intellectual Capital*.

Intellectual Capital merupakan modal jangka panjang yang terdiri dari *human capital*, *structural capital* dan *customer capital*. Bontis et al. (2000) dalam Ulum (2009: 30), menyatakan

bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari *Intellectual Capital*, yaitu: *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC). *Human Capital* (HC) mempersentasikan individu *dual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawan. *Structural Capital* (SC) meliputi seluruh *non-human storehouse of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organizational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari pada nilai materialnya. *Customer Capital* (CC) adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalan bisnis.

Munculnya perekonomian baru, yang secara prinsip didorong oleh perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan, telah memicu tumbuhnya minat terhadap *intellectual capital* (Petty dan Guthrie, 2000; Bontis, 2001) dalam Ulum (2009: 2). Salah satu area yang menarik perhatian baik akademisi maupun praktisi adalah yang terkait dengan penggunaan *intellectual capital* sebagai instrumen untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997; Sveiby, 2001) dalam ulum (2009: 2). Saat ini, di pasar cenderung terjadi gap antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan (Cheng *et al*, 2010). Selisih nilai pasar dengan nilai buku tersebut merupakan suatu *hidden value* perusahaan. *Intellectual Capital* dianggap sebagai nilai tersembunyi yang luput dari laporan keuangan (Maditinos *et al*, 2011). *Hidden aset* yang dimaksud disini adalah bahwa *Intellectual*

Capital tidak terlihat seperti aset fisik lainnya dan aset intelektual ini juga tidak tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini telah menjadi isu yang berkepanjangan, dimana beberapa penulis telah memastikan bahwa manajemen dan sistem pelaporan yang telah mapan selama ini secara berkelanjutan kehilangan relevansinya karena tidak mampu menyajikan informasi yang esensial bagi eksekutif untuk mengelola proses yang berbasis pengetahuan (*Knowledge Based Processes*) dan *Intangible Resources* (Bornemann and Leitner, 2002) dalam ulum (2009: 2). Hal tersebut didukung oleh Roos *et al* (1997) seperti pada tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1
Market Value and Assets (In Billion Dollars)

Company	Market Value	Revenue	Profit	Net Assets	Hidden Value
General Electric	169	79	7.3	31	138 (82%)
Coca-Cola	148	19	3.5	6	142 (96%)
Exxon	125	119	7.5	43	82 (66%)
Microsoft	119	9	2.2	7	112 (94%)
Intel	113	21	5.5	17	96 (85%)

Sumber: Roos *et al*, 1997

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara besarnya nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Nilai pasar sebuah perusahaan ditentukan oleh *intellectual capitalnya*, dimana pada perusahaan-perusahaan besar berbasis pengetahuan, produk yang dihasilkan berteknologi tinggi yang dibuat berdasarkan kemampuan *intellectual capital* dari karyawannya. Selain itu, selisih antara nilai pasar dan nilai buku tersebut juga menunjukkan bahwa laporan keuangan dianggap kurang

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

mencerminkan suatu nilai perusahaan yang sebenarnya, sehingga tidak bisa dijadikan sebagai patokan utama dalam pembuatan keputusan untuk berinvestasi. Seharusnya laporan keuangan juga memberikan informasi tentang *hidden value* perusahaan tersebut, dalam hal ini adalah *intellectual capital*.

Selisih nilai pasar dengan nilai buku juga dapat kita lihat pada perusahaan yang terdapat di Indonesia, seperti yang terlihat pada tabel 1.2 dibawah ini:

Tabel 1.2
Market Value and Assets pada Perusahaan di Indonesia Tahun 2015
(In Billion Dollars)

Company	Market Value	Revenue	Profit	Net Assets	Hidden Value
PT. Agung Podomoro Land Tbk	104.947	5.972	1.117	24.559	80.388 (76.6%)
PT. Astra International Tbk	6.017.688	184.196	15.613	245.435	5.772.253 (95.9%)
PT. Lippo Cikarang Tbk	70.622	2.035	915	5.477	65.145 (92.2%)
PT. Summarecon Agung Tbk	595.553	5.624	1.064	18.758	576.794 (96.9%)
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	6.857.858	102.470	23.317	166.173	6.691.685 (97.6%)

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan tabel 1.2 diatas dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan PT. Agung Podomoro Land Tbk, PT. Astra International Tbk, PT. Lippo Cikarang Tbk, PT. Summarecon Agung Tbk, dan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk terdapat perbedaan yang tinggi antara besarnya nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Perbedaan yang besar antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan sangat berkaitan dengan kemampuan *intellectual capital* yang dimiliki oleh karyawan yang ada di perusahaan tersebut. Selain itu, terdapatnya *Hidden Value* yang besar menunjukkan bahwa laporan keuangan perusahaan tersebut dianggap kurang mencerminkan nilai pasar perusahaan

yang sebenarnya. Seharusnya laporan keuangan juga memberikan informasi tentang *hidden value* perusahaan, dalam hal ini adalah *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan.

Fenomena *Intellectual Capital* (IC) mulai dikenalkan di Indonesia sejak diterbitkan PSAK No 19 (Revisi 2009) mengenai aset tak berwujud. Meskipun tidak dipaparkan secara jelas pada PSAK No. 19 revisi (2009) tentang modal intelektual (*intellectual capital*), namun secara tidak langsung modal intelektual (*intellectual capital*) diyakini menjadi bagian dari aset tidak berwujud. Menurut PSAK No.19 (revisi 2009), aset tidak berwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik. Menurut PSAK No 19 (Revisi 2009) *intangible asset* terdiri dari ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk/ *brand names*). Selain itu juga disebutkan piranti lunak komputer, hak paten, hak cipta, film gambar hidup, daftar pelanggan, hak penguasaan hutan, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, hak pemasaran, dan pangsa pasar.

Peran *Intellectual Capital* semakin penting dalam kehidupan bisnis perusahaan, dan membuat penelitian seputar *Intellectual Capital* sangat penting untuk dilakukan karena sangat membantu perusahaan dalam menjalankan bisnisnya, serta membantu para investor dan *stakeholder* perusahaan untuk mengambil keputusan. *Intellectual capital* diyakini dapat meningkatkan kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar, dimana

Intellectual Capital merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, sehingga *Intellectual Capital* akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Chen *et al.*, 2005). *Intellectual Capital* juga mempunyai pengaruh yang sangat besar terhadap Pertumbuhan perusahaan, dimana Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *size*. Kemudian, *Intellectual Capital* merupakan faktor penting yang dapat menciptakan suatu nilai tambah perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya *Intellectual Capital* dengan baik maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang akan bermuara pada peningkatan dan perkembangan kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan.

Penelitian tentang *Intellectual Capital* sudah banyak dilakukan di dalam negeri maupun luar negeri. Tetapi hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil yang *kontradiktif*. Berikut dapat dilihat penelitian-penelitian sebelumnya mengenai Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Pasar Perusahaan.

Intellectual Capital berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, hal ini dibuktikan oleh Chen *et al* (2005) menggunakan model Pulic (VAIC™) untuk menguji hubungan antara *Intellectual Capital* (IC) dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasilnya menunjukkan bahwa IC (VAIC™)

berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Selanjutnya, Tan *et al.* (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapore sebagai sampel penelitian. Hasilnya menunjukkan bahwa IC (VAIC™) berpengaruh secara positif dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bramhandka *et al* (2008) dan Firer dan Williams (2003). Dewi dan Isyuardhana (2014), Oktavia dan Daljono (2014), Kusumo dan Syafrudin (2012), Solikhah (2010), Ulum dkk (2007) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Kuryanto dan Syafruddin (2009) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh positif antara *Intellectual Capital* sebuah perusahaan dengan kinerja perusahaan, dan tidak ada pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja masa depan.

Intellectual Capital berpengaruh terhadap Pertumbuhan Perusahaan seperti yang dikemukakan oleh Solikhah (2010) yang menyatakan bahwa Modal Intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan, kemudian Kusumo dan Syafrudin (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa secara statistik modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan. Sementara Oktavia dan Daljono (2014) menyatakan bahwa IC (VAIC) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Intellectual Capital juga berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Chen *et. al* (2005) berhasil membuktikan bahwa *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh

terhadap nilai pasar, penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bramhandka *et al* (2008). Kusumo dan Syafrudin (2012) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh positif terhadap nilai pasar. Sementara, Dewi dan Isynuwardhana (2014) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* (IC) tidak berpengaruh secara langsung terhadap Nilai perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2012, Meditinos *et al* (2011) yang menunjukkan bahwa hampir tidak ada bukti statistik relevan yang menunjukkan pengaruh VAICTM atas nilai pasar perusahaan, kemudian Solikhah (2010) mengemukakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Selanjutnya Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Pasar, dan Kinerja Keuangan mampu mejadi mediasi pada pengaruh *intellectual capital* terhadap Nilai Pasar. Yuskar dan Novita (2014) menyatakan bahwa Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, kemudian Chen *et al* (2005) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Hadiwijaya dan Rohman (2013) menyatakan bahwa *intellectual capital* (VAICTM) berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan Kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel moderator mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara *intellectual capital* (VAICTM) dan nilai perusahaan (PBV). Sementara Dewi dan Isynuwardhana (2014) menunjukkan bahwa IC berpengaruh

secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, IC tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, dan IC tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Pertumbuhan Perusahaan juga berpengaruh terhadap Nilai Pasar, dan Pertumbuhan Perusahaan mampu menjadi mediasi terhadap pengaruh *intellectual capital* terhadap Nilai Pasar. Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian Solikhah (2010) menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan, hal ini juga diperkuat oleh Kusumo & Syafrudin (2012) menunjukkan hasil bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Pasar. Sementara, Safrida (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Solikhah (2010) memnyatakan bahwa modal intelektual tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan *fenomena gap* dan *research gap* yang terjadi, maka menarik perhatian penulis untuk melakukan penelitian tentang *Intellectual Capital*. Penelitian ini menggunakan perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian karena saham yang berasal dari perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan saham yang banyak diminati oleh investor, selain itu melihat penomena yang terjadi saat ini dimana begitu susah bagi masyarakat untuk mendapatkan tanah, rumah,

bangunan, dan lain-lain yang berhubungan dengan *Property* dan *Real Estate* dengan cepat dan dengan harga yang terjangkau (harga murah) khususnya di daerah perkotaan. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* hadir untuk memberikan kemudahan bagi masyarakat untuk mendapatkan tanah, rumah, dan bangunan. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 48 perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Pasar pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property*

dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar melalui Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar melalui Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TELAAH PUSTAKA

Stakeholder Theory

Teori *Stakeholder* menunjukkan pemeliharaan hubungan dengan *stakeholder* yang mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dengan para *stakeholder* perusahaan yang mencakup pekerja, pelanggan, pemasok, dan mitra bisnis perusahaan. Teori *stakeholder* mengatakan bahwa laporan akuntansi dianggap menjelaskan sebuah strategi untuk mempengaruhi hubungan perusahaan dengan pihak-pihak lain yang berinteraksi dengannya (Fontaine *et al*, 2006).

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen perusahaan diasumsikan melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa *stakeholder* berhak untuk menerima informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka, bahkan ketika

mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut atau bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang *konstruktif* dalam kelangsungan hidup organisasi (Fontaine *et al*, 2006).

Resourced Based Theory

Resources Based Theory adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mengalami keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah, 2010).

Resource Based Theory menjelaskan Semakin baik dan semakin tinggi kinerja *intellectual capitalnya* semakin berkualitas tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan mempengaruhi kepercayaan *stakeholders* kepada manajemen. Semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan aset berwujud dan aset tak berwujud maka semakin tinggi *value added* yang dihasilkan perusahaan untuk mensejahterakan *stakeholders*. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah perusahaan itu maka investor yang juga merupakan *Stakeholder* akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi pada *intellectual capital*. menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder* (Ulum, 2009).

Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan sudah dapat melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2014: 2).

Kinerja keuangan dapat diukur dengan beberapa indikator antara lain:

a. *Current Ratio (CR)*

Current rasio (CR) merupakan rasio yang paling umum digunakan atas *solvensi* jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Kondisi perusahaan yang memiliki *Current rasio* yang baik dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *Current rasio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik (Fahmi, 2015: 121).

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan untuk *kreditor* (Fahmi, 2015: 128).

c. *Total Assets Turnover (TATO)*

Total Asset Turnover (TATO) disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2015: 135).

d. *Return On Equity (ROE)*

Return On Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2015:137).

Pertumbuhan Perusahaan (*Firms' Growth*)

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 2001) dalam (Solikhah, 2010). Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum (Fahmi, 2014: 69).

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan indikator antara lain:

a. *Earning growth (EG)*

EG merupakan kenaikan laba bersih perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya.

b. *Asset growth (AG)*

AG merupakan kenaikan total aset perusahaan dari tahun sebelumnya ke tahun berikutnya.

Nilai Pasar Perusahaan (*Firms' Market Value*)

Nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. Rasio nilai pasar ini juga sering dipakai untuk melihat bagaimana kondisi perolehan keuntungan yang potensial dari suatu perusahaan, jika keputusan menempatkan dana di perusahaan tersebut terutama untuk masa yang akan datang (Fahmi, 2014: 70).

Nilai pasar perusahaan diukur dengan indikator antara lain:

Price to Book Value Ratio (PBV)

Rasio ini mengukur seberapa besar *Market Price per Share* (Harga pasar per saham) yang ada dipasar dibandingkan dengan *Book Value per Share* (nilai buku per saham) (Fahmi, 2015 : 139).

Price to Earning Ratio (PER)

Rasio *Price to Earning Ratio* (PER) menunjukkan perbandingan antara harga saham dipasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price to Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Harahap, 2013: 311).

Market to Book Value Ratio (MBVR)

Market to Book Value Ratio (MBVR) menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar saham perusahaan (*market value*) dengan nilai bukunya (*book value*). Rasio *market to book value ratio* (MBVR) menunjukkan perbandingan antara harga saham dipasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di Neraca (Harahap, 2013: 311).

Intellectual Capital (IC)

Intellectual Capital pada umumnya didefinisikan sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari *financial capitalnya* (Ulum, 2009: 21)

Menurut Cheng *et al*, (2010), IC merupakan sumber daya kunci dan penggerak atas kinerja serta penciptaan nilai perusahaan, sehingga *Intellectual Capital* berperan penting dalam menciptakan maupun mempertahankan keunggulan kompetitif.

Intellectual Capital diukur dengan indikator antara lain: *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

KERANGKA PEMIKIRAN DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut *Resourced based theory*, Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumberdaya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sumber daya strategis itu dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud, Aset tidak berwujud disini dapat berupa aset intelektual perusahaan yaitu, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Peningkatan kinerja keuangan akan berdampak positif pada *return* yang didapat oleh *stakeholder*. Oleh karena itu, para *stakeholder* akan berperan sebagai pengendali dalam pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Hal ini sesuai dengan *Stakeholder theory* (Kusumo dan Syafrudin, 2012).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktavia dan Daljono (2014), Dewi dan Isyuardhana (2014), Kusumo dan Syafrudin (2012), Solikhah (2010), Tan *et al.* (2007), dan Ulum (2007) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Firer dan Williams (2003) menunjukkan bahwa VAIC™ berhubungan dengan Kinerja Perusahaan. Chen *et al.* (2005) dan Bramhandka *et al.* (2008) menunjukkan hasil bahwa IC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori

yang ada, maka hipotesis pertama adalah

H1: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *size* (Kallapur dan Trombley, 2001) dalam (Solikhah, 2010). *Resourced based theory* menjelaskan bahwa kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pemanfaatan aset-aset strategis yang penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tak berwujud. Perusahaan yang terus berkembang akan berpengaruh positif terhadap *return* yang didapatkan *stakeholder*. Hal ini juga sesuai dengan *Stakeholder theory* (Kusumo dan Syafrudin, 2012).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Solikhah (2010) menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan, dan Kusumo dan Syafrudin (2012) menunjukan hasil bahwa *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis kedua adalah H2: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Nilai Pasar

Resource Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang dapat memanfaatkan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Semakin baik dan semakin tinggi kinerja *intellectual capitalnya* semakin berkualitas tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan mempengaruhi kepercayaan *stakeholders* kepada manajemen. Semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan aset berwujud dan aset tak berwujud maka semakin tinggi *value added* yang dihasilkan perusahaan untuk mensejahterakan *stakeholders*. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah perusahaan itu maka investor yang juga merupakan *Stakeholder* yang akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi pada *intellectual capital*. Dimana hal tersebut sesuai dengan pandangan Teori *Stakeholder* (Oktavia dan Daljono, 2014).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktavia dan Daljono (2014) dan Kusumo dan Syafrudin (2012) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Pasar. kemudian, Bramhandka *et al.* (2008) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh terhadap Nilai Pasar, dan Chen *et al.* (2005) menyatakan Pasar investor akan tertarik untuk berinvestasi lebih tinggi karena masuknya konsep model intelektual dalam *Value Added* perusahaan. Selain itu, investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih,

dibandingkan terhadap perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis ketiga adalah:

H3: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Pasar

Memantapkan kinerja keuangan menjadi salah satu strategi sebuah perusahaan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan. Peningkatan pada kinerja keuangan menunjukkan perusahaan semakin baik, hal ini ditandai dengan adanya peningkatan terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik menyebabkan saham perusahaan diminati oleh investor sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan pada *Resource based theory* yaitu apabila perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya strategi yang ada sehingga dapat mencapai suatu keunggulan kompetitif nantinya akan dapat berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan berdampak positif pada *return* yang diperoleh oleh *stakeholder*. Hal ini sesuai dengan *Stakeholder theory*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuskar dan Novita (2014) menyatakan bahwa Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis keempat adalah:

H4: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Pasar

Pertumbuhan Perusahaan merupakan faktor penting dalam menciptakan suatu nilai pasar perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu penilaian investor untuk menentukan akan melakukan investasi ke perusahaan atau tidak. Pertumbuhan yang baik akan mencerminkan perkembangan perusahaan yang baik pula. Menurut sudut pandang investor perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang baik dari investasi yang dilakukannya ke perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan oleh para investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan demikian pertumbuhan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002) dalam (Gustian, 2017).

Resourced based theory menjelaskan bahwa kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pengembangan aset-aset strategis yang penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tak berwujud. Perusahaan yang terus berkembang

akan berpengaruh positif terhadap *return* yang didapatkan *stakeholder* (Kusumo dan Syafrudin, 2012).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis kelima adalah:

H5: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Melalui Kinerja Keuangan.

Perusahaan yang mengelolah sumber daya pengetahuan yang dimilikinya secara efektif dan efisien, maka akan membuat kinerja keuangan akan meningkat. Ketika kinerja keuangan perusahaan meningkat, maka pasar akan memberikan respon positif yang menyebabkan nilai perusahaan pun ikut naik.

Berdasarkan *Resource based theory* perusahaan yang dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya intelektual yang ada dengan baik maka perusahaan akan dapat mencapai suatu keunggulan kompetitif. Pencapaian keunggulan kompetitif akan berpengaruh pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kondisi ini akan berpengaruh pada tingkat pengembalian dana dalam bentuk kas yang diperoleh oleh perusahaan berdasarkan efektivitas penggunaan aset, semakin baiknya efektivitas tersebut maka menunjukkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan dari sumber daya intelektual yang dimiliki

perusahaan sehingga dapat menciptakan nilai pasar yang nantinya akan menguntungkan para *stakeholder*.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chen *et al* (2005) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Hadiwijaya dan Rohman (2013) menyatakan bahwa *intellectual capital* (VAICTM) berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan Kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel moderator mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara *intellectual capital* (VAICTM) dan nilai perusahaan (PBV). Yuskar dan Novita (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis keenam adalah:

H6: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Pasar melalui Kinerja Keuangan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Melalui Pertumbuhan perusahaan.

Perusahaan yang dapat mengelolah sumber daya intelektual yang dimilikinya secara maksimal, maka Pertumbuhan Perusahaan akan meningkat. Pertumbuhan yang terus meningkat ini akan menyebabkan nilai pasar perusahaan pun ikut naik.

Menurut pandangan *Resource based theory* dan *Stakeholder theory*, peningkatan perusahaan bergantung pada mengembangkan sumber daya intelektual perusahaan yang telah tersedia. *Intellectual Capital* sebagai sebuah sumber daya baru yang dapat dieksploitasi demi keberhasilan pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan. Pemanfaatan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien akan mendorong kemampuan perusahaan untuk dapat terus berkembang dan tumbuh. Apabila seluruh sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan nilai tambah perusahaan. Penciptaan nilai tambah yang dilakukan oleh manajemen perusahaan ini bertujuan untuk kepentingan para *Stakeholder*, sehingga seluruh *stakeholder* dapat menikmati keuntungan yang semakin bertambah.

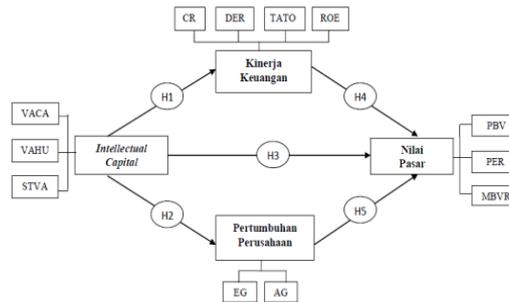
Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Solikhah (2010) menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan, dan diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Kusumo & Syafrudin (2012) menunjukkan hasil bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Pasar.

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan diperkuat dengan teori yang ada, maka hipotesis ketujuh adalah:

H7: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Pasar Melalui Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan *Property* dan *Real*

Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan dari uraian latar belakang, tinjauan pustaka dan teori-teori yang telah dijelaskan maka dapat dilihat model penelitian pada Gambar 1.1 dibawah ini:



METODOLOGI

Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi Penelitian di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015 dengan memperoleh data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau situs www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terpilih menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 27 perusahaan *Property* dan *Real Estate*.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data sekunder dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan juga data dari laporan tahunan yang dipublikasikan

dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mendownload melalui situs www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Metode *Partial Least Square* (PLS)

Partial Least Square (PLS) merupakan salah satu metode untuk melaksanakan model SEM. Alasan menggunakan PLS adalah data berdistribusi tidak normal. *Partial Least Square* (PLS) dapat digunakan dengan jumlah sampel yang tidak besar dan dapat diterapkan pada semua skala data (Ghozali, 2008).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Smart PLS

Evaluasi *Measurement* (*Outer*) Model

Uji *Measurement* (*outer*) Model dilakukan untuk melihat indikator mana yang layak untuk digunakan mewakili variabel yang akan digunakan dalam penelitian.

a. Pengukuran *Cross Loadings*

Dari uji *Cross Loadings* diperoleh bahwa indikator masing-masing konstruk memiliki nilai *cross loading* menunjukkan *discriminant validity* yang baik.

b. Pengukuran *Outer Loadings*

Dari uji *Outer Loading* seluruh indikator memiliki nilai *outer loading* lebih besar dari 0,5. Sehingga pengukuran ini dapat disimpulkan telah memenuhi persyaratan validitas konvergen.

c. Pengukuran AVE

Dari uji AVE diperoleh Nilai AVE yang diharapkan adalah > 0.5.

yang berarti bahwa variabel telah memenuhi syarat kecukupan model.

Pengujian Model Struktural (*inner model*)

Selanjutnya menguji model Struktural (*inner model*) dengan nilai *predictive-relevance* (Q2) dengan persamaan sebagai berikut:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2)(1 - R_3^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,235) \cdot (1 - 0,195) \cdot (1 - 0,274)$$

$$Q^2 = 1 - (0,765) \cdot (0,805) \cdot (0,762)$$

$$Q^2 = 1 - (0,469)$$

$$Q^2 = 0,531$$

Hasil tersebut dapat diartikan bahwa sebesar 53,1 % variasi pada variabel Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan nilai pasar dipengaruhi oleh variabel *Intellectual Capital*, sisanya sebesar 46,9 % dijelaskan oleh faktor lainnya di luar model.

HASIL HIPOTESIS

a. Pengujian pengaruh langsung

**Tabel 4.15
Path Coefficients**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T-Statistics (O/STERR)	P-Values
<i>Intellectual Capital</i> ->Kinerja Keuangan	0.485	0.495	0.108	0.108	4.501	0.000
<i>Intellectual Capital</i> ->Pertumbuhan Perusahaan	0.442	0.486	0.107	0.107	4.130	0.000
<i>Intellectual Capital</i> ->Nilai Pasar	0.272	0.257	0.133	0.133	2.054	0.042
Kinerja Keuangan ->Nilai Pasar	0.341	0.366	0.119	0.119	2.867	0.005
Pertumbuhan Perusahaan ->Nilai Pasar	-0.020	0.015	0.116	0.116	0.171	0.865

Hipotesa 1: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Intellectual Capital berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Hal ini terlihat dari nilai koefisien jalur yang diperoleh yaitu sebesar 0,485 dengan

t-statistik 4,501 atau P_{value} 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t-statistik (4,501) > t-tabel (1,960) atau P_{value} (0,000) < 0,05, maka Ha diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesa 2: *Intellectual Capital* berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Intellectual Capital berpengaruh terhadap Pertumbuhan Perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh yaitu sebesar 0,442 dengan t-statistik 4,130 atau P_{value} 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t-statistik (4,130) > t table (1,960) atau P_{value} (0,000) < 0,05, maka Ha diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesa 3: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Pasar

Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Pasar. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh yaitu sebesar 0,272 dengan t-statistik 2,054 atau P_{value} 0,042. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t-statistik (2,054) > t-table (1,960) atau P_{value} (0,042) < 0,05, maka Ha diterima dan Ho ditolak. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesa 4: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Pasar

Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Pasar. Hal ini terlihat dari nilai koefisien jalur yang diperoleh yaitu sebesar 0,341 dengan t-statistik 2,867 atau P_{value} 0,005. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t-statistik (2,867) > t-tabel (1,960) atau P_{value} (0,005) < 0,05, maka H_a diterima dan H_o ditolak. Dengan demikian dapat diartikan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesa 5: Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Pasar

Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Pasar. Hal ini terlihat dari nilai koefisien jalur yang diperoleh yaitu sebesar -0,020 dengan t-statistik 0,171 atau P_{value} 0,865. Hasil tersebut menunjukkan bahwa t-statistik (0,171) < t-tabel (1,960) atau P_{value} (0,865) > 0,05, maka H_a ditolak dan H_o diterima. Dengan demikian dapat diartikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

a. Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 4.16

	A	B	AB	SEa	SEb	T-Statistics	P-Values
<i>Intellectual Capital</i> -> Kinerja Keuangan -> Nilai Pasar	0.485	0.341	0.165	0.108	0.119	2.357	0.017
<i>Intellectual Capital</i> -> Pertumbuhan Perusahaan -> Nilai Pasar	0.442	-0.020	-0.009	0.107	0.116	-0.170	0.865

Indirect Effects

Hipotesa 6: *Intellectual Capital* Berpengaruh Terhadap Nilai Pasar Melalui Kinerja Keuangan.

Intellectual Capital berpengaruh Terhadap Nilai Pasar Melalui Kinerja Keuangan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh yaitu sebesar 0,485 dengan *Sobel Test* sebesar 2,357 atau P_{value} 0,017. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Sobel Test* sebesar (2,357) > (1,960) atau P_{value} (0,017) < 0,05, maka H_a diterima dan H_o ditolak. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui kinerja keuangan, atau dengan kata lain Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesa 7: *Intellectual Capital* Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Pasar Melalui Pertumbuhan perusahaan.

Intellectual Capital tidak berpengaruh Terhadap Nilai Pasar Melalui Pertumbuhan Perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai koefisien jalur yang diperoleh yaitu sebesar 0,442 dengan *Sobel Test* sebesar -0,170 atau P_{value} 0,865. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Sobel Test* sebesar (-0,170) < (1,960) atau P_{value} (0,865) > 0,05, maka H_a ditolak dan H_o diterima. Dengan demikian dapat diartikan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar melalui pertumbuhan perusahaan, atau dengan kata lain Pertumbuhan Perusahaan tidak mampu

memediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Kinerja Keuangan

Intellectual Capital (IC) mempunyai pengaruh yang besar terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) yang besar terhadap kinerja keuangan perusahaan disebabkan karena *Intellectual Capital* (IC) dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aset tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk dapat menjalankan strateginya secara efektif dan efisien.

Penelitian ini membuktikan bahwa jika *Intellectual Capital* (IC) perusahaan dapat di jalankan secara efektif dan efisien maka sumber daya berbasis pengetahuan dapat diwujudkan perusahaan. Disamping itu, ketika Perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya strategisnya secara efektif dan efisien maka akan terwujud keunggulan kompetitif pada perusahaan yang pada akhirnya juga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut *Resourced based theory*, Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumberdaya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sumber daya

strategis itu dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud, Aset tidak berwujud disini dapat berupa aset intelektual perusahaan yaitu, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Peningkatan kinerja keuangan akan berdampak positif pada *return* yang didapat oleh *stakeholder*. Oleh karena itu, para *stakeholder* akan berperan sebagai pengendali dalam pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Hal ini sesuai dengan *Stakeholder theory* (Kusumo dan Syafrudin, 2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Oktavia dan Daljono (2014), Dewi dan Isywardhana (2014), Kusumo dan Syafrudin (2012), Solikhah (2010), Tan *et al.* (2007), dan Ulum (2007) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Firer dan Williams (2003) menunjukkan bahwa VAIC™ berhubungan dengan Kinerja Perusahaan. Chen *et al.* (2005) dan Bramhandka *et al.* (2008) menunjukkan hasil bahwa IC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Intellectual Capital (IC) mempunyai pengaruh yang besar terhadap Pertumbuhan perusahaan, kondisi ini dapat dilihat bahwa *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh terhadap Pertumbuhan Perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Pertumbuhan perusahaan ini dapat

dilihat pada pengelolaan *Intellectual capital* secara efektif dan efisien, yang akan dapat membuat Pertumbuhan Perusahaan menjadi meningkat melalui peningkatan *size* perusahaan.

Penelitian ini membuktikan bahwa jika *Intellectual Capital* (IC) perusahaan dapat dikelola dengan baik dan maksimal maka kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *size* akan dapat diwujudkan. Disamping itu, Keberhasilan pertumbuhan perusahaan dalam mengelola *Intellectual capital* dengan baik dalam hal ini aset berwujud maupun aset tak berwujud akan mendorong perusahaan untuk dapat melakukan pengembangan pada perusahaan.

Resourced based theory menjelaskan bahwa kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pemanfaatan aset-aset strategis yang penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tak berwujud. Perusahaan yang terus berkembang akan berpengaruh positif terhadap *return* yang didapatkan *stakeholder*. Hal ini juga sesuai dengan *Stakeholder theory* (Kusumo dan Syafrudin, 2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Solikhah (2010) menunjukkan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan, dan Kusumo dan Syafrudin (2012) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh positif terhadap Pertumbuhan Perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Nilai Pasar

Intellectual Capital (IC) mempunyai pengaruh yang sangat besar terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena *Intellectual Capital* (IC) merupakan faktor penting yang dapat menciptakan suatu nilai tambah perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini membuktikan bahwa pasar melihat nilai (*value*) lebih dari adanya *Intellectual Capital* (IC) perusahaan. Nilai pasar perusahaan dapat meningkat apabila kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola secara efektif dan efisien oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai *Intellectual Capital* (IC) maka nilai pasar perusahaan akan meningkat dan membuat sahamnya akan banyak diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan tersebut akan naik sehingga menyebabkan harga saham menjadi naik.

Resource Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan yang dapat memanfaatkan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Semakin baik dan semakin tinggi kinerja *intellectual capitalnya* semakin berkualitas tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan mempengaruhi kepercayaan *stakeholders* kepada manajemen. Semakin efisien manajemen perusahaan menggunakan aset berwujud dan aset tak berwujud maka semakin tinggi *value added* yang dihasilkan perusahaan untuk mensejahterakan *stakeholders*. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah perusahaan itu maka investor yang juga merupakan *Stakeholder* yang akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi pada *intellectual capital*. Dimana hal

tersebut sesuai dengan pandangan Teori *Stakeholder* (Oktavia dan Daljono, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Oktavia dan Daljono (2014) dan Kusumo dan Syafrudin (2012) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* (IC) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Pasar. kemudian, Bramhandka *et al.* (2008) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh terhadap Nilai Pasar, dan Chen *et al.* (2005) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh terhadap Nilai Pasar.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Pasar

Kinerja Keuangan mempunyai pengaruh yang sangat besar terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena Kinerja Keuangan menjadi faktor penting yang dapat menciptakan suatu nilai tambah dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan, dimana Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai pasar.

Memantapkan kinerja keuangan menjadi salah satu strategi sebuah perusahaan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan. Peningkatan pada kinerja keuangan menunjukkan perusahaan semakin baik, hal ini ditandai dengan adanya peningkatan terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik menyebabkan saham perusahaan diminati oleh investor sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan pada *Resource based theory* yaitu apabila perusahaan

dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya strategi yang ada sehingga dapat mencapai suatu keunggulan kompetitif nantinya akan dapat berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan berdampak positif pada *return* yang diperoleh oleh *stakeholder*. Hal ini sesuai dengan *Stakeholder theory*.

Hasil penelitian Yuskar dan Novita (2014) menyatakan bahwa Kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian masih menjadi suatu tolak ukur bagi investor untuk menilai suatu perusahaan apakah berada dalam *good performance* atau tidak.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Pasar

Pertumbuhan Perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena Pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak dapat diwujudkan secara efektif dan efisien, seharusnya pertumbuhan yang baik dapat memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Sehingga para investor dapat merespon positif pertumbuhan perusahaan.

Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan menandakan perusahaan memiliki aspek menguntungkan sehingga dapat memberikan nilai tambah pada perusahaan, dan investor

mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori *Resourced based theory* menjelaskan bahwa kontinuitas dan pertumbuhan perusahaan ditentukan oleh pengelolaan dan pengembangan aset-aset strategis yang penting. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tak berwujud. Perusahaan yang terus berkembang akan berpengaruh positif terhadap *return* yang didapatkan *stakeholder* (Kusumo dan Syafrudin, 2012).

Penelitian Safrida (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kusumajaya (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Nilai Pasar Melalui Kinerja Keuangan

Intellectual Capital mempunyai pengaruh yang besar terhadap Nilai Pasar melalui Kinerja Keuangan, atau dengan kata lain Kinerja Keuangan mampu menjadi mediasi terhadap pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) yang besar terhadap Nilai Pasar melalui Kinerja Keuangan pada perusahaan berarti bahwa Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya pengetahuan yang dimilikinya secara efektif dan efisien akan dapat membuat kinerja keuangan meningkat. Ketika kinerja keuangan perusahaan meningkat, maka pasar akan memberikan respon

positif yang menyebabkan nilai pasar perusahaan pun ikut naik.

Berdasarkan *Resource based theory* perusahaan yang dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya intelektual yang ada dengan baik maka perusahaan akan dapat mencapai suatu keunggulan kompetitif. Pencapaian keunggulan kompetitif akan berpengaruh pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kondisi ini akan berpengaruh pada tingkat pengembalian dana dalam bentuk kas yang diperoleh oleh perusahaan berdasarkan efektivitas penggunaan aset, semakin baiknya efektivitas tersebut maka menunjukkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan dari sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menciptakan nilai pasar yang nantinya akan menguntungkan para *stakeholder*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Penelitian Chen *et al* (2005) menunjukkan bahwa IC berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Kusumo dan Syafrudin (2012) menunjukkan bahwa Modal Intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan Perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan Nilai pasar. Hadiwijaya dan Rohman (2013) menyatakan bahwa Kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel mediasi mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara *intellectual capital* (VAICTM) dan nilai perusahaan (PBV), dan Yuskar dan Novita (2014) menyatakan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Nilai Pasar Melalui Pertumbuhan Perusahaan

Intellectual Capital tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Pasar melalui Pertumbuhan Perusahaan, Atau dengan kata lain bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak mampu menjadi mediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berarti perusahaan kurang mampu memanfaatkan sumber daya intelektual dalam pencapaian nilai pasar perusahaan, yang merupakan salah satu faktor yang menentukan sebuah perusahaan tetap *survive*. Nilai *Intellectual capital* yang tinggi mengakibatkan adanya penurunan terhadap nilai pasar, artinya penghargaan pasar terhadap perusahaan lebih didasarkan pada kemampuan fisik yang dimilikinya, investor cenderung tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual perusahaan.

Dilihat dari pertumbuhan, dimana Pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan tidak dapat diwujudkan secara efektif dan efisien, seharusnya pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan sehingga investor pun mau melakukan investasi yang menunjukkan bahwa perusahaan berkembang dengan baik. Disamping itu, dalam proses pertumbuhan pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya kurang dapat tercapai dengan efektif dan maksimal, sehingga mengakibatkan seberapa baik perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya secara keseluruhan kurang dapat terukur dengan baik dan efektif.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Resource Based Theory* dan *theory stakeholders*, dimana teori *Resource Based Theory* dan *theory stakeholders* menjelaskan bahwa peningkatan perusahaan bergantung pada mengembangkan sumber daya intelektual perusahaan yang telah tersedia. *Intellectual Capital* sebagai sebuah sumber daya baru yang dapat dieksploitasi demi keberhasilan pertumbuhan dan keberlangsungan perusahaan, Pemanfaatan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien akan mendorong kemampuan perusahaan untuk dapat terus berkembang dan tumbuh. Apabila seluruh sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan nilai tambah perusahaan. Penciptaan nilai tambah yang dilakukan oleh manajemen perusahaan ini bertujuan untuk kepentingan para *Stakeholder*, sehingga seluruh *stakeholder* dapat menikmati keuntungan yang semakin bertambah.

Penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Solikhah (2010) memberikan hasil bahwa modal intelektual tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan tujuan penelitian dan pembahasan yang telah di dapatkan maka peneliti mendapatkan kesimpulan, sebagai berikut :

- a. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena *Intellectual Capital* dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aset tak berwujud

yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan dapat menjalankan strateginya secara efektif dan efisien.

- b. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan karena pengelolaan *Intellectual capital* secara efektif dan efisien dapat membuat Pertumbuhan Perusahaan menjadi meningkat.
- c. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar karena perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya intelektual dalam mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.
- d. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Pasar karena Kinerja Keuangan mampu menciptakan suatu nilai tambah pada perusahaan, dimana Semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan.
- e. Pertumbuhan Perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap Nilai Pasar, disebabkan karena Pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal tidak dapat diwujudkan secara efektif dan efisien.
- f. *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui kinerja keuangan karena *Intellectual capital* mampu meningkatkan kinerja keuangan sehingga pasar memberikan respon positif yang menyebabkan nilai pasar perusahaan pun ikut naik.
- g. *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar melalui Pertumbuhan Perusahaan, disebabkan karena dalam proses pertumbuhan perusahaan,

pengelolaan dan pemanfaatan *Intellectual capital* kurang mampu diwujudkan dengan efektif dan maksimal.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

1. Manajemen perusahaan diharapkan dapat memanfaatkan *intellectual capital* dengan baik dalam perusahaan sehingga dapat menambah *value added* perusahaan dan apabila *intellectual capital* digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien.
2. Investor sebaiknya mencari tahu mengenai data keuangan perusahaan yang dapat membantu investor dalam membuat pertimbangan atau prediksi yang akurat dalam memutuskan untuk melakukan investasi.
3. Penelitian Selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas, tidak hanya pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* saja, tetapi juga pada perusahaan lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia agar kesimpulan yang dihasilkan memiliki cakupan yang lebih luas.

DAFTAR PUSTAKA

- Bramhandkar, A., Erickson, S., & Applebee I. 2008. "*Intellectual Capital and Organizational Performance: an Empirical Study of the Pharmaceutical Industry*". *Electronic Journal of Knowledge Management*. Vol 5. Issue 4: 357-362

- Chen, M.C., S.J. Cheng. Y. Hwang. 2005. *An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6. No. 2. pp 159-176.
- Cheng, M., Lin, J., Hsiao, T., and Lin, T. W. 2010. *Invested Resource, Competitive Intellectual Capital, and Corporate Performance. Journal of Intellectual Capital*, 11(4), 433-450.
- Dewi dan Isyuardhana. 2014. *Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 18. No. 2. Mei 2014. Hal: 233-248.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Cetakan Ketiga. Badan Penerbit: Alfabeta. Bandung.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kelima. Badan Penerbit: Alfabeta. Bandung.
- Fire, S., and S.M. Williams. 2003. *Intellectual capital and traditional measures of Corporate performance. Journal of Intellectual Capital*. Vol.4, No. 3, pp. 348-360.
- Fontaine, Charles, Antonie Haarman, dan Stefan Schmid. 2006. *The Stakeholder Theory*, dalam [http://www.edalys.fr/documents/Stakeholder%20 theory. pdf](http://www.edalys.fr/documents/Stakeholder%20theory.pdf) (diakses tanggal 20 Februari 2017).
- Ghozali, Imam. 2008. *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan PLS, Edisi 2*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gustian, Dani. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Artikel. Universitas Negeri Padang.
- Hadiwijaya dan Rohman. 2013. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2. No. 3. Hal: 1-7.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Penerbit: PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Ihyaul Ulum. 2007. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Universitas Diponegoro. Semarang. (Tesis)
- _____. Kuryanto, Benny dan Syafruddin, Muchamad. 2009. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing*. Vol. 5. No. 2. Mei 2009. Hal: 128-147.
- Fontaine, Charles, Antonie Haarman, dan Stefan Schmid. 2006. *The Stakeholder Theory*, dalam <http://www.edalys.fr/documents/>

- Kusumo dan Syafrudin. 2012. Studi empiris pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *Diponegoro journal of accounting*. Vol. 1. No. 1. 2012. Hal: 1-15.
- Kusumajaya. 2011. Meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Universitas Udayana. Denpasar. (Tesis)
- Maditinos, Dimitrios, Dimitrios Chatzoudes, Charalampos Tsairidis, dan Georgios Theriou. 2011. "The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance". Dalam *Journal of Intellectual Capital*, Vol.12, No.1, hlm 132-151.
- Oktavia, Maria Caroline, Daljono. 2014. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan, dan Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Kontruksi, *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012). *Diponegoro journal of accounting*. V. 3. No. 3. 2014. Hal: 1.
- PSAK 19 Revisi. 2009. *Exposure draft*. IAI. sumber: <http://iaiglobal.co.id/prinsipakuntansi/exposure.php?id=37> (diakses 20 Februari 2017)
- Roos, J. Roos, G., N.C. Dragonetti, dan L. Edvinsson. 1997. *Intellectual Capital: Navigating the New Business Landscape*, Macmillan Press, London.
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Universitas Sumatra Utara. (Tesis)
- Solikha, Badingatus. 2010. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan, dan Nilai pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. (Tesis)
- Tan, H.P., Plowman, D. & Hancock, P. 2007. *Intellectual Capital and Financial Returns of companies*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8. No. 1 pp. 76- 95.
- www.idx.co.id
- Yuskar dan Novita. 2014. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.12 No.4.