



Published every January - June and July - December

## JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)

ISSN : 2541-0342 (Online). ISSN : 2086-2563 (Print). <http://ejournal.upi.edu/index.php/aset>



### **Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Investasi pada Riset dan Pengembangan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI)**

**Wiwin Sukiati<sup>1</sup>, Nunung Nuryani<sup>2</sup>, Tevi Leviany<sup>3</sup>**

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sangga Buana YPKP, Bandung, Indonesia.

**Abstract.** *One of the issues that are important to the company's management is to identify the trigger value of the company. Intellectual capital becomes one of the things that become important discussion to increase the value of a company in addition to other than financial performance and investment in research and development. Ownership of the company both institutional and managerial through its oversight function to strengthen the influence of intellectual capital on corporate value is therefore the purpose of this study was to examine the effect of intellectual capital, financial performance as well as investments in research and development to corporate value. In addition, this study also tested whether the ownership of both institutional and managerial company can strengthen the effect of intellectual capital on firm value. This study uses a sample of 16 companies for the period 2008-2012. Testing the hypothesis of the study used multiple linear regression model for the interaction of moderating variables. Research results show that the variable intellectual capital, profitability and investments in research and development having an positive on corporate value, while financial performance is measured by leverage had no effect on the value of the company. In addition, this study proves that the ownership of company shares by managerial and institutional weaken the influence of intellectual capital on firm value.*

**Keywords.** *firm value, intellectual capital, financial performance, investment in research and development,*

**Abstrak.** Salah satu isu yang penting bagi manajemen perusahaan adalah mengidentifikasi pemicu nilai perusahaan. Modal intelektual menjadi salah satu hal yang menjadi pembahasan penting untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan disamping selain kinerja keuangan dan investasi pada riset dan pengembangan. Kepemilikan perusahaan baik institusional maupun manajerial melalui fungsi pengawasannya dapat memperkuat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan oleh karena itu tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh modal intelektual, kinerja keuangan serta investasi pada riset dan pengembangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga menguji apakah kepemilikan perusahaan baik institusional maupun manajerial dapat memperkuat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 16 sampel perusahaan untuk periode 2008-2012. Pengujian hipotesis penelitian digunakan uji regresi linear berganda dengan model interaksi untuk variabel pemoderasi. hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel modal intelektual, profitabilitas (kinerja Keuangan) serta investasi pada riset dan pengembangan berpegaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan yang diukur oleh leverage tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan saham perusahaan oleh manajerial dan institusional memperlemah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci.** nilai perusahaan, modal intelektual, kinerja keuangan, investasi pada riset dan pengembangan,

**Corresponding author.** Jl. PHH Mustofa (Suci) No 68. Kota Bandung. Provinsi Jawa Barat. Email: [wiwin.sukiati@yahoo.com](mailto:wiwin.sukiati@yahoo.com). Email [nungnuryani@gmail.com](mailto:nungnuryani@gmail.com). Email : [tevi.pupung@gmail.com](mailto:tevi.pupung@gmail.com)

**How to cite this article.** Wiwin Sukiati, Nunung Nuryani, Tevi Leviany. (2015). Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Investasi pada Riset dan Pengembangan terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*. Program Studi Akuntansi Fakultas Pendidikan Indonesia Universitas Pendidikan Indonesia, 7 (2), 29-42. Retrieved from <http://ejournal.upi.edu/index.php/aset>

**History of article.** Received: Juli 2015, Revision: September 2015, Published: Desember 2015

## PENDAHULUAN

Salah satu isu yang penting bagi manajemen perusahaan adalah mengidentifikasi pemicu nilai perusahaan. Banyak perusahaan menyadari bahwa komponen-komponen modalnya merupakan sumber daya yang menciptakan nilai bagi para investor. Penggunaan sumber daya secara efisien akan memberi kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan itu sendiri pada umumnya tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. (Shakina and Barajas, 2013)

Dengan berkembangnya pandangan ekonomi modern, membuat adanya sebuah peningkatan perhatian dari perusahaan kepada pentingnya nilai dari aktiva tidak berwujud (*intangible asset*). Setiap perusahaan memiliki kapabilitas, sumber-sumber aset dan sumber keuangan lainnya yang memiliki keunikan tersendiri yang merupakan sumber untuk menciptakan nilai dan kesejahteraan bagi pemegang saham perusahaan. Oleh karena itu merupakan hal yang penting bagi seluruh sumber daya dan kapasitas organisasional serta aset-aset dalam neraca diidentifikasi dan diukur dengan layak. Modal intelektual terdiri dari seluruh aset yang tidak ditunjukkan dalam neraca perusahaan dan tercakup dalam aset tidak berwujud seperti *trademark*, paten dan keunggulan sumber daya manusia, struktur dan lingkungan komunikasi yang tidak dapat dicerminkan oleh metode akuntansi dalam laporan keuangan. Aktiva tidak berwujud suatu perusahaan memberikan jaminan untuk memastikan daya saing dan perkembangan yang berkelanjutan. (Jafari, 2013)

Pentingnya modal intelektual mendasarkan pada peran berbagai komponen dalam meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Keahlian dan kemampuan sumber daya manusia, pengetahuan dan komitmen organisasional, kepedulian akan reputasi merk bagi kualitas pelayanan kemudian juga sistem informasi dan jaringan pengembangan internal telah diakui dengan peningkatan yang sangat signifikan sebagai dasar bagi kinerja bisnis yang lebih unggul. Dimulai pada tahun 1990-

an, pasar modal telah mengakui perusahaan-perusahaan yang memiliki modal intelektual yang besar dan merefleksikannya dalam nilai saham perusahaan. Konsekuensinya, perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan seperti *Microsoft, Intel, dan Coca-cola* tersebut semakin meningkat dengan cepat. Pelaporan keuangan tidak memungkinkan perusahaan untuk memasukan penilaian modal intelektual dalam pelaporan keuangannya. Ini merupakan alasan mengapa modal intelektual diidentifikasi sebagai nilai tersembunyi (*hidden value*) dari aset perusahaan. (Fincham dan Roslender, 2003)

Di Indonesia, isu mengenai modal intelektual mulai hangat dibicarakan setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no. 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud “aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang dan jasa, disewakan pada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.” (IAI, 2012). Meskipun tidak tersurat langsung dalam PSAK no. 19 mengenai modal intelektual, namun modal intelektual mendapat perhatian khusus dalam hal ini.

Hasil beberapa penelitian (Bontis, 2003; Cricelli et al, 2011, Kroll & Walter, 2012) menunjukkan bahwa sumber daya intelektual memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan dari perusahaan juga merupakan faktor penting lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan dari perusahaan serta besaran dari struktur modal perusahaan juga menjadi perhatian yang penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan akan sangat sensitif dalam menentukan pendanaan dari hutang atau tidak, karena akan merubah struktur modal perusahaan dan efeknya dapat mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (Fengju et al, 2013). Beberapa penelitian telah membahas tentang hubungan *leverage* dan *profitability* perusahaan dengan nilai perusahaan.

Investasi yang dilakukan perusahaan pada *research and development* (R&D) perusahaan juga menjadi satu hal yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Riset dan pengembangan menjadi hal yang mendasar bagi perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* untuk menciptakan pengetahuan baru serta meningkatkan nilai pasar perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan teknologi terbaru dalam proses memaksimalkan pendapatan dan keuntungan perusahaan. Dengan melakukan investasi pada riset dan pengembangan akan membantu perusahaan untuk mengembangkan pengetahuan, menciptakan sumber daya bernilai tinggi yang akan meningkatkan pada nilai pasar perusahaan (Chang, 2012). Hal ini didukung oleh beberapa bukti empiris dari beberapa peneliti, antara lain Chang, 2007; Chang & Jasper, 2011 yang menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai riset dan pengembangan maka akan semakin besar nilai perusahaannya.

Berdasarkan studi empiris, pengalaman yang diperoleh perusahaan selama perusahaan tersebut berdiri dianggap dapat meningkatkan performa dan menciptakan nilai lebih bagi perusahaan. Perusahaan yang sudah dewasa dianggap memiliki kemungkinan menaikkan nilai perusahaannya seiring berjalan waktu. Selain itu, penciptaan nilai perusahaan juga bergantung pada industri bisnis perusahaan tersebut, perusahaan yang memiliki kemampuan teknologi yang baik dianggap dapat menciptakan nilai perusahaan yang lebih besar. Hasil penelitian Jihene (2013) menunjukkan bahwa umur perusahaan dan klasifikasi bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.(Miguel et al, 2003). Perusahaan dengan kepemilikan institusi yang besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Institusi sebagai pemilik saham mayoritas memiliki kemampuan untuk memonitor manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Dengan kekuatan kepemilikan sahamnya, investor

institusional dapat memaksa manager membuat laporan yang berkualitas tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian dari Mokthari dan Makerani, 2013 menyimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional perusahaan akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan juga dapat menjadi kontrol bagi manajemen agar tidak terjadi pemborosan.

Hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, beberapa peneliti tidak menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial dan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Aminniandekordi et al, 2014; Mokhtari dan Makerani, 2013; Mork et al, 2000; Driffield, 2007; Miguel, 2003) Oleh sebab itu, struktur kepemilikan perusahaan tidak di uji pengaruhnya secara langsung terhadap nilai perusahaan namun menjadi variabel pemoderasi hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.(Aminniandekordi et al, 2014)

Penelitian tentang pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh para peneliti, salah satunya oleh Ni Made dan Ni putu tahun 2012 penelitian tersebut menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Berbeda dengan penelitian ini yang menggunakan variabel struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi yang di uji pengaruhnya terhadap hubungan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan batasan penelitian di atas maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut **“Bagaimana Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Investasi pada Riset dan Pengembangan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Struktur Kepemilikan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2008-2012”**.

Manfaat penelitian ini berguna bagi manajemen perusahaan dalam mempertimbangkan pengidentifikasian,

pengukuran dan pengungkapan modal intelektual dalam laporan keuangan agar laporan keuangan yang disajikan dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## KAJIAN LITERATUR

### Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif berupaya menjelaskan sebuah proses, yang menggunakan kemampuan, pemahaman, dan pengetahuan akuntansi serta penggunaan kebijakan akuntansi yang paling sesuai untuk menghadapi kondisi tertentu dimasa mendatang. Teori akuntansi positif pada prinsipnya beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi adalah untuk menjelaskan dan memprediksi praktik-praktik akuntansi. Teori Akuntansi Positif tidak dapat dilepaskan dari teori ketidakpuasan terhadap teori Normatif (Watt & Zimmerman, 1986)

### Penelitian Terdahulu

Jihene (2013) melakukan penelitian menggunakan data dari 50 perusahaan terdaftar di *Tunisian Stock Exchange* dari tahun 2006-2009 untuk mengetahui hubungan antara *Intellectual Capital Disclosure Index (ICDI)*, *size*, profitabilitas, leverage, umur perusahaan, dan klasifikasi bisnis terhadap nilai perusahaan yang berjudul *The Effect on Intellectual Capital Disclosure on the Value Creation : An Empirical Study Using Tunisian Annual Reports*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif signifikan dari variabel independen kecuali untuk profitabilitas dan leverage yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Melihat dari sisi yang berbeda Chokri Zehri, Abdelbaki & Bouabdellah pada tahun 2012 meneliti hubungan modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian dengan judul *How Intellectual Capital Affects A Firm's Performance?* Mengambil data dari 25 perusahaan yang terdaftar di *Tunisian Stock Exchange* dari tahun 2009-2011, penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan

dari modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian di atas, Jofeco (2012) menguji hubungan antara *value added intellectual capital (VAIC)* beserta komponennya (*capital employed efficiency, human capital efficiency, structural capital efficiency*) terhadap nilai pasar dan performa keuangan perusahaan. Dengan menggunakan sampel penelitian dari 21 perusahaan yang terdaftar di *Tunisian Stock Exchange* dari tahun 2002-2006, penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa VAIC beserta komponennya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan untuk performa keuangan, hanya *capital employed efficiency* yang berpengaruh signifikan.

### Nilai Perusahaan

Martin, et al (2000) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan. Jensen (2001), menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen. Samuel (2000) mendefinisikan *enterprise value (EV)* atau dikenal juga *firm value* (nilai perusahaan) merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. (diunduh dari [www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org) tanggal 29 Juli 2014)

### Modal Intelektual

Menurut Cut Zurnali (2008), istilah modal intelektual digunakan untuk semua yang merupakan aset dan sumberdaya *non-tangible* atau *non-physical* dari sebuah organisasi, yaitu mencakup proses, kapasitas inovasi, pola-pola, dan pengetahuan yang tidak kelihatan dari para anggotanya dan jaringan kolaborasi serta hubungan organisasi. Modal intelektual juga didefinisikan sebagai kombinasi dari sumberdaya-sumberdaya *intangibile* dan kegiatan-kegiatan yang membolehkan organisasi mentransformasi material, keuangan dan sumberdaya manusia dalam

sebuah kecakapan sistem untuk menciptakan *stakeholder value*.

**Kinerja keuangan**

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2012;18) pengertian kinerja perusahaan terkait dengan tujuan laporan keuangan, yaitu :“Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investement*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) adalah penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban, dan karenanya juga penghasilan bersih (laba), tergantung sebagian pada konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangannya.” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2012 : 17).

**Riset dan Pengembangan**

Seals dan Richey (1994) mendefinisikan riset dan pengembangan sebagai suatu pengkajian sistematis terhadap pendesainan, pengembangan dan evaluasi program, proses dan produk pembelajaran yang harus memenuhi kriteria validitas, kepraktisan, dan efektifitas. Sedangkan Plomp (1999) menambahkan kriteria “dapat menunjukkan nilai tambah” selain ketiga kriteria tersebut. Hill Way (2006).dalam bukunya *Introduction to Research* mendefinisikan bahwa penelitian merupakan metode studi yang sifatnya mendalam dan penuh kehati-hatian dari segala bentuk fakta yang bisa dipercaya atas suatu masalah tertentu guna untuk membuat pemecahan masalah tersebut.

**Tabel 3.1. Tabel Variabel Penelitian**

| Nama Variabel          | Pengukuran   | Skala Pengukuran | Referensi  |
|------------------------|--|------------------|--|
| <b><u>Dependen</u></b> |  |                  |  |
| Nilai Perusahaan (NP)  | Harga pasar ekuitas perusahaan dibandingkan dengan harga buku ekuitas perusahaan | Rasio            | Aminniandehkordi et al, 2014; Jofeco, 2012; Jihene, 2013; Zehri et al, |

**Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan perusahaan akan menentukan tujuan serta kebijakan yang akan di ambil oleh perusahaan. Hal yang paling menonjol dalam struktur kepemilikan adalah dengan adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Struktur kepemilikan perusahaan yang umum dibahas adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

**METODOLOGI PENELITIAN**

**Populasi dan sampel Penelitian**

Dalam penelitian ini diambil laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur dari tahun 2008 sampai 2012. Sampel penelitian diambil sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan. Kriteria pemelihat sampel yaitu Perusahaan terdaftar di BEI selama tahun 2008 – 2012, Perusahaan menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah dan Laporan keuangan perusahaan memiliki data-data yang diperlukan dalam penelitian ini selama 5 tahun berturut-turut selama tahun 2008 – 2012.

Proses Pemilihan Sampel yaitu dengan cara mendataTotal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2012 yaitu sebanyak 123 perusahaan tetapi Data perusahaan yang tidak terpilih dan tidak memenuhi kriteria sebanyak 107 perusahaan sehingga yang dapat dijadikan sampel hanya 16 perusahaan saja

**Pengukuran Variabel**

Pengukuran variabel variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

| Nama Variabel                           | Pengukuran  | Skala Pengukuran | Referensi   |
|---|---|------------------|---|
| <b><u>Independen</u></b>                |   |                  | 2012; Jafari, 2012; Taghizadeh et al, 2012  |
| Modal intelektual (MI)                  | VAIC <sup>TM</sup>  | Rasio            | Jofeco, 2013; Zehri et al, 2012; Chang & Jasper, 2011; Taghizadeh et al, 2012     |
| Profitabilitas (Prof)                   | Rasio antara total laba sebelum bunga dan pajak perusahaan dengan total aset perusahaan | Rasio            | Aminniandehkordi et al, 2014; Jihene, 2013; Jafari, 2012; Sunarsih & mendra, 2012 |
| Leverage (Lev)                          | Rasio antara total hutang perusahaan dengan total aset perusahaan.                      | Rasio            | Aminniandehkordi et al, 2014; Jihene, 2013; Sunarsih & mendra, 2012               |
| Riset dan pengembangan (Rnd)            | Biaya riset dan pengembangan perusahaan   | Rasio            | Chang & Jasper, 2011  |
| <b><u>Pemoderasi</u></b>                |   |                  |   |
| Struktur kepemilikan manajerial (KM)    | Pesentase kepemilikan perusahaan  | Rasio            | Aminniandehkordi et al, 2014  |
| Struktur kepemilikan institusional (KI) | Persentase kepemilikan perusahaan   | Rasio            | Mokhtari & Makerani, 2013   |

### Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan menggunakan Analisis regresi linear berganda untuk mengetahui apakah suatu variabel dapat digunakan untuk memprediksi variabel-variabel lain. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Model 1) :

$$\log NP = \alpha_0 + \beta_1 VAIC_{it}^{TM} + \beta_2 Prof_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 \log Rnd_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

logNP : log 10 dari Nilai pasar saham dibagi nilai buku saham  
 VAIC<sup>TM</sup> : Modal intelektual  
 Prof : Profitabilitas  
 Lev : Leverage  
 logRnd : log 10 dari biaya riset dan pengembangan  
 $\epsilon$  : Error atau variabel gangguan

$\beta$  : Konstanta  
 i : Perusahaan sampel  
 t : periode pengamatan 2008-2012

Analisis regresi linear berganda ini meliputi beberapa uji, antara lain uji keberartian model (Uji F), uji koefisien regresi parsial (Uji-t), dan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>).

### Pengujian Keberartian Model

Dengan membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2011) . Hipotesis no (H<sub>0</sub>) hendak diuji apakah parameter didalam model sama dengan nol atau :

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$$

$$H_a : \text{Paling tidak ada satu } \beta_1 \neq 0$$

Ho artinya apakah semua variabel independen tidak dapat menjelaskan atau tidak cukup bukti yang signifikan terhadap variabel dependen.

Ha artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas atau cukup bukti yang menjelaskan variabel dependen.

Dari tabel anova akan diperoleh nilai F hitung dan *sig*. Kriteria signifikan atau tidaknya model tersebut diambil dengan membandingkan nilai *sig* dengan 0,5 ( $\alpha = 5\%$ )

Jika  $sig \leq 0.05$ , model regresi signifikan (tolak Ho)

Jika  $sig > 0.05$ , model regresi tidak signifikan (tidak tolak Ho)

#### Pengujian Koefisien Regresi

Uji-t menentukan apakah koefisien regresi signifikan atau tidak dengan menggunakan hipotesis statistik sebagai berikut :

Ho :  $\beta_i = 0$

Ha :  $\beta_i > 0$

$i = 1,2,3,4,5,6$

Hasil dari langkah pengujian uji-F, termasuk didalamnya hasil untuk melakukan uji-t. Uji-t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui apakah koefisien regresi tersebut signifikan atau tidak, bandingkan nilai *sig* dalam tabel *coefficient* dengan  $\alpha = 0.05$ . dasar analisisnya :

Jika nilai  $sig \leq 0.05$ , tolak Ho, yang berarti koefisien regresi signifikan dan variabel independen terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen.

Jika nilai  $sig > 0.05$ , tidak tolak Ho, yang berarti koefisien regresi tidak signifikan dan variabel independen tidak terbukti berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen: jika nilai  $R^2$  kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Jika nilai  $R^2$  mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006:87)

Nilai berkisar  $0 \leq R^2 \leq 1$

$R^2 = 0$  berarti tidak ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, atau model regresi yang terbentuk tidak tepat untuk meramalkan tingkat *disclosure*

$R^2 = 1$  berarti garis regresi yang terbentuk dapat meramalkan tingkat *disclosure* secara sempurna

#### Analisis Regresi Dengan Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel independen yang berfungsi menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Salah satu cara menghitung variabel moderating adalah dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Model 2) :

$$\log NP = \alpha_0 + \beta_1 VAIC_{it}^{TM} + \beta_2 Prof_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 \log Rnd_{it} + \beta_5 KM * VAIC_{it}^{TM} + \beta_6 KI * VAIC_{it}^{TM} + \varepsilon$$

Keterangan:

$\log NP$  : log 10 dari nilai pasar saham dibagi nilai buku saham

$VAIC_{it}^{TM}$  : Modal intelektual

Prof : Profitabilitas

Lev : Leverage

$\log Rnd$  : log 10 dari biaya riset dan pengembangan

KM : Kepemilikan manajerial  
 KI : Kepemilikan institusional  
 $\epsilon$  : Error atau variabel gangguan  
 $\beta$  : Konstanta  
 i : Perusahaan sampel  
 t : periode pengamatan 2008-2012

Obyek dalam penelitian ini berupa data sekunder dari perusahaan yang terdaftar di BEI, dimana penulis mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2008-2012. Jumlah sampel yang dijadikan obyek penelitian adalah sebanyak 16 perusahaan .

**Analisis Deskriptif**

Analisis yang berikutnya dilakukan adalah menganalisa data dengan menggunakan statistika deskriptif. Berikut ini merupakan output SPSS yang terkait dengan statistik deskriptif :

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif**

| Descriptive Statistics |    |         |         |          |                |
|------------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
| logNP                  | 80 | -.30    | 2.56    | .7635    | .72198         |
| VAIC                   | 80 | 1.38    | 17.26   | 4.2046   | 3.47239        |
| ROA                    | 80 | .00     | .57     | .1254    | .09335         |
| LEV                    | 80 | .06     | .74     | .3211    | .17844         |
| LOGRND                 | 80 | 6.78    | 12.47   | 9.4574   | 1.21456        |
| KMVAIC                 | 80 | .00     | 60.16   | 6.9855   | 15.54917       |
| KiVAIC                 | 80 | .00     | 1275.01 | 285.7377 | 245.57562      |
| Valid N (listwise)     | 80 |         |         |          |                |

Sumber: data olahan

Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah observasi penelitian ini ada 80. Berdasarkan table di atas dapat di VAIC<sup>TM</sup> memiliki rata-rata 4,2046 dengan standar deviasi sebesar 3,47239. Nilai VAIC<sup>TM</sup> tertinggi adalah 17,26 diperoleh PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk dan yang terendah adalah Indofarma Tbk sebesar 1,38.

Variabel ROA memiliki rata-rata 0,1254 dengan standar deviasi sebesar 0,09335. Nilai ROA tertinggi adalah 0,57 diperoleh PT Mustika Ratu Tbk. dan yang terendah adalah Indofarma Tbk sebesar 0,00. Variabel LEV memiliki rata-rata 0,3211 dengan standar deviasi sebesar 0,17844. Nilai LEV tertinggi adalah 0,74 diperoleh PT Charoen Pokphand

Indonesia Tbk dan yang terendah adalah 0,06 diperoleh Indocement Tunggal Prakasa Tbk.

Variabel logRnD memiliki rata-rata 9,4574 dengan standar deviasi sebesar 1,21456. Nilai RnD tertinggi adalah 12,47 diperoleh PT Kalbe Farma. dan yang terendah adalah Beton Jaya Manunggal Tbk sebesar 6,78. Variabel logNP memiliki rata-rata 0,7635 dengan standar deviasi sebesar 0,72198. Nilai logNP tertinggi adalah 2,56 diperoleh Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan yang terendah adalah -0,30 diperoleh Lion Metal Works Tbk.

Variabel moderasi kepemilikan manajerial memiliki rata-rata 6,9855 dengan standar deviasi sebesar 15,54917. Nilai kepemilikan manajerial tertinggi adalah 60,16 diperoleh Beton Jaya Manunggal Tbk dan yang terendah adalah Kimia Farma Tbk sebesar 0,00. Variabel moderasi kepemilikan

institusional memiliki rata-rata 285,7377 dengan standar deviasi sebesar 245,57562. Nilai kepemilikan institusional tertinggi adalah 1275,01 diperoleh Astra Auto Part Tbk dan yang terendah adalah -0,00 diperoleh Beton Jaya Manunggal Tbk.

**Uji Kesamaan Koefisien**

Uji kesamaan koefisien dilakukan menggunakan variabel dummy, dalam hasil pengujian kesesuaian koefisien regresi dalam lampiran 3 dan dapat dilihat bahwa nilai *p-value dummy* untuk kedua persamaan tersebut adalah lebih kecil dari nilai  $\alpha = 0.05$ , berarti data untuk kedua persamaan ini signifikan dan terdapat perbedaan koefisien regresi dengan variabel lain dalam persamaan regresi.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Analisis normalitas dapat dilihat dari lampiran table *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan besar nilai *P-value* yang tercantum dalam *Asymp.Sig.(2tailed)* sebesar 0,236. Nilai sig (p) nilainya lebih besar sama dengan dari 0.05 yang artinya data berdistribusi secara normal

**Uji Multikolinearitas**

Dilihat dari lampiran table coefficient correlation tingkat korelasi tidak lebih dari 95% yang artinya tidak terjadi multikolinearitas. Selain itu hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor(VIF)* juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variable independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 juga hasil *Tolerance* yang tidak ada nilai yang lebih kecil dari 0.1. Oleh karena itu dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variable independen dalam model regresi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Dilihat dari lampiran *scatterplot* hasil uji menunjukkan data yang tersebar tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka mengindikasikan tidak terjadi heterokedastisitas. Oleh karena itu dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variable independen dalam model regresi

**Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan diri sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai variabel sebelumnya atau nilai periode sesudahnya Dasar pengambilan keputusan adalah :

- Jika hasil uji Run Test menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual.
- Jika hasil uji Run Test menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Dilihat dari lampiran table run test, asymp sig (2 tailed) sebesar 0,90 yang lebih besar dari probabilitas 0.05 yang artinya tidak terjadi autokorelasi

**Hasil Uji Hipotesis**

Hasil pengujian hipotesis dengan analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 4.2. Ringkasan hasil uji regresi berganda**

| Variabel | Beta  | t     | Sig  |
|----------|-------|-------|------|
| VAIC     | .043  | 2.287 | .025 |
| ROA      | 3.379 | 4.437 | .000 |
| LEV      | .022  | .060  | .952 |
| RND      | .195  | 3.825 | .000 |
| F-Sig    |       |       | .000 |
| R Square |       |       | .508 |

Sumber : data olahan (lampiran 5)

Keterangan :

- VAIC<sup>TM</sup> : Modal intelektual
- ROA : Profitabilitas (*Return on Aset*)
- LEV : Leverage
- RND : Riset dan pengembangan

Uji F

Hasil uji ANOVA atau F test didapat sebesar 19.390 dengan probabilitas 0.000. karena probabilitas <0.05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa modal intelektual, profitabilitas, leverage dan riset dan pengembangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.2, hasil signifikansi masih harus dibagi 2 karena pengujian satu arah, hasil uji sebagai berikut:

- Nilai probabilitas variabel VAIC<sup>TM</sup> menunjukkan angka  $0.0125 < 0.05$ , maka H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Nilai probabilitas variabel ROA menunjukkan angka  $0.00 < 0.05$  sehingga

H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- Nilai probabilitas variabel LEV menunjukkan angka  $0.476 > 0.05$  sehingga H0 ditolak menunjukkan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Nilai probabilitas variabel RnD menunjukkan angka  $0.00 < 0.05$  sehingga H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel riset dan pengembangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Koefisien Determinasi
- Terlihat dari lampiran tabel 4.2 diperoleh nilai *R-Square* ( $R^2$ ) sebesar 0.508 atau 50,8% berarti variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variable modal intelektual, profitabilitas, leverage dan riset dan pengembangan sedangkan sisanya 49,2% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Untuk hasil uji pengaruh interaksi struktur kepemilikan dengan modal intelektual terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.3. Ringkasan hasil uji interaksi dengan *moderated regression analysis***

| Variabel | Beta  | t      | Sig  |
|----------|-------|--------|------|
| KMVAIC   | -.010 | -2.120 | .037 |
| KiVAIC   | -.002 | -2.271 | .026 |
| F-Sig    |       |        | .000 |
| R Square |       |        | .554 |

Sumber : data olahan (lampiran 6)

Keterangan :

- KMVAIC : Interaksi antara kepemilikan manajerial dengan modal intelektual
- KIVAIC : Interaksi antara kepemilikan institusional dengan modal intelektual

Uji F

Dari lampiran uji ANOVA atau F test didapat sebesar 15.084 dengan probabilitas 0.00. karena probabilitas <0.05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa, variabel moderating kepemilikan manajerial dan variabel moderating kepemilikan

institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t

Angka Dari tabel 4.3 perhitungan uji t dapat diperoleh hasil pengujian terkait hasil penelitian sebagai berikut (hasil dibagi 2 karena pengujian satu arah):

- Nilai probabilitas variabel VAIC<sup>TM</sup> menunjukkan angka  $0.0025 < 0.05$ , maka H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Nilai probabilitas variabel moderating VAIC<sup>TM</sup> dengan KI menunjukkan angka

$0.013 < 0.05$  sehingga  $H_0$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderating KI dengan angka koefisien sebesar  $-0,10$  menunjukkan bahwa variabel berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

- Nilai probabilitas variabel moderating VAIC<sup>TM</sup> dengan KM menunjukkan angka  $0.0185 < 0.05$  sehingga  $H_0$  diterima dengan angka koefisien sebesar  $-0,002$  menunjukkan bahwa variabel berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### Analisis Verifikatif

Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat disimpulkan sementara bahwa struktur kepemilikan perusahaan (yang didalamnya terdapat kepemilikan institusional dan managerial) sebagai variabel moderating untuk kepemilikan institusional dan kepemilikan managerial berpengaruh negatif (memperlemah) hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.

#### Pembahasan

Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel modal intelektual (MI) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di tingkat kepercayaan 95%. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian dan konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Zeghal & Maaloul, (2010); Macerinskiene dan Survilaite, (2011); Cokri Zehri et al, (2012); Putra, (2012); Taghizadeh et al, (2012); Jafari, (2013); Aminniandekordi et al, (2014). Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang memiliki staf dengan modal intelektual tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, bisa dengan pengaktifan waktu kerja, pengurangan biaya pemasaran yang dapat dilakukan karena manajemen memiliki kemampuan (modal intelektual) dalam hal tersebut lebih mendalam sehingga dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan dan konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Jihene, (2013); Sunarsih, (2012); Chang dan Jesper, (2011). Hal ini bisa disebabkan karena profitabilitas yang tinggi dapat menghasilkan *return* yang besar bagi investor. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja suatu perusahaan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan baik yang akan menarik investor atas permintaan saham perusahaan. Hal ini menunjukkan prospek baik yang dimiliki oleh perusahaan akan direspon positif oleh para investor yang dapat tercermin dalam peningkatan nilai saham.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel *leverage* (LEV) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian dan konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Jihene, (2013). Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini bisa disebabkan karena struktur modal dan hutang dilihat dapat mengganggu jika salah dalam pengelolaan keuangan salah. Struktur modal perusahaan tidak dianggap sebagai salah satu indikator peningkatan nilai perusahaan,

Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel investasi pada riset dan pengembangan (Rnd) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa investasi pada riset dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang diajukan dan konsisten dengan hasil penelitian terdahulu oleh Chang dan Jesper, (2011). Semakin banyak biaya riset dan pengembangan diinvestasikan oleh perusahaan akan dilihat investor adanya pengembangan dari perusahaan untuk para staf nya, baik dalam pendidikan atau penciptaan produk baru yang nantinya bisa mendorong penciptaan keuntungan. Hal ini mengundang para investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan nilai saham perusahaan.

Berdasarkan uji terhadap variabel pemoderasi kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan hipotesis penelitian. Hal ini dapat disebabkan kepemilikan manajerial dianggap bias seperti dalam pemberian informasi yang diterima oleh investor (*shareholder*) dengan manajemen serta ada sikap oportunistik dari manajer untuk kepentingan pribadinya.

Berdasarkan uji terhadap variabel pemoderasi kepemilikan institusional menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan hipotesis penelitian. Hal ini dapat disebabkan karena kepemilikan yang besar dari institusi membuat adanya keputusan sepihak dari pemilik saham tersebut. Pemegang saham akan berorientasi pada *return* dari investasi yang dilakukan tanpa melihat sisi pengembangan modal intelektual manajemen perusahaan dengan mengalihkan beberapa biaya ke biaya yang membangun modal intelektual.

## SIMPULAN

Untuk model ke -1 variabel modal intelektual dan investasi pada riset dan pengembangan dapat berpegaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan yang dicerminkan dari profitabilitas dan leverage, hanya profitabilitas yang berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kepemilikan aset tidak berwujud seperti modal intelektual dan melakukan riset dan pengembangan bisa menjadi salah satu indikator kenaikan nilai perusahaan. Untuk model ke -2 penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh negatif kepemilikan institusional serta kepemilikan manajerial terhadap hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan

## DAFTAR PUSTAKA

- Akinlo, Olayinka dan Taiwo Asaolo (2012), *Profitability And Leverage : Evidance From Nigerian Firms*, Global Journal of Business Research Vol : 6 No. 1
- Aminniandehkordi et al (2014), *The Moderating Effect of Management Ownership on the Relationship between Intellectual Capital Performance and Market Value of Company*, Proceedings of 5<sup>th</sup> Asia-Pacific Business Research Conference, Malaysia.
- Bontis, N et al (2000). *Intellectual capital and business performance in Malaysian industries*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 1 No. 1. pp. 85-100.
- Chang, Shu Lien (2007), *Valuing Intellectual Capital And Firms' Performance - Modifying Valued Added Intellectual Coefficient (Vaic<sup>tm</sup>) In Taiwan IT Industry*, Taiwan : Edward S. Ageno School of Business Golden Gate University.
- Chang, William S dan Jasper J Hsieh (2011), *Intellectual Capital and Value Creation Is Innovation Capital a Missing Link?*, Canada : Canadian Center of Science and Education.
- Daves et al (2009), *Corporate Valuation : A Guide for Managers and Investors*, Ohio : South Western / Cengage Learning.
- Driffield, Nigel et al (2007). *How Does Ownership Structure Affect Capital Structure and Firm Value? Recent Evidence from East Asia*, United Kingdom : Blackwell Publishing Ltd.
- Ernst and Young LLP (2011). *US GAAP vs IFRS The Basic*, United Kingdom : Ernst and Young Global Limited.
- Firm Value*, www. wikipedia.com diakses 29 Juli 2014
- Fengju, Xu et al (2013), *The Relationship Between Financial Leverage and Profitability with an Emphasis on Income Smoothing in Iran's Capital Market*. European Online Journal of Natural and Social Science 2013 Vol. 2, No. 3, pp. 156-164.

- Ficham, Robin dan Robin Roslender (2003), *The Management of Intellectual Capital and Its Implications for Business Reporting*, Scotland : The Institute of Chartered Accountants of Scotland. //
- Firdaus, Muhammad (2014). *Ekonometrika suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta : Bumi Aksara
- Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Horne, James C. Van (2001), *Financial Management and Policy 12<sup>th</sup> edition*, New Jersey : Prentice Hall
- Huang, Chung-Fah dan Sung-Lin Hsueh (2007), *A Study On The Relationship Between Intellectual Capital And Business Performace In The Engineering Consulting Industry : A Path Analysis*, Journal of Civil Engineering and Management Vol 13, No. 4, 265-271.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2012), *Standar Akuntansi Keuangan PSAK*. Cetakan keempat, Buku Satu, Jakarta : Salemba Empat.
- Intellectual Capital*, [www.bontis.com](http://www.bontis.com) diakses 13 Juli 2014
- Jafari, Eskandar (2013), *Intellect Capital and its Effects on Firms' Market Value and Financial Performance in Iran: An Investigating Pulic Model*, Research Journal of Recent Science Vol 2(3)
- Jihene, Ferchichi (2013), *The Effect on Intellectual Capital Disclosure on the Value Creation : An Empirical Study Using Tunisian Annual Reports*, International Journal Accounting and Financial Reporting Vol 3 No.1.
- Jofeco (2012), *Intellectual Capital Investment : the firm's value creation and its financial performance : the case of Tunisia Stock Exchange*
- Jonassen, David H et al (1997), *Certainty, Determinism, and Predictability in theories of Intructional Design : Lesson from Science*, America : Pennsylvania State University.
- Kaen, Fred, R. A, (2003), *Blueprint for Corporate Governance: Stregy, Accountability, and the Preservation of Shareholder Value*, AMACOM, USA. 2003.
- Keasey, Kevin dan Steve Thompson (1997), *Corporate Governance : Economic and Financial Issues*, New York :Oxford University Press.
- Kieso, E (2011), *Intermediate Accounting Edisi 12*, Salemba Empat.
- Krstic, Jovan dan Milica Dordevic (2010), *Financial Reporting on Intangible assets – Scope and Limitation*, Economic and Organization Vol.7 No. 3, pp. 335 – 348.
- Macerinskiene , Irena & Simona Survilaote (2011), *Intellectual Capital As The Main Factor Of Company's Value Added*, Intelctual Economics 2011 Vol. 5 No. 4(12) p. 560-574.
- Mokhtari ,Zobeideh dan Khoso Faghani Makerani (2013), *Relationship of institutional ownership with firm value and earning quality*, International Journal of Economy, Management, and Social Science.
- O'Sullivan, Kevin J. dan Syed W. Azeem (2007), *An Analysis of Collaborative Group Structure Technological Facilitation from a Knowledge Management Prespective*, USA : School of Management, New York Institute of Technology.
- Pramesti, Getut (2015). *Kupas Tuntas Data Penelitian dengan SPSS 22*, Jakarta : Kompas Gramedia
- Putra, I Gede Cahyadi (2012), *Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Denpasar : Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Sawarjuwono, T. 2003. *Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan (sebuah library research)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5 No. 1. pp. 35-57.

Shakina, Elena dan Angel Barajas (2013). *The Contribution of Intellectual Capital to Value Creation*, Ourense : Universidad de Vigo Fac. Ciencias Empresariales y Turismo Campus Universitario

Subramanyam, K.R. dan John J. Wild (2010), *Analisis Laporan Keuangan Financial Statement Analysis* Edisi 10 Buku Satu, Jakarta : Salemba Empat.

Sunarsih, Ni Putu dan Ni Putu Yuria Mendra (2012). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Bali : Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Spss versi 19 (imam ghozali), [www.skripsimodern.wordpress.com/2013/01/23/spss-versi-19-imam-ghozali/](http://www.skripsimodern.wordpress.com/2013/01/23/spss-versi-19-imam-ghozali/) diakses 25 Septemeber 2015

Taghizadeh ,V et al (2012), *An Empirical Investigation of the Impact of intelectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance: Evidence From Iranian Companies*, Iran : Department of accounting, Islamic Azad University (IAU).  
Veltri, Stefania (2007), *Empirical Evidence of Relationship between Intellectual Capital Performance and Firm Value*, Italia : Universita Della Calabria.

Zehri, Cokri et al (2012). *How Intellectual Capital Affect A Firm's Performance?*, Australian Journal of Business and Management Research Vol.2 No.08.