

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*, PROFITABILITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Deta Triwaderi
detatriags@gmail.com
Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of intellectual capital (VAICTM), profitability (ROA) and leverage (DER) on the company value (PBV) of the property, real estate and building construction sectors. This type of research uses causal comparative which is a type of research with the characteristics of problems in the form of a causal relationship between two or more variables. The population in this study in property, real estate, and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2015-2018 period and the sampling method using purposive sampling method, namely sampling based on specified criteria, obtained a sample of 23 companies with periods during 4 years, the data obtained are 92 observational data. The results showed that intellectual capital affects the value of the company, which means companies that have intellectual capital and are able to take advantage of intellectual capital owned can have competitive advantage and be able to create added value on an ongoing basis. While leverage does not affect the value of the company this can be interpreted if there is a significant negative direction that is seen it will show the higher leverage as reflected by the high level of corporate debt.

Keywords: intellectual capital, profitability, leverage, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* (VAICTM), profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan. Jenis Penelitian ini menggunakan kausal komparatif yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih variabel. Populasi dalam penelitian ini pada perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018 dan metode penyampelan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu, pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan, diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan dengan periode selama 4 tahun, maka data yang diperoleh 92 data pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya perusahaan yang memiliki *intellectual capital* dan mampu memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki dapat memiliki keunggulan bersaing dan mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dapat diartikan apabila terdapat arah negatif signifikan yang terlihat maka akan menunjukkan semakin tinggi *leverage* yang tercermin dari tingginya tingkat hutang perusahaan maka akan membuat semakin rendah nilai perusahaan dan sebaliknya.

Kata Kunci : *intellectual capital*, profitabilitas, *leverage*, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pengetahuan berbasis Sumber Daya Manusia (*Knowledge-based resources*) menjadi salah satu strategi bersaing yang menjadi salah satu faktor kesuksesan dalam persaingan antar perusahaan. Modal intelektual (*intellectual capital*) dikatakan baik apabila perusahaan dapat mengembangkan kemampuan dalam memotivasi karyawannya agar dapat berinovasi dan meningkatkan produktivitasnya serta, memiliki sistem dan struktur yang dapat membantu perusahaan dalam mempertahankan bahkan meningkatkan profitabilitas dan eksistensinya.

Disamping itu perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap *intellectual capital* yang didalamnya terdapat *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Relational Capital* (RC). Hal inilah yang kemudian menimbulkan perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku. Selisih antara nilai pasar dan nilai buku merupakan nilai tersembunyi yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat diidentifikasi sebagai modal intelektual (*intellectual capital*). Dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* adalah semua pengetahuan dan informasi yang dimiliki perusahaan yang dapat dimanfaatkan dan dapat digunakan untuk menghasilkan peningkatan nilai perusahaan.

Faktor yang diprediksi dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* adalah pengetahuan yang telah digunakan untuk menciptakan nilai tambah yang dibutuhkan oleh perusahaan dan pasar. *Intellectual capital* dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* yang efisien diprediksi dapat membantu perusahaan mencapai kesuksesan bisnis yaitu menciptakan kemakmuran para pemangku kepentingan yang tercermin dalam nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan menarik untuk dilakukan. Hasil penelitian Chen *et.al.* (2005) dan Nimtrakoon (2015) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Dewi dan Isyuardhana (2014) menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang diprediksi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas dapat diukur melalui berbagai rasio keuangan, salah satunya *Return On Assets* (ROA). Profitabilitas merupakan hal penting bagi perusahaan agar dapat memertahankan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menarik bagi investor karena kelangsungan perusahaan menjadi semakin terjamin dan diartikan bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang lebih besar kepada investor. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berbagai penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menarik untuk dilakukan. Hasil penelitian Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Warouw (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh *leverage*. Semakin besar *leverage* berarti semakin besar kekayaan perusahaan yang dibiayai melalui utang yang dapat diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena berarti perusahaan memiliki peningkatan kemampuan untuk mengelola sumber daya sehingga investor memberikan kepercayaan lebih kepada perusahaan. Kepercayaan investor yang meningkat dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat pula. Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menarik untuk dilakukan. Hasil penelitian Adenugba (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian latar belakang masalah di atas maka penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara terperinci masalah pokok dalam penelitian ini yaitu: (1) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

Untuk lebih terarahnya penelitian ini dan tidak menyimpang dari pokok permasalahan yang ada, maka penelitian membatasi pada lingkup sampel penelitian yang terdiri dari: (1) Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015 - 2018, (2) Perusahaan sektor properti dan real estate sampel tidak melaporkan ekuitas negatif dan tidak mengalami kerugian atau laba negatif selama periode pengamatan 2015 - 2018, (3) Tersedianya data laporan keuangan dalam satuan rupiah pada perusahaan sektor properti dan real estate yang diperlukan dalam penelitian.

TINJAUAN TEORETIS

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk diberikan informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka (seperti misalnya polusi, gerakan kemasyarakatan, usaha perusahaan untuk keselamatan kerja). Para *stakeholder* tersebut bisa memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan juga mereka tidak dapat secara langsung memainkan peranan untuk membangun keberlangsungan usaha perusahaan (Deegan, 2009: 210). Deegan (2009: 211) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*.

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori ini adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder* (Ulum, 2009). Dalam konteks untuk menjelaskan tentang konsep modal intelektual, seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2009: 215). Jika manajer mampu memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*, maka organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

Resource Based Theory

Resource Based Theory membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Menurut Diah (2009:177) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tak berwujud). Strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tak berwujud. Investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki kemampuan (modal intelektual) yang lebih besar.

Tujuan utama perekonomian yang berbasis pengetahuan adalah menciptakan nilai tambah. Untuk dapat menciptakan nilai tambah tersebut, maka dibutuhkan ukuran yang tepat mengenai modal fisik berpadana-dana keuangan dan potensi intelektual yang direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka. Kaitannya dengan penelitian ini, *resource based theory* menjelaskan perusahaan

akan mendapatkan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, dan sumberdaya intelektual di dalamnya, baik itu *human capital*, *physical capital*, maupun *structural capital*. Berdasarkan pendekatan *Resource Based Theory* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Pulic, 2009).

Pengertian *Intellectual Capital*

Salah satu *asset intangible* yang sangat penting di era informasi dan pengetahuan adalah modal intelektual. Modal intelektual (*intellectual capital*), oleh Widarjo (2011), mengacu kepada pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial, seperti sebuah organisasi, komunitas intelektual, atau praktek profesional. Modal intelektual mewakili sumber daya yang bernilai dan kemampuan untuk bertindak yang didasarkan pada pengetahuan. Jadi, modal intelektual adalah pengetahuan (*knowledge*), tetapi tidak semua pengetahuan termasuk modal intelektual. Modal intelektual adalah bagian dari pengetahuan yang dapat memberi manfaat bagi perusahaan. Manfaat di sini berarti bahwa pengetahuan tersebut mampu menyumbangkan sesuatu atau memberikan kontribusi yang dapat memberi nilai tambah dan kegunaan yang berbeda bagi perusahaan.

Oleh karena itu dapat definisi *intellectual capital* yang ditemukan dalam beberapa literatur cukup kompleks dan beragam. Secara Umum, *intellectual capital* adalah ilmu pengetahuan atau daya pikat, yang dimiliki oleh perusahaan, tidak memiliki bentuk fisik (tidak berwujud), dan dengan adanya *intellectual capital* tersebut, perusahaan akan mendapatkan tambahan keuntungan atau kemapanan proses usaha serta memberikan perusahaan suatu nilai lebih dibanding dengan kompetitor atau perusahaan lain (Ellanyndra, 2011). *Intellectual Capital* atau modal intelektual merupakan faktor krusial bagi perusahaan untuk memberikan keunggulan kompetitif dan penciptaan nilai tambah atau *value added*. Konsep *Intellectual Capital* menentukan lima kategori sumber daya, yang dapat digunakan sebagai kerangka kerja untuk memfasilitasi identifikasi sumber daya strategis semua perusahaan.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba tersebut akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan baik dividen tunai maupun dividen saham. Kondisi profitabilitas perusahaan yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan menggunakan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2010). Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besarnya laba yang diperoleh atau dihasilkan oleh perusahaan, tetapi hal ini harus dihubungkan dengan jumlah modal yang digunakan untuk memperoleh laba yang dimaksud. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan sangat diperlukan dalam menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan proses produksinya. Dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian adalah *Return On Asset* (ROA).

Return On Asset (ROA) sering juga disebut sebagai *Return On Investment* (ROI) yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio rentabilitas atau profitabilitas yang lainnya. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio laba bersih setelah pajak (NIAT) terhadap total asset. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total asset yang digunakan untuk operasional perusahaan (Gitman, 2009). *Average total asset* merupakan rata-

rata total asset awal tahun dengan akhir tahun. Semakin besar ROA atau ROI menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembalian saham semakin besar. ROA atau ROI dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan leverage yang rendah memiliki risiko *leverage* yang rendah pula. Dalam penelitian ini rasio Leverage yang menjadi variabel bebas adalah DER. *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Juga dapat menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya dan apabila semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar total hutang terhadap total ekuitas, juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar.

Sedangkan menurut Kasmir (2014:115) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Berikut rumus untuk mengukur *Debt To Equity Ratio* (DER) menurut Gitman (2009) yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2009: 127) yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Jadi, nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

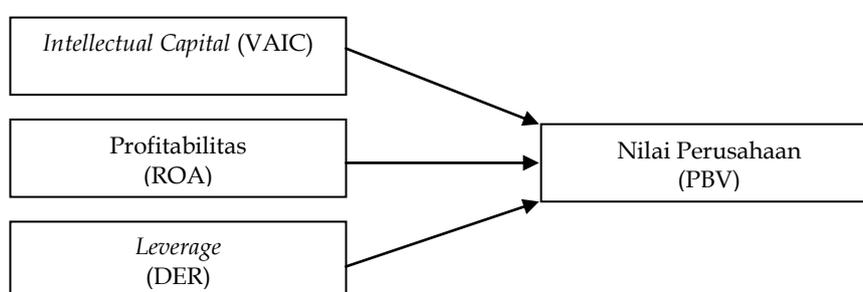
Nilai perusahaan dapat juga diartikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Presepsi investor tentang nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi juga. Menurut Wahidahwati (2010), Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui

peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan *Price Book Value Ratio* (PBV). *Price Book Value* yaitu rasio harga pasar atau saham terhadap nilai bukunya memberi indikasi pandangan investor atas perusahaan. Secara matematis, menurut Brigham dan Houston, (2011: 151), PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Rerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar berikut merupakan kerangka pemikiran penelitian ini. Kerangka pemikiran dan rerangka konseptual mengenai hubungan antara *intellectual capital*, *profitabilitas*, *leverage*, dan *size* yang merupakan variabel independen dengan pengungkapan *intellectual capital* sebagai variabel dependen dapat ditunjukkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital merupakan sumber daya yang bernilai bagi perusahaan yang memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et.al.*, 2005). Salah satu keunggulan *intellectual capital* adalah sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan dan diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dan Isyuardhana, 2014). Investor cenderung akan membayar lebih tinggi saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi daripada perusahaan lainnya (Chen *et.al.*, 2005). Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perbedaan antara nilai perusahaan dan nilai buku yang diungkapkan dalam laporan keuangan diidentifikasi sebagai *intellectual capital*. Perusahaan yang memiliki *intellectual capital* dan mampu memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki dapat memiliki keunggulan bersaing dan mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan (Putra, 2012). Perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan menarik bagi investor sehingga nilai perusahaan dapat bertambah. Penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al.* (2005) dan Nimtrakoon (2015) menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Laba merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Pertumbuhan profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor yang dapat menarik

investor untuk berinvestasi di perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan secara tidak langsung meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan meningkat (Hermuningsih, 2013). Perusahaan yang dapat menghasilkan dan meningkatkan laba secara stabil dinilai memiliki sinyal positif bagi investor sehubungan dengan kinerja perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan meningkat (Rizqia, 2013).

Return On Asset adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati, 2012). Hasil penelitian Sabrinet.al. (2016) dan Hermuningsih (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini diperkuat penelitian Theodora dan Wardoyo (2013) dengan hasil penelitian *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menjadi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Prasetyorini, 2013). Perusahaan yang dapat mengelola *leverage* dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Efni (2012) mengemukakan bahwa penambahan utang akan menaikkan nilai perusahaan. Kenaikan hutang hingga suatu batas optimal tertentu dipandang sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya sehingga dipandang positif oleh pasar dan nilai perusahaan akan meningkat. Peningkatan hutang dipandang positif oleh investor sebagai meningkatnya kesempatan perusahaan untuk berkembang sehingga investor berkesempatan untuk mendapatkan pengembalian investasi yang lebih tinggi tanpa harus mengurangi proporsi kepemilikan investor terhadap perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang berhutang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Brigham dan Houston (2011) mengungkapkan bahwa peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah yang akan direspon secara positif oleh pasar. *Leverage* merupakan *financial tool* yang secara luas digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Adenugba, 2016). Penelitian yang dilakukan oleh Adenugba (2016) dan Rizqia (2013) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Teknik Penelitian ini menggunakan Kausal Komparatif (*Causal Comparative Research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih variabel (Indriantoro dan Supomo, 2009: 27). Penelitian Kausal Komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Populasi dalam penelitian ini

yaitu perusahaan perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sugiyono (2013: 126). Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu: 1) Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015 - 2018. 2) Perusahaan sektor properti dan real estate yang tidak terlambat menerbitkan laporan keuangan tahunan di Bursa Efek Indonesia paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan. 3) Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang melaporkan biaya upah dan gaji pada laporan keuangan selama periode penelitian. Biaya upah dan gaji merupakan salah satu bagian yang diperlukan dari perhitungan *intellectual capital* yang disebut dengan *human capital* pada periode tahun 2015 - 2018. 4) Tersedianya data laporan keuangan tahunan terkait dengan rasio keuangan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang dalam satuan rupiah pada perusahaan sektor properti dan real estate yang diperlukan dalam penelitian. 5) Tersedianya data laporan keuangan dalam satuan rupiah pada perusahaan sektor properti dan real estate yang diperlukan dalam penelitian pada periode tahun 2015 - 2018. Proses *purposive sampling* dalam penelitian ini dapat ditentukan jumlah sampel sebagai berikut:

Tabel 1
Ringkasan Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jmlh
1	Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2018 secara berturut-turut.	27
2	Perusahaan sektor properti dan real estate yang laporan keuangan tahunan auditan per 31 Desember secara berturut-turut untuk tahun 2015-2018 tidak dapat diperoleh secara lengkap.	(1)
4	Perusahaan sektor properti dan real estate dalam laporan keuangan mengungkap biaya upah dan gaji pada laporan keuangan selama periode penelitian. Biaya upah dan gaji merupakan salah satu bagian yang diperlukan dari perhitungan <i>intellectual capital</i> yang disebut dengan <i>human capital</i> pada periode tahun 2015 - 2018 secara berturut-turut tidak dapat diperoleh.	(2)
5	Perusahaan sektor properti dan real estate yang menyajikan laporan keuangannya dengan tidak menggunakan mata uang Rupiah.	(1)
Sampel akhir untuk penelitian		23

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Jumlah sampel yang diperoleh dari 23 perusahaan sektor properti dan real estate dikali 4 tahun (perkalian antara jumlah perusahaan dengan periode pengamatan) diperoleh 92 periode pengamatan.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder menurut Sugiyono (2013:199) adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendiskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Teknik pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini dilakukan dengan mengambil data perusahaan tahun 2015 - 2018 secara dokumenter atau pengumpulan data arsip. Data yang dianalisis adalah prospektus perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel terikat, yang berarti variabel ini dipengaruhi atau dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)*, menurut Brigham dan Houston (2011:151) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel bebas, yang dapat mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah: *Intellectual Capital*, yang dihitung dengan *Value Added Intellectual Capital (VAIC)*, menurut Widarjo (2011) diformulasikan sebagai berikut:

$$VAIC = VAHU + STVA + VACA$$

Profitabilitas

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Profitabilitas direfleksikan dari seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. ROA diperoleh dengan cara membagi laba bersih dengan total aset perusahaan. Secara matematis menurut Kasmir (2014:218), ROA diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada, *Debt Equity Ratio* atau rasio hutang yang dinyatakan dalam persentase (%). Menurut Kasmir (2014: 232) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan teknik perhitungan statistik. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan teknologi komputer yaitu Microsoft Excel dan menggunakan program aplikasi SPSS (*Statistical and Service Solution*). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode analisis Regresi Linear Berganda. Dalam melakukan analisis regresi linear berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik agar mendapatkan hasil regresi yang baik (Ghozali, 2011: 72).

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang paling mendasar untuk menggambarkan keadaan data secara umum. Analisis statistik deskriptif digunakan dalam

penelitian, ini untuk memberi gambaran atau deskripsi mengenai variabel - variabel penelitian yaitu *Intellectual Capital* (VAIC™), nilai perusahaan (PBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA). Statistik deskriptif yang digunakan antara lain: *mean*, *standard deviation*, *maximal*, dan *minimal* (Ghozali, 2011: 75).

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis dengan analisis regresi. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi klasik atau tidak, yaitu asumsi yang mendasari analisis regresi.

Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel dependen, variabel independen, dan keduanya memiliki distribusi yang normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pada penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik dan analisis grafik, yaitu Uji *Kolmogorov-Smirnov* dan grafik histogram.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* (*tolerance value*) dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel bebas manakah yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. Dan sebaliknya jika *tolerance* $< 0,10$ dan $VIF > 10$, maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut (Ghozali, 2011: 79).

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan yang lain. Jika pengamatan varian dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan sebaliknya jika berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas, dan gejalanya dapat diuji dengan melihat ada tidaknya pola tertentu yang tergambar pada grafik *scatterplot*. Jika titik sebar membentuk pola tertentu yang teratur atau dalam artian bergelombang, melebar, kemudian menyempit, maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Sedangkan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik -titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2011: 83).

Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2011: 85). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Akibat-akibat yang terjadi pada penaksir-penaksir apabila metode kuadrat terkecil diterapkan pada data mengandung autokorelasi dapat dilakukan dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW Test). Bila nilai DW mendekati 2 maka tidak ada autokorelasi, namun

jika nilai DW mendekati 0 atau mendekati 4 maka diduga ada autokorelasi (Widarjo; 2011: 99).

Analisis Regresi

Analisis regresi merupakan bagian dari proses pengujian Analisis data yang diperoleh dengan menggunakan regresi linear berganda. Regresi linear didasarkan pada hubungan fungsional ataupun klausal antara lebih dari satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh *intellectual capital*, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Rumus regresi untuk menguji hipotesis yang menjelaskan hubungan *intellectual capital*, profitabilitas dan leverage dengan nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 IC + \beta_2 ROA + \beta_3 DER + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
VAIC	: <i>Intellectual Capital</i>
ROA	: Profitabilitas
DER	: <i>Leverage</i>
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi untuk variabel bebas
ε	: <i>Error term</i>

Uji Kelayakan Model (*Goodnes of Fit*)

Uji kelayakan model dilakukan dengan menggunakan uji F dengan tingkat α sebesar 5%. Dan melalui koefisien determinasi simultan (*Rsquare*). Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji kelayakan model pada tingkat α sebesar 5% (Ghozali, 2011: 53). Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut: a) Jika nilai signifikan p value > 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak dan tidak dapat dipergunakan analisis berikutnya. b) Jika nilai signifikan value < 0,05, maka model yang digunakan dalam penelitian layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Koefisien Determinasi (*Rsquare*)

Koefisien determinasi (R^2) untuk menentukan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen (Ghozali, 2011: 93).

Pengujian Hipotesa

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik t yang menunjukkan seberapa jauhkah variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. 1) Jika nilai signifikansi uji t > 0,05, maka H_0 diterima menunjukkan variabel Independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap dependen. 2) Jika nilai signifikan Uji t < 0,05, maka H_0 ditolak yang menunjukkan variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015 – 2018. Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel yang ditetapkan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, maka diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan dan diperoleh 92 data pengamatan.

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberi gambaran atau deskripsi dari suatu data yang di teliti. Informasi yang dihasilkan yaitu jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang di teliti. Analisis deskriptif digunakan juga untuk melakukan pengamatan data *outlier* atau penyimpangan data (Trihendradi, 2009).

Analisis statistik deskriptif berfungsi memberikan gambaran atau deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum dari masing-masing variabel. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberi informasi mengenai pengaruh *intellectual capital*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2
Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Intellectual Capital	92	.15	4.76	.998	.8521
Profitabilitas	92	-18.09	172.57	29.290	36.859
Leverage	92	-6.34	92.29	6.489	12.278
Nilai Perusahaan	92	5.62	258.60	78.074	58.517
Valid N (listwise)	92				

Sumber :Laporan Keuangan diolah, 2019

Tabel 2 diketahui jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 92 sampel yang terdiri atas perusahaan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018 yang menunjukkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif, juga terdapat pada nilai minimal dari variabel *intellectual capital*, profitabilitas, dan *leverage*. Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 2 diatas maka hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Variabel *intellectual capital* yang diproksi dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.998 dan standar deviasi 0.852. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aset tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian *intellectual capital* merupakan pengetahuan yang memberi informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Variabel profitabilitas diproksi dengan ROA menunjukkan nilai rata-rata sebesar 29.29 dan standar deviasi 36.86.

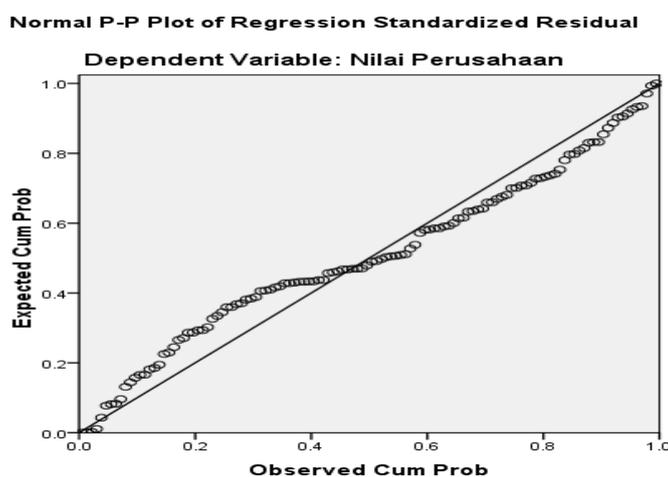
Variabel *leverage* diproksi dengan DER menunjukkan nilai rata-rata sebesar 6.49 dan standar deviasi 12.28. *Leverage* dapat diartikan sebagai tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutang dalam membiayai kegiatan operasinya, dengan demikian *leverage* juga mencerminkan tingkat resiko keuangan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat

leverage tinggi berarti bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya dan sebaliknya. Disisi lain pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan. Bagi pemberi pinjaman, semakin tinggi rasio ini, makin besar risiko bagi perusahaan. Variabel nilai perusahaan diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3.056 dengan standar deviasi sebesar 2.934.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah jika model regresi memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan dua cara yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik yang digunakan adalah analisis grafik normal *probability plot*. Normalitas dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik-titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Hasil pengujian normalitas juga dapat menggunakan normal *probability plot* dengan melihat grafik di bawah ini:



Gambar 2

Grafik Normal P-P Plot

Sumber :Laporan Keuangan diolah, 2019

Tampilan grafik normal *probability plot* pada Gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik (data) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti atau mendekati arah garis diagonal. Hal ini berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan uji normalitas dengan uji statistik *Nonparametric Test Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di atas 0,05 maka data residual terdistribusi dengan normal. Sedangkan jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan di bawah 0,05 maka data residual terdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* yang disajikan dengan Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas dengan Tes Kolmogorov Smirnov

		Unstandardized Residual
N		92
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std.Deviation	.78777576
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.120
Kolmogorov-Smirnov Z		1.295
Asymp.Sig. (2-tailed)		.075

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber:Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) sebesar 1,295 dan signifikansi pada *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,070 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal karena $\alpha = 0,070 > 0,05$. Hal ini berarti bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Hal ini berarti bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dari kedua hasil uji normalitas baik analisis grafik maupun uji statistik dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (bebas). Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor*(VIF). Adanya multikolinearitas dapat diketahui jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 .

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Intellectual Capital, Pengk. Intellectual Capital, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Intellectual Capital	.967	1.035
Profitabilitas	.985	1.015
Leverage	.954	1.048

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber:Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji multikolinearitas di atas, diperoleh perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* $< 0,1$. Hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF > 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Persamaan regresi yang baik adalah tidak memiliki masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, dapat dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Watson. Berdasarkan hasil olahan data untuk mendeteksi uji autokorelasi yang disajikan pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Intellectual Capital, Profitabilitas, Leverage
dan Nilai Perusahaan

Model	Durbin-Watson
1	1.472

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Intellektual Kapital

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

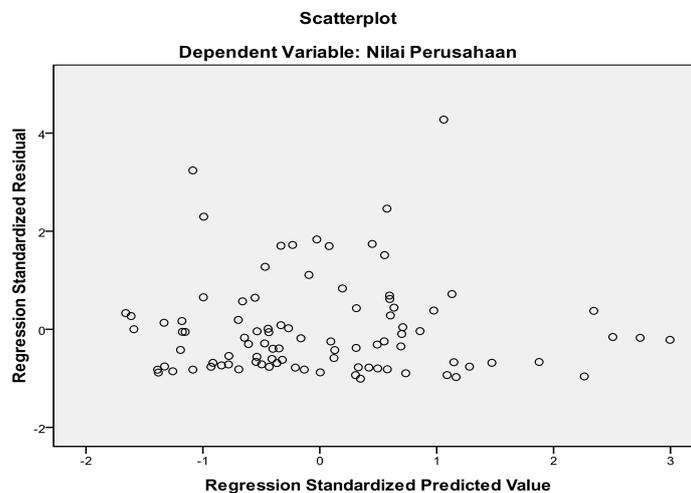
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji autokorelasi di atas dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,472 yang terletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat adanya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika ada pola tertentu secara teratur, maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Namun jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini gambar grafik *scatterplot* yang menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil olahan data untuk mendeteksi uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Gambar 4 berikut ini:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan gambar di atas terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian hal ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas sehingga model layak digunakan.

Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui dampak variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV). Sedangkan untuk variabel independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital* (VAIC)), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER). Berikut ini adalah tabel hasil analisis regresi linear berganda berdasarkan *output* SPSS 22.

Tabel 6
Persamaan Regresi Berganda

Model	Unstandardized	Coefficients	Standardized
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	.596	.174	
Intelektual Kapital	.005	.002	.219
Profitabilitas	.018	.006	.311
Leverage	-.002	.001	-.108

Dependen Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 0.596 + 0.005VAIC + 0.018ROA - 0.002DER + \varepsilon$$

Persamaan regresi linier berganda di atas menunjukkan nilai α (konstanta) sebesar 0.596 dan mempunyai nilai positif. Nilai tersebut berarti bahwa jika variabel bebas yakni *intellectual capital*, profitabilitas, *leverage* sama dengan 0 (nol) atau konstan maka besarnya nilai perusahaan adalah 0.596. Koefisien Regresi Intelektual Kapital (VAIC). Nilai β_1 (koefisien regresi GCG) mempunyai nilai sebesar 0.005. Hal ini berarti adanya perubahan yang menunjukkan berlawanan arah antara intelektual kapital (VAIC) terhadap nilai perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan.

Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA). Nilai β_2 (koefisien regresi ROA) mempunyai nilai sebesar 0,018. Hal ini berarti adanya perubahan yang menunjukkan berlawanan arah antara *Return On Asset* (ROA) terhadap arah nilai perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan. Apabila variabel ROA mengalami kenaikan sebesar 1% akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan sebesar 0.018. Demikian pula sebaliknya apabila ROA turun sebesar 1% akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0.018. Nilai β_4 (koefisien regresi DER) mempunyai nilai sebesar -0.002. Hal ini berarti bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki perubahan yang berlawanan arah terhadap arah nilai perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Koefisien Determinasi. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel bebas (dependen). Semakin besar R^2 berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linier tersebut dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Apabila nilai R^2 semakin mendekati satu, maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat dalam menjelaskan variabel bebas.

Tabel 7
Hasil Uji R Square
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.481 ^a	.261	.216	.80109

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Intelektual kapital

b. Dependen Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber:Laporan Keuangan diolah, 2019

Dari Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R_{square} sebesar 0.261, yang berarti bahwa *Intellectual Capital* (VAIC), profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER) mampu mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebesar 26.1%. Sedangkan 73.9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model dalam penelitian ini menggunakan uji *goodness of fit*. Uji *goodness of fit* digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari pada 0.05. Hasil uji *goodness of fit* disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Goodness of fit
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Squares	F	Sig
1	Regression	9.596	3	3.199	4.985	.003 ^b
	Residual	56.474	88	.642		
	Total	66.070	91			

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Intelektual kapital

b. Dependen Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber :Laporan Keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 8 didapat angka F_{hitung} sebesar 4.985 dengan signifikansi sebesar 0,003. Karena signifikansi lebih kecil dari α yakni $0,003 < 0,05$ maka yang berarti model regresi *fit* atau cocok, sehingga layak untuk digunakan dalam analisis berikutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Apakah variabel independen (bebas) memiliki pengaruh yang berarti terhadap variabel dependen (terikat) atau tidak. Uji t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 9
Uji t
Coefficients^a

Model		t	Sig	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	3.421	.001		
	<i>Intellectual Capital</i>	2.182	.032	0.05	Berpengaruh
	Profitabilitas	3.137	.002	0.05	Berpengaruh
	Leverage	-1.068	.289	0.05	Tdk Berpengaruh

Dependen Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber :Laporan Keuangan diolah, 2019

Dari hasil uji t dalam penelitian diatas menunjukkan pengaruh variabel-variabel antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan Tabel9 uji t diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh *intellectual capital* menghasilkan nilai t_{hitung} 2.182 dan nilai signifikansi $0.032 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan demikian (H_1) yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh profitabilitas (ROA) menghasilkan nilai t_{hitung} 3.137 dan nilai signifikansi $0.002 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan demikian (H_2) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pengaruh *leverage* (DER) menghasilkan nilai t_{hitung} -1.068 dan nilai signifikansi $0.289 > 0.05$ sehingga H_0 diterima atau H_3 ditolak yang berarti bahwa *leverage* (DER) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian (H_3), yang menyatakan *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis pengujian hipotesis (Uji t), dapat diketahui bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi *intellectual capital* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perluasan pengungkapan *intellectual capital* akan mengurangi asimetri informasi antara pemilik lama dengan calon investor, sehingga membantu calon investor dalam menilai saham perusahaan dan dapat melakukan analisis yang tepat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Selain hal ini juga mengindikasikan bahwa sinyal yang disampaikan oleh perusahaan melalui pengungkapan *intellectual capital* dapat mengurangi asimetri informasi. Semakin banyak item-item dalam indeks pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan dalam prospektus perusahaan (*Resources, Customer, Information, Technology, Processes, Research and Development, Strategic Statements*), maka akan semakin mempermudah calon investor untuk mengetahui prospek dan kinerja perusahaan secara keseluruhan, sehingga calon investor akan memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memperbanyak pengungkapan modal intelektual.

Menurut Rahma dan Rahmawati, 2015. Menyatakan *signaling theory* memberikan pandangan bahwa perusahaan akan memberikan pengungkapan informasi lebih banyak secara sukarela daripada yang seharusnya untuk memberikan sinyal yang positif, sehingga perusahaan cenderung meningkatkan informasi yang diberikan pada *stakeholders* dengan melakukan pengungkapan dalam laporan tahunan. Investor akan memberikan penilaian yang lebih terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada laporan keuangan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini

konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al.* (2005) berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Serta diperkuat hasil penelitian Nimtrakoon (2015) berdasarkan hasil penelitiannya menemukan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Solikhah *et al.* (2010) yang membuktikan pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (*Return On Asset*) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dalam uji hipotesis (Uji t), dapat diketahui bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan jika semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian ini mengonfirmasi bahwa laba merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik akan memiliki nilai perusahaan yang baik pula. Perusahaan yang dapat menghasilkan dan meningkatkan laba secara stabil dinilai memiliki sinyal positif bagi investor sehubungan dengan kinerja perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan meningkat (Rizqia, 2013). Semakin besar profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) berarti perusahaan dapat mengelola aset dengan lebih baik untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat memberikan pengembalian yang lebih besar kepada investor. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif bagi investor dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Return On Asset adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati, 2012). Dengan perusahaan memiliki laba yang tinggi, maka akan meningkatkan minat investor menanamkan modal di perusahaan tersebut. Laba perusahaan yang tinggi mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk selalu konsisten dalam memperoleh keuntungan atau meningkatkan keuntungan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dalam uji hipotesis (Uji t), dapat diketahui bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan apabila terdapat arah negatif signifikan yang terlihat maka akan menunjukkan semakin tinggi *leverage* yang tercermin dari tingginya tingkat hutang perusahaan maka akan membuat semakin rendah nilai perusahaan dan sebaliknya apabila terdapat arah positif signifikan maka menunjukkan semakin tinggi *leverage* maka akan membuat semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa setiap terjadi kenaikan nilai perusahaan, tidak selamanya memberi sinyal positif dimata masyarakat dan investor. Secara teori, dikatakan bahwa penambahan hutang dapat dilakukan oleh perusahaan selama masih memberikan manfaat yang besar dan adanya aset tetap sebagai penjamin hutang, tetapi apabila biaya hutang semakin tinggi maka perusahaan seharusnya tidak menimbun hutang lagi demi menghindari resiko yang tidak diinginkan

yang akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan mudah. *Leverage* yang optimal ialah modal yang diperoleh dengan cara menyetarakan antara keuntungan dari hutang dengan biaya keagenan yang timbul. Menurut teori *leverage* yang optimal diperoleh dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang (*benefit of debt*) dengan biaya kesulitan dan biaya keagenan (Kusnaeni, 2010). Suatu perusahaan dengan tanggungan hutang besar, memiliki beban yang berat di dalam perusahaannya sehingga perusahaan tersebut termasuk perusahaan dengan *leverage* yang tidak baik.

Menurut *Trade-off theory* menjelaskan jika posisi *leverage* dibawah titik optimal, maka dengan bertambahnya hutang akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi *leverage* diatas titik optimal maka penambahan hutang akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Terdapat hal lain yaitu, perusahaan yang menggunakan hutang sebagai pendanaannya berkemungkinan tinggi mengalami tekanan finansial (*financialdistress*) dimasa yang akan datang, karena semakin besar beban tetap (biaya bunga) yang harus dikeluarkan maka semakin besar pula kemungkinan pada suatu perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan serta menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) akibat terjadi konflik kepentingan antara *principal* dengan kreditor.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual capital*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1) Dari hasil pembahasan menunjukkan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *intellectual capital* dan mampu memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki dapat memiliki keunggulan bersaing dan mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan. 2) Dari hasil pembahasan menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas baik akan memiliki nilai perusahaan yang baik pula. Perusahaan yang dapat menghasilkan dan meningkatkan laba secara stabil dinilai memiliki sinyal positif bagi investor sehubungan dengan kinerja perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan meningkat. 3) Dari hasil pembahasan menunjukkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini disebabkan perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang sekaligus dapat menjadi arah bagi penelitian selanjutnya. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, keterbatasan dalam penelitian ini maka dapat dikemukakan sebagai berikut: 1) Biaya karyawan merupakan unsur pokok dalam pengukuran modal intelektual dengan metode VAICTM. Kondisi di Indonesia menunjukkan bahwa biaya karyawan yang dilaporkan secara terpisah dalam laporan keuangan hanya biaya gaji, sementara biaya lain seperti biaya pelatihan tidak nampak dalam rekening tersendiri sehingga mungkin dapat mempengaruhi hasil penelitian. 2) Obyek penelitian hanya pada perusahaan manufaktur memiliki kelemahan saat penelitian bertujuan untuk mengetahui kontribusi modal intelektual masing-masing industri karena jenis industri pada sektor manufaktur saja memiliki karakteristik yang relatif sama. 3) Dalam penelitian ini adalah periode penelitian yang masih singkat selama 4 tahun yaitu dengan periode pengamatan antara 2015-2018.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh *intellectual capital*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, peneliti memberikan saran dan implikasi atas hasil penelitian sebagai berikut: 1) Dalam penelitian selanjutnya disarankan mengikuti perkembangan dan memperbaharui item-item pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan yang sesuai dengan kondisi masyarakat saat ini. 2) Bagi peneliti selanjutnya yang hendak mengkaji *Intellectual Capital* (IC) secara lebih mendalam dapat menambah objek penelitian pada jenis industri *high-IC* dan industri *low-IC* dan perusahaan jasa agar hasilnya lebih akurat dan diyakini modal intelektual untuk masing-masing industri tersebut berbeda. Karena dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan properti dan *real estate* sebanyak 23 perusahaan sesuai dengan kriteria selama periode 2015 sampai dengan 2018. Sehingga hasil yang diperoleh kurang maksimal dan menyebabkan tidak konsistennya hasil penelitian. sehingga hasilnya lebih akurat karena diyakini modal intelektual untuk masing-masing industri tersebut berbeda. 3) Dalam penelitian selanjutnya untuk memperpanjang periode pengamatan, menggunakan metode *non-monetary* ataupun menggunakan pengungkapan IC sebagai variabel perantara. Bagi perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI diharapkan untuk lebih memanfaatkan IC dalam meningkatkan kinerja perusahaan serta mempertimbangkan bentuk pengungkapannya. Sehingga, pasar dapat tertarik dengan perusahaan yang nantinya akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Adenugba, A. A. 2016. Financial Leverage and firm's Value: A Study of Selected Firms In Negeria. *Eropean Journal of Research ang Reflection in Management Sciences*. 4(2):421-425.
- Brigham, E. F. dan J. Houston. 2011. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Erlangga. Jakarta.
- Chen, M.C., Cheng, S.J. dan Y. Hwang 2005. An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*. 6(2).
- Dewi dan Isywardhana. 2014. Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. 18(2).
- Deegan, C., 2009. *Financial Accounting Theory*. Mcgraw-Hill. Australia.
- Diah. 2009. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Market value dan Financial performance pada Perusahaan Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Efni. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Propertidan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. No 66b/DIKTI/KEP/2011
- Ellanyndra. 2011. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Business Performance pada Perusahaan Manufaktur*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Multivariate Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. 12th ed. Pearson Education Inc. United State.
- Hermuningsih. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Lecturer at Economic Department*. University of Sarjanawiyata Taman Siswa. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2009. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N., dan B. Supomo, 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Kasmir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.

- Kusnaeni. 2012. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di BEI*. Kolesi Perpustakaan Universitas Terbuka. Jakarta.
- Mardiyati. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 3(1).
- Nimtrakoon, S. 2015. The Relationship Between Intellectual Capital, Firms' Market Value and Financial Performance: Empirical Evidence From The ASEAN. *Journal of Intellectual Capital*, 16(3): 587-618.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Prasetyorini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 1(1): 183-196.
- Pulic, A. 2009. VAICTM - an accounting tool for IC management. available online at: www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm.
- Putra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika JINAH*. 2(1).
- Rahma, N. A., dan E. Rahmawati, 2015. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Investasi*. 16(2).
- Rizqia. 2013. Hubungan Antara Modal Intelektual dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Komputer Akuntansi*. 1(1): 55-61.
- Sartono, A. R. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE. Yogyakarta.
- Solikhah, B., A. Rohman dan W. Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value: Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII* : 2-7
- Sabrin, B.S., D. Takdir., dan S. Sujono. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*. 5 (10): 81-89.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Theodora dan Wardoyo. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 4(2).
- Trihendradi. 2005. *Step by Step Analisa Data Statistik*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Ulum, I. 2009. *Intellektual Capital "Konsep dan Kajian Empiris"*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Wahidahwati. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 5(1):1-16
- Warouw. 2016. Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(2):1-10
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*: 3-4.