

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Nanik Lestari¹⁾, Rosi Candra Sapitri²⁾

1) Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam, Batam 29461, email: nanik@polibatam.ac.id

2) Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam, Batam 29461, email: rossicandra68@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Variabel *Intellectual capital* diukur dengan model *Pulic* (1998). Nilai perusahaannya diukur dengan Tobin's Q. Sedangkan variabel kontrol ada tiga yaitu *size*, *leverage*, dan *growth*. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Metode pemilihan sampel dengan *purposive sampling* dan total sampel sebanyak 252 (firm – years). Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan statistik deskriptif yang diolah dengan program *evIEWS* 8.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa VAIC (*value added intellectual coefficient*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari ketiga variabel kontrol yang digunakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Intellectual capital*, *leverage*, Nilai perusahaan

Abstract

This study aimed to analyze the effect of intellectual capital on firm value. Intellectual capital measured in this study with the *Pulic* model (1998). Firm Value measured by Tobin's Q. Control variables used in the study is *size*, *leverage*, and *growth*. The population of this research are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) 2010-2013. Samples were selected using purposive sampling method with sample 252 (firm – years). This study uses multiple regression analysis and descriptive statistics for the analysis of the data processed by the program *evIEWS* 8.0. The results of this study is intellectual capital (*VAIC/value added intellectual coefficient*) does not affect on firm value. The control variables such as *size*, *leverage*, and *growth* was also not significantly affect on firm value

Keywords: *Intellectual capital*, *Leverage*, *firm value*

1. PENDAHULUAN

Pengetahuan aset merupakan salah satu komponen esensial bisnis dan sumber daya yang berkelanjutan untuk dapat memperoleh dan mempertahankan suatu *competitive advantage*. *Intellectual capital* (IC) merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah pekerjaan untuk dapat menciptakan sebuah nilai di dalam perusahaan (Williams, 2001). Indikator yang digunakan untuk mendeteksi *intellectual capital* adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). VAIC merupakan sebuah metode yang dikembangkan oleh *Pulic* (1998) dan VAIC merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. VAIC ini terdiri dari tiga komponen yaitu *VACA* (*value added capital employed*), *VAHU* (*value added human capital*), dan *STVA* (*structural capital value added*).

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah Tobin's Q. Semakin besar nilai Tobin's Q, maka perusahaan

tersebut menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik. Hal tersebut dapat diketahui bahwa semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka akan semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk dapat memiliki perusahaan tersebut (Sukamaja, 2004). Selain Tobin's Q, nilai perusahaan juga dapat diukur berdasarkan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan dapat mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimilikinya (Wahyudi & Pawestri, 2006).

Mohsen *et al.*, (2014) menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan model *Pulic* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dalam konteks negara Indonesia yang dilakukan oleh Randa & Solon (2012), menyatakan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan model *Pulic* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Suhardjanto & Wardhani (2010), menyatakan bahwa manfaat yang dapat diperoleh dari

intellectual capital tersebut adalah perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan dapat membantu mengurangi *capital cost* perusahaan. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Bontis (2000) menyatakan bahwa pada umumnya *intellectual capital* dibagi menjadi tiga komponen, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mohsen *et al.*, (2014) yaitu pertama tahun pengamatan penelitian. Jika penelitian yang dilakukan oleh Mohsen *et al.*, (2014) mengamati seluruh perusahaan terdaftar di *Tehran Stock Exchange* antara tahun 2005 dan 2012 maka pada penelitian ini peneliti mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2010-2013.

Selanjutnya, sampel yang digunakan oleh Mohsen *et al.*, (2014) menggunakan data laporan keuangan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange*, maka untuk penelitian ini peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dapat mendominasi perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia dan diharapkan dapat mewakili seluruh industri-industri perusahaan lainnya. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dan *Stakeholder Theory*

Teori sinyal mengindikasikan bahwa suatu organisasi terus berusaha untuk menunjukkan sinyal yang dapat berupa informasi positif kepada investor yang potensial melalui pengungkapan di dalam sebuah laporan keuangan perusahaan, sinyal yang positif dari sebuah organisasi diharapkan mendapat respon yang positif pula dari pasar, hal itu dapat memberikan sebuah keuntungan yang kompetitif bagi sebuah perusahaan, serta dapat memberikan nilai yang cukup tinggi bagi perusahaan tersebut (Williams, 2001).

Berdasarkan teori *Stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan dapat melakukan aktivitas-aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan manajemen juga harus melaporkan kembali aktivitas-aktivitasnya tersebut kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Para pemangku kepentingan perusahaan biasanya terdiri dari pemegang saham, kreditur, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, dan pihak lain. Menurut Gray (1998), yang mendefinisikan teori ini pada umumnya berkairan dengan cara yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat mengelola para pemangku kepentingan dalam sebuah perusahaan. teori ini juga memaparkan bahwa semua pemangku kepentingan

perusahaan mempunyai hak untuk mendapatkan informasi yang telah disediakan mengenai aktivitas-aktivitas organisasi.

2.2 *Intellectual Capital*

Intellectual capital merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah pekerjaan untuk dapat menciptakan sebuah nilai di dalam perusahaan tersebut (Williams, 2001). Pada umumnya, *intellectual capital* terbagi menjadi tiga komponen yaitu *customer capital*, *human capital*, dan *structural capital*. VAIC (*value added intellectual coefficient*) merupakan sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic, 1998 dan VAIC merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Adapun tiga komponen dari VAIC yaitu *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *structural capital value added* (STVA).

Menurut Brooking (1996) *intellectual capital* sebagai kombinasi dari aset yang tidak berwujud yang terdiri dari pasar, *intellectual property*, sumber daya manusia, dan infrastruktur yang dapat menjalankan fungsinya di dalam sebuah pekerjaan. Kategori pengetahuan dapat dibedakan menjadi tiga kategori yaitu pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital*), dan pengetahuan yang berhubungan dengan perusahaan (*structural capital*). Ketiga kategori tersebut dapat membentuk suatu *intellectual capital* bagi perusahaan (Bookestein, 2006).

Customer capital merupakan suatu hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik berasal dari pemasok yang berkualitas, pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan dari perusahaan yang bersangkutan, hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitar. *Customer capital* muncul dari berbagai bagian luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

Human capital mencerminkan suatu kemampuan kolektif agar dapat menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang berada di dalam perusahaan untuk dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. *Human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, keahlian (*skill*), kemampuan melakukan inovasi dalam menyelesaikan sebuah tugas yang terdiri dari nilai perusahaan, kultur, dan filsafat (Bontis, 2000).

Structural capital adalah jumlah dari *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan nilai 1 rupiah dari nilai tambah (*value added*) dan merupakan suatu indikasi mengenai bagaimana mencapai keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan sebuah nilai (Ulum, 2008).

Structural capital merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk dapat menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan (Sawarjuwono, 2003).

2.3 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satu dari aspek tersebut adalah Tobin's Q. Semakin besar nilai Tobin's Q, maka perusahaan tersebut menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik. Hal tersebut dapat diketahui karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka akan semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk dapat memiliki perusahaan tersebut (Sukamaja, 2004).

2.4 Pengembangan Hipotesis

Mohsen *et al.* (2014) menyatakan bahwa *intellectual capital* telah menjadi bagian penting bagi perusahaan. Ada beberapa penelitian yang menyelidiki hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Menurut Bontis (2000) *intellectual capital* adalah pencarian penggunaan pengetahuan yang efektif berupa barang jadi, sebagai lawan untuk informasi (bahan baku).

Rehman *et al.* (2011) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai salah satu strategik aset yang sangat penting dalam pengetahuan berbasis ekonomi. Zeghal & Maaloul (2010) menyatakan bahwa saat ini terdapat beberapa perusahaan yang menginvestasikan dalam bentuk pelatihan karyawan, penelitian dan pengembangan, hubungan antar pelanggan, serta sistem komputer dan administrasi. Investasi dalam hal tersebut sering disebut dengan *intellectual capital* yang dapat tumbuh dan bersaing dengan investasi modal fisik dan keuangan.

Randa & Solon (2012) menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasilnya, menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur Bursa Efek Indonesia.

Usaha yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam menciptakan sebuah nilai perlu adanya suatu pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Potensi tersebut terdiri dari *human capital*, *customer capital*, dan *structural capital*. Nilai tambah yang dihasilkan dari proses penciptaan sebuah nilai dalam perusahaan tersebut akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, keunggulan kompetitif tersebut menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena dapat diyakini bahwa perusahaan yang memiliki suatu keunggulan kompetitif akan mampu

bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis (Chen, 2005). Chen (2005) menyatakan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5 Metodologi Penelitian

Model penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, maka model penelitiannya adalah sebagai berikut:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 VAIC_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 Growth_{it} + \varepsilon_{it}$$

Tabel 1 Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Keterangan
Nilai Perusahaan (NP)	$Q = \frac{(MVE) + (D)}{TA}$	MVE: Market Value Equity D: Debt TA: Total Asset
VAIC	- VA = Output – Input - VACA = VA/CE - VAHU = VA/HC - STVA = SC/VA - VAIC = VACA + VAHU + STVA	Output : Total penjualan dan pendapatan lain – lain Input : Beban dan biaya – biaya (selain beban karyawan CE : Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih). Beban karyawan (jumlah beban gaji dan karyawan yang tercantum dalam laporan keuangan) SC = VA - HC
Size	Log (Total Asset)	
Leverage	Total utang/total asset	
Growth	$GRit = \left(\frac{\text{Pendapatan tahun ke } t}{\text{pendapatan tahun ke } t - 1} \right) - 1$	

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik deskriptif yang memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah Mean, standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data panel yang merupakan jenis data yang merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dengan data seksi silang (*cross section*). Oleh karenanya, pemodelan dengan data panel memiliki gabungan karakteristik kedua jenis data *time series* dan *cross section*. Maka pemodelan dengan data panel ini terdiri atas beberapa objek dan meliputi beberapa periode waktu. Dalam data panel dengan menggunakan metode GLS (*Generalized Least Squares*) sudah memperhitungkan heterogenitas yang terdapat pada variabel independent secara eksplisit

sehingga metode dengan GLS (*Generalized Least Squares*) ini mampu menghasilkan estimator yang memenuhi kriteria BLUE (*best linear unbiased estimator*), dengan menggunakan data panel secara teknis sudah dapat mengatasi masalah multikolinearitas dan heterokedastisitas dengan penggabungan data *cross section* dan data *time series* sehingga pengujian data panel tidak memerlukan uji asumsi klasik (Gujarati, 2003). Menurut Nachrowi, (2006) bahwa terdapat tiga pendekatan dalam pemilihan model regresi data panel, yaitu: *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Karakteristik Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2013. Sampel diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh sampel sebanyak 252 perusahaan.

Tabel 2 Karakteristik Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	162
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tidak dalam bentuk rupiah	(29)
Perusahaan yang melakukan <i>listing</i>	(30)
Perusahaan yang melakukan <i>delisting</i>	(5)
Perusahaan yang menghentikan operasi	(8)
Perusahaan yang melakukan penggabungan usaha (<i>merger</i>)	(27)
Perusahaan yang merubah sektor industri	0
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel per tahun	63
Total sampel 2010-2013	252

Sumber: Data diolah

3.2 Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 3 variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang di ukur dengan Tobin's Q menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,625 yang menunjukkan bahwa pada periode tahun 2010-2013 rata-rata perusahaan manufaktur di Indonesia melakukan tindakan untuk memiliki prospek pertumbuhan yang baik dalam perusahaan dengan cara meningkatkan nilai Tobin's Q. Nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,01 menunjukkan adanya tindakan untuk meningkatkan nilai Tobin's Q. Sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,991 menunjukkan adanya peningkatan nilai Tobin's Q sehingga hal tersebut dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* yang dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,201 dari hasil kombinasi ketiga komponen *value added capital employed*, *value added human capital* dan *structural capital value added*. Nilai terendah

(*minimum*) sebesar 0,164 dari hasil kombinasi ketiga komponen *value added capital employed*, *value added human capital* dan *structural capital value added*. Nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 2,784 dari hasil kombinasi ketiga komponen *value added capital employed*, *value added human capital*, dan *structural capital value added*.

Variabel kontrol pertama yaitu ukuran perusahaan (*size*) yang di ukur berdasarkan Logaritma (total aset) dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tersebut menjelaskan tentang besar kecilnya perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan maka biaya keagenan yang timbul juga semakin besar. Sedangkan untuk nilai rata-rata sebesar 23,209 dengan standar deviasi 4,557. Variabel kontrol kedua yaitu *leverage* yang di ukur berdasarkan rasio total utang dibagi total aset. *Leverage* memiliki nilai terendah sebesar 0,007 hal ini menunjukkan bahwa total utang perusahaan sebesar 0,007 dari total aset yang dimiliki, sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 1,872 hal ini menunjukkan bahwa total utang perusahaan sebesar 1,872 dari total aset yang dimiliki dan nilai rata-rata sebesar 0,482 hal ini menunjukkan bahwa total utang perusahaan sebesar 0,482 dari total aset yang dimiliki perusahaan. Variabel kontrol yang ketiga yaitu rasio pertumbuhan (*growth*) yang di ukur berdasarkan pendapatan tahun penelitian – pendapatan tahun sebelumnya-1 kemudian dibagi dengan pendapatan tahun penelitian. Nilai terendah yang dimiliki oleh variabel *growth* sebesar 0,008 sedangkan untuk nilai rata-rata sebesar 0,587 dengan standar deviasi 0,615

Tabel 3 Hasil Statistik Diskriptif

Nama Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
NP	0,625777	1,991156	0,01	0,484314
VAIC	1,2016	2,784829	0,164387	0,502354
SIZE	23,20995	31,77689	11,63388	4,55785
LEV	0,482407	1,872418	0,007263	0,31441
GROWTH	0,587499	5,596575	0,008493	0,615374
Sampel (N)	252			

Sumber: Data diolah

3.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis secara simultan mengenai hasil pengaruh *value added intellectual capital (VAIC)* yang merupakan kombinasi dari ketiga komponen VACA, VAHU, dan STVA terhadap nilai perusahaan dengan sampel 252 perusahaan manufaktur di Indonesia dilakukan dengan program *Eviews 8.0* dan hasilnya disajikan dalam tabel 4. Berdasarkan hasil uji Hausman hipotesis model terbaik yaitu *random effect model*, karena dapat dilihat bahwa nilai prob > 0,05 maka menggunakan *random effect model* tetapi jika nilai prob < 0,05 maka menggunakan *fixed effect model*.

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis

NP = $\beta_0 + \beta_1 VAIC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 GROWTH_{it} + \epsilon_{it}$			
Variabel	coefisien	P-Value	t-statistic
VAIC	0,69631	0,1174	-0.036403
SIZE	-0,0022	0,6425	1.580183
LEV	-0,0921	0,1681	0.096031
GROWTH	0,03455	0,2752	0.803156
Contanta			1.037398
R-Squared			0.013194
Adjusted R-Squared			-0.002787
F-test Sign (F-statistic)			0.509909
N			252
Hasil Uji Hausman			Random

Sumber: Data diolah

Dari hasil tabel 4, diketahui bahwa nilai P-value VAIC 0,1174 > 0,05 sehingga *value added intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa metode yang digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan belum tercapai secara optimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rousilita Suhendah (2007) dan Soelistijono Boedi (2008) yang tidak menemukan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini, dapat dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan, mungkin investor lebih melibat faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan seperti harga saham perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Randa & Solon (2012), yang menemukan pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan dari ketiga variabel kontrol yang terdiri dari *size*, *Leverage* dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan mungkin investor melihat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan berupa data panel dengan sampel sebanyak 252 (*firm – years*) pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2010 - 2013. Variabel *intellectual capital* diukur dengan VAIC yang dikembangkan Pulic (1998). Nilai perusahaan diukur dengan TobinsQ. Sedangkan variabel kontrol terdiri dari *size*, *Leverage* dan *Growth*. tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil regresi bahwa *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Hasil penelitian ini sejalan dengan Rousilita Suhendah (2007) dan Soelistijono Boedi (2008) yang tidak menemukan pengaruh *intellectual capital* terhadap

nilai perusahaan. Hal ini, dapat dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan, mungkin investor lebih melibat faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan seperti harga saham perusahaan. Sedangkan dari ketiga variabel kontrol yang terdiri dari *size*, *Leverage* dan *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan mungkin investor melihat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil ini tidak dapat di generalisir maka keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: pertama, penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur periode 2010 – 2013. Pengukuran variabel *intellectual capital* diukur dengan menggunakan model Pulic (1998). Variabel nilai perusahaan hanya di ukur dengan rasio Tobin's Q.

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut: pertama, memperpanjang periode penelitian dan sector industry lainnya. Kedua, pengukuran variabel nilai perusahaan dapat menggunakan harga saham atau abnormal return. Terakhir, penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang terkait dengan *intellectual capital* seperti profitabilitas, independen komisaris, dan lain sebagainya.

DAFTAR REFERENSI

- Agnes. (2008). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan, dan Nilai Pasar*. Indonesia.
- Belkaoui. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational firms. *Journal of Intellectual Capital* , 215-226.
- Bontis. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries . *Journal of Intellectual Capital*, 85-100.
- Chen. (1997). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance. *Journla of Intellectual Capital*.
- Hamed, M., Amin, S., & Tantawy, S. (2014). The Effect of Intellectual Capital Disclosure on Firm's value: Evidence From The Emerging Capital Market of Egypt. *International Journal of Academic Research*, 143-152.
- Martines, T. M. (2006). A procedure to design structural and measurement model of intellectual capital: An exploratory Study. *Information and Management*, 617-626.
- Nugroho, G. A. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba.
- Permanasari. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen Instusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Tidak Dipublikasikan*.

- Purnomosidhi. (2006). *Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ*. Malang : Universitas Brawijaya Malang.
- Rachmi. (2014). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Market Capitalization pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- Randa, F., & Solon, S. A. (2012). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. *Jurnal sistem informasi manajemen dan akuntansi* , 24-47.
- Rupidara, N. (2008). Modal Intelektual dan Strategi Pengembangan Organisasi dan Sumber Daya Manusia.
- Sawarjuwono, & Kadir, A. P. (2005). intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 35-57.
- Sembiring. (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Suhardjanto, & Wardhani. (2010). Praktik Intellectual Capital Disclosure perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JAAI*, 59-66.
- Suhendah, R. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang GO Public di Indonesia.
- Ulum. (2008). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 23-24.
- Wahyudi, & Pawestri. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV* .
- Williams. (2001). Intellectual Capital Performance and Disclosure Practised Related. *Journal of Intellectual Capital*, 192-203.
- Zeghal, Daniel, & Maaloul. (2010). Analysing Value Added as an Indicator of Intellectual Capital and its Consequences on Company Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11 No 1 , 39-60.