

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, TATA KELOLA, DAN  
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DI BEI PERIODE 2014-2017**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA  
FAKULTAS EKONOMI  
JAKARTA**

**DIAJUKAN OLEH:**

**NAMA : EDWIN STEVANUS SURIA**

**NIM : 127162011**

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MENCAPAI GELAR  
MAGISTER AKUNTANSI**

**2019**

## SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Edwin Stevanus Suria

NIM : 127162011

Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul:

Pengaruh Modal Intelektual, Tata Kelola, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti di BEI periode 2014-2017

Adalah:

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 14 Januari 2019

Yang membuat pernyataan,



(Edwin Stevanus Suria)

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**MAGISTER AKUNTANSI**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : EDWIN STEVANUS SURIA  
NO MAHASISWA : 127162011  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
BIDANG KONSENTRASI : INTERNAL AUDIT & AKMEN  
JUDUL TESIS : PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, TATA  
KELOLA, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BEI PERIODE 2014-2017

Jakarta, 14 Januari 2019

Pembimbing,



Dr. Jamaludin Iskak, M.Si., Ak., CPI., CA., ACPA., CPA.

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA**  
**MAGISTER AKUNTANSI**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS  
SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : EDWIN STEVANUS SURIA  
NIM : 127162011  
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI  
MATA KULIAH POKOK : INTERNAL AUDIT & AKMEN  
JUDUL TESIS : PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, TATA KELOLA, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BEI PERIODE 2014-2017

TANGGAL: 23 JANUARI 2019


KETUA PENGUJI



(Dr. IGN Roni Setyawan, S.E., M.Si.)

TANGGAL: 23 JANUARI 2019

ANGGOTA PENGUJI



(Dr. Herlin Tundjung, S.E., M.Si., Ak., CA.)

TANGGAL: 23 JANUARI 2019

PEMBIMBING



(Dr. Jamaludin Iskak, M.Si., Ak., CPI., CA., ACPA., CPA.)

## **Kata Pengantar**

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang karena anugerah dan penyertaan-Nya penulis dapat menyelesaikan Tesis ini, yang berjudul Pengaruh Modal Intelektual, Tata Kelola, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti di BEI Periode 2014-2017.

Tesis ini dapat diselesaikan juga karena dukungan dari banyak pihak. Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada pihak-pihak yang sudah membantu penulis dalam penulisan tesis ini, diantaranya:

1. Prof. Dr. Agustinus Purna Irawan, S.T., M.T. sebagai Rektor Universitas Tarumanagara.
2. Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
3. Dr. Estralita Trisnawati, S.E., M.Si., Ak., BKP., CA. sebagai Ketua Program Studi Pascasarjana Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara.
4. Dr. Jamaludin Iskak, M.Si., Ak., CPI., CA., ACPA., CPA. sebagai pembimbing tesis yang telah memberikan arahan, dukungan, dan waktu kepada penulis dalam menyelesaikan Tesis ini.
5. Dr. IGN Roni Setyawan, S.E., M.Si. sebagai ketua penguji sidang Tesis yang telah memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan Tesis ini.
6. Dr. Herlin Tundjung, S.E., M.Si., Ak., CA. sebagai anggota penguji sidang Tesis yang juga telah memberikan arahan kepada penulis dalam menyelesaikan Tesis ini.

7. Orang tua dan keluarga yang selalu memberikan dukungan dalam hal moral dan material.
8. Gracia Arabella yang juga selalu memberikan dukungan moral kepada penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
9. Teman program pascasarjana Alvin Pranata, Yongki Saputra, Gui Hernanda, dan lainnya yang tidak dapat ditulis satu persatu.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas segala hal baik, inspirasi, semangat, dukungan, arahan, dan bimbingan yang telah diberikan kepada penulis. Penulis menyadari bahwa kesempurnaan hanya milik Tuhan Yang Maha Esa. Mohon maaf bila terdapat kesalahan, kekurangan, dan hal yang kurang berkenan. Akhir kata, penulis berharap agar Tesis ini dapat berguna.

Jakarta, 14 Januari 2019



Edwin Stevanus Suria

NIM.127162011

**Impact of Intellectual Capital, Corporate Governance, and Capital Structure on Company's Value with Financial Performance as Intervening Variable on Property Companies in IDX period 2014-2017**

Suria, Edwin Stevanus

Abstrak

This research investigate analytically and empirically the impact of intellectual capital, corporate governance, and capital structure on company's value with financial performance as intervening variable. This research argue that knowledge management is core value for the companies these days. Thus, this research believe that intellectual capital also became very important component for companies. Corporate governance is important component to reduce agency cost, but the corporate governance of Indonesia's Companies are far behind compared to ASEAN Countries. Also, capital structure of the company can reflects the risk and trust from the public. Following this logic, the hypothesis of this research is intellectual capital, corporate governance, and capital structure have significant impact to company's value with and without financial performance as intervening variable. This hypothesis tested using data provided from annual reports and companies' financial reports of property and real estate companies in IDX 2014-2017 using SmartPLS 3. The result of hypothesis testing are, intellectual capital and capital structure are not significantly affect company's value directly, but indirectly, intellectual capital and capital strucutre have significant effect to

company's value. Institutional ownership is significantly affect the company's value directly and indirectly. Audit Committee and Managerial Ownership are not significantly affect the company's value both directly and indirectly.

Key Words: Intellectual Capital, Corporate Governance, Capital Structure, Financial Performance, Company's Value.

## DAFTAR ISI

HALAMAN COVER	
KATA PENGANTAR .....	iii
ABSTRAK .....	v
DAFTAR ISI .....	vi
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
DAFTAR LAMPIRAN .....	xi
BAB I PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Penelitian .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	8
C. Pembatasan Masalah .....	11
D. Rumusan Masalah .....	12
E. Tujuan dan Manfaat .....	13
1. Tujuan .....	13
2. Manfaat .....	14
BAB II LANDASAN TEORI .....	16
A. Definisi Konseptual Variabel .....	16
1. Teori Agensi .....	16



2. Teori <i>Trade-Off</i> .....	18
3. <i>Resource-Based Theory</i> .....	19
4. Modal Intelektual .....	21
5. <i>Value Added Intellectual Capital</i> .....	24
6. Tata Kelola Perusahaan.....	26
7. Struktur Modal .....	30
8. Kinerja Keuangan Perusahaan .....	32
9. <i>Tobin's Q</i> .....	33
10. Nilai Perusahaan .....	35
B. Kaitan Antar Variabel.....	36
C. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis .....	36
1. Kaitan Modal Intelektual dengan Nilai Perusahaan.....	36
2. Kaitan Tata Kelola Perusahaan dengan Nilai Perusahaan .....	37
3. Kaitan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.....	38
4. Kaitan Modal Intelektual dengan Kinerja Keuangan Perusahaan .....	39
5. Kaitan Tata Kelola Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Perusahaan .....	39
6. Kaitan Struktur Modal dengan Kinerja Keuangan Perusahaan .....	40
7. Kinerja Keuangan Perusahaan sebagai Mediator .....	41
8. Bagan Kerangka Pemikiran .....	42
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 43
A. Desain Penelitian.....	43
B. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel .....	44
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen .....	46
1. Diagram Jalur .....	48
D. Analisis Data .....	49
1. Statistik Deskriptif .....	49
2. Metode <i>Partial Least Squares</i> (PLS) .....	49
3. Analisis <i>Outer Model</i> .....	50
4. Analisis <i>Inner Model</i> .....	51
5. Pengujian Hipotesis .....	52

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	55
A.Deskripsi Subyek Penelitian .....	55
B.Deskripsi Obyek Penelitian .....	56
C.Hasil Uji Asumsi .....	62
1. <i>Outer Model (Measurement Model)</i> .....	62
2. <i>Inner Model (Structural Model)</i> .....	66
D.Hasil Uji Hipotesis .....	69
E.Pembahasan .....	80
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	88
A.Kesimpulan .....	88
B.Saran .....	93
DAFTAR PUSTAKA .....	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	
LAMPIRAN.....	

## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Tabel Operasionalisasi Variabel dan Instrumen .....	46
Tabel 4.1 Tabel Tahap Seleksi Sampel .....	55
Tabel 4.2 Tabel Statistik Deskriptif .....	57
Tabel 4.3 <i>Construct Reliability and Validity</i> .....	62
Tabel 4.4 <i>Outer Loadings</i> .....	63
Tabel 4.5 <i>Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)</i> .....	64
Tabel 4.6 Hasil Uji <i>Outer Model</i> .....	65
Tabel 4.7 <i>Collinearity Statistics</i> .....	66
Tabel 4.8 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	67
Tabel 4.9 $f^2$ <i>effect size</i> .....	67
Tabel 4.10 $Q^2$ <i>predictive variance</i> .....	68
Tabel 4.11 Hasil Uji <i>Inner Model</i> .....	69
Tabel 4.12 <i>Path Coefficient</i> .....	70
Tabel 4.13 <i>Indirect Effect</i> .....	70
Tabel 4.14 Hasil Uji Hipotesis .....	79

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Komponen VAIC .....	24
Gambar 2.2 Bagan Rasio Keuangan .....	33
Gambar 2.3 Bagan Kerangka Pemikiran.....	42
Gambar 3.1 Diagram Jalur .....	48
Gambar 3.2 Prosedur Analisis Mediasi.....	53

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.....
Lampiran 2 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan ....
Lampiran 3 Pengaruh Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan .....
Lampiran 4 Pengaruh Tata Kelola terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan .....
Lampiran 5 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....
Lampiran 6 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan .....
Lampiran 7 Modal Intelektual (VAIC) .....
Lampiran 8 Komite Audit .....
Lampiran 9 Kepemilikan Institusional.....
Lampiran 10 Kepemilikan Manajerial .....
Lampiran 11 Struktur Modal (DER) .....
Lampiran 12 Kinerja Keuangan (Tobin's Q).....
Lampiran 13 Nilai Perusahaan (MVA) .....
Lampiran 14 Diagram Jalur dengan <i>T Statistics &amp; P Values</i> .....
Lampiran 15 Sampel Awal Penelitian.....
Lampiran 16 Sampel Akhir Penelitian.....

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Penelitian**

Secara umum, sebuah perusahaan adalah suatu organisasi yang melakukan kegiatan bisnis dimana terdapat sumber daya, seperti sumber daya manusia dan bahan baku yang diproses dalam sebuah proses produksi menjadi sebuah produk baik itu berupa barang dan/atau jasa. Dapat dikatakan bahwa tujuan dari perusahaan adalah laba bersih dan juga keberlanjutan perusahaan itu sendiri. Pendapatan merupakan perbedaan antara jumlah yang didapat dari pelanggan untuk barang dan/atau jasa yang dihasilkan dengan jumlah yang dikeluarkan untuk membeli bahan baku dan sumber daya yang digunakan untuk menghasilkan barang dan/atau jasa tersebut. Perusahaan adalah merupakan sebuah entitas bisnis, yang berarti bahwa perusahaan memiliki bentuk yang spesifik, baik orang perseorangan atau badan usaha. Sebagai contoh, Perusahaan Perseorangan, Firma, Perseroan Terbatas (PT), Persekutuan Komanditer (CV), Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), Koperasi, dan Yayasan. Perusahaan harus melakukan kegiatannya di bidang ekonomi, meliputi bidang industri, perdagangan, produk dan jasa, dan pembiayaan. Kegiatan perusahaan harus berlangsung secara terus menerus, ini berarti bahwa kegiatan bisnis dilakukan secara berkelanjutan, tidak insidental dan tidak dalam periode yang singkat. Intinya adalah kegiatan bisnis yang dilakukan tidak berubah atau berubah dalam waktu singkat, tetapi untuk jangka waktu yang lebih lama. Perusahaan

diminta untuk menyimpan catatan mengenai hak dan kewajiban terkait kegiatan usahanya.

Terdapat banyak jenis perusahaan yang berbeda sesuai dengan jenis kegiatan usahanya masing-masing, seperti perusahaan manufaktur, non-manufaktur, swasta, dan perusahaan publik. Kegiatan utama mereka mungkin berbeda satu sama lain, seperti firma hukum, restoran, kedai kopi, alat tulis, perusahaan properti, pengembang, dll. Bisnis properti adalah bisnis yang menghasilkan pendapatan dengan membeli, menjual, dan/atau menyewakan tanah dan rumah. Ada banyak perusahaan properti di Indonesia, lama, baru, kecil, besar, publik, dan swasta. Sebagai perusahaan swasta, manajemen akan memutuskan berapa banyak dan berapa dalam situasi keuangan perusahaan yang dapat diketahui oleh publik. Perusahaan swasta dapat menyimpan informasi ini secara pribadi. Sebaliknya, sebagai perusahaan publik, manajemen harus dapat setransparan mungkin. Perusahaan publik diminta untuk tidak menutupi apapun dan mengungkapkan banyak hal seperti pendapatan, pengeluaran, kebijakan kompensasi bagi eksekutif, faktor risiko untuk model bisnis mereka, dll. Setiap hasil dan tindakan yang tercermin dalam laporan keuangan ini akan berdampak pada bagaimana perusahaan akan berdiri dan dipandang di mata publik/pasar. Ada total 69 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 yang dikategorikan dalam sektor properti, real estat, dan konstruksi. Beberapa perusahaan properti besar dan terkemuka di Indonesia antara lain, Agung Podomoro Land Tbk. (APLN), Alam Sutera Realty Tbk. (ASRI), Ciputra

Development Tbk. (CTRA), Pakuwon Jati Tbk. (PWON), Lippo Karawaci Tbk. (LPKR), Summarecon Agung Tbk. (SMRA), dan lainnya.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan dan keberlanjutan perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan, maka dari itu dapat diartikan bahwa tujuan dari sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai. Merupakan tugas utama bagi manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan, dimana manajemen perlu membuat keputusan terkait pada keinginan pemangku kepentingan, yang mana pemangku kepentingan tersebut akan memberikan penilaian pada manajemen terkait keputusan mereka tersebut. Dalam menjalankan tugasnya dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen harus bekerja sama dengan pihak pemangku kepentingan dan pemegang saham dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Dalam kenyataannya, sering terjadi permasalahan yang disebabkan oleh penyatuan kepentingan berbagai pihak dari pemangku kepentingan dan pemegang saham dengan manajemen. Pemegang saham dengan manajemen sering menghadapi masalah keagenan (*agency problem*). Menurut Jensen & Meckling (1976), masalah keagenan ini dapat membuat perusahaan tidak mencapai tujuannya dan gagal meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan hal utama yang penting bagi investor dengan melihat harga saham dari perusahaan tersebut. Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini, akan digunakan metode *Market Value Added* (MVA). Metode ini memperlihatkan perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan oleh investor.



Dalam melakukan kegiatan investasi, investor harus menghitung dan menganalisis faktor – faktor penting mengenai performa dan kinerja perusahaan di dalam perusahaan dimana mereka akan menginvestasikan uang mereka. Kinerja keuangan perusahaan berasal dari aktivitas pembiayaan dan aktivitas investasi perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, dilakukan menggunakan rasio keuangan perusahaan. Rasio yang banyak digunakan untuk mewakili performa dan kinerja perusahaan adalah rasio profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik kemampuan dari manajemen untuk menghasilkan keuntungan dan semakin besar kemungkinan manajemen berhasil dalam mengelola perusahaan secara efektif (Yefni, 2017). Dalam mengukur dan mengevaluasi kinerja dan performa keuangan perusahaan, tidak hanya dengan menggunakan rasio-rasio tradisional. Melainkan dengan metode komparatif untuk pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Salah satunya digunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* berbicara mengenai tingkat efisiensi dari aktivitas perusahaan dalam mengelola aset mereka dan dapat menciptakan nilai dari aktivitas tersebut.

Masalah keagenan sejatinya berawal dari konflik kepentingan, dimana karena kepentingan shareholder, manajemen diharuskan untuk terus memberikan keuntungan untuk menaikkan nilai, sedangkan terdapat kepentingan lain dimana pemangku kepentingan khususnya pegawai dinilai sebagai pribadi yang egois, individualistis, bersikap rasional dimana hanya memprioritaskan kepada hadiah dan hukuman (Jensen & Meckling, 1976). Untuk mengurangi konflik keagenan tersebut, diperlukan tata kelola yang baik di dalam manajemen. Tata kelola yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan dan dipercaya dapat meningkatkan

nilai dari perusahaan. Mukhtaruddin (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional merupakan alternatif dalam mengurangi biaya agensi ini. Terdapat beberapa indikator untuk mengukur tata kelola perusahaan, seperti total jumlah dari komisaris, jumlah komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Sayangnya, pada survey yang dilakukan oleh Asean Development Bank (2015), dari 50 perusahaan dengan nilai tata kelola tertinggi dari 5 pasar terbesar di Asia Tenggara, yaitu Singapura, Malaysia, Thailand, Vietnam, dan Indonesia, hanya terdapat 2 perusahaan asal Indonesia yang masuk ke dalam survey tertinggi tersebut, yaitu PT. CIMB Niaga pada peringkat 30, dan PT. Bank Danamon Indonesia pada peringkat 31. Dari 5 negara besar di Asia Tenggara, Indonesia ada pada peringkat terendah dalam hal tata kelola. Pada survey tersebut, ada beberapa perusahaan properti dan real estat dari Singapura, Thailand, Malaysia, dan Filipina, namun tidak ada perusahaan properti dan real estat dari Indonesia.

Tata kelola dapat menunjukkan bahwa dana yang didapat dari investor digunakan secara tepat dan efisien oleh manajemen (Herefa, 2015). Terlebih bagi perusahaan yang membutuhkan pendanaan besar seperti perusahaan real estat yang sangat tergantung pada pendanaan mereka. Selain itu, manajemen juga harus berhati-hati dalam menetapkan pendanaan yang terdapat dalam struktur modal mereka, sehingga dapat tercapai tujuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal perusahaan dapat berasal dari pendanaan internal atau dari pendanaan eksternal yang dapat berupa hutang. Aktivitas pembiayaan perusahaan didasarkan oleh rasio likuiditas dan rasio *leverage* perusahaan. Maka

dari itu, struktur modal perusahaan memiliki peran penting dalam aktivitas pembiayaan perusahaan. Keputusan manajemen dalam menetapkan struktur modal apakah menggunakan modal internal atau hutang atau ekuitas, dan juga keputusan mengenai proporsi struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang baik adalah kondisi dimana struktur modal tersebut dapat memaksimalkan nilai perusahaan melalui aktivitas finansial yang tepat. Perhitungan menggunakan *Debt-to-Equity Ratio* digunakan untuk menghitung sejauh mana perusahaan bergantung pada hutang sebagai sumber pembiayaan.

Pada era perekonomian berbasis pengetahuan (*knowledge-based economy*) saat ini, aktivitas utama dari perusahaan bukanlah lagi produksi barang dan jasa, melainkan aktivitas produksi berbasis pengetahuan yang diolah menjadi barang dan jasa. Berdasarkan survey yang dilakukan oleh *The Economist* (2006), pada tahun 2020, aktivitas yang paling berpotensi untuk produktivitas adalah aktivitas berbasis pengetahuan. Nilai perusahaan seringkali diukur dengan mengevaluasi kinerja dan juga aset berwujud perusahaan. Namun, saat ini pengukuran nilai perusahaan juga melibatkan unsur aset tidak berwujud yang adalah modal intelektual perusahaan (Putri et al, 2017). Untuk menganalisa tingkat efisiensi modal intelektual dengan tepat, digunakan metode *value added intellectual capital* (VAIC). Metode ini dinilai sebagai indikator yang paling tepat dalam mengukur nilai yang dapat diciptakan oleh sumber daya manusia dalam perusahaan (Iazzolino, 2013). Selain itu, dengan tingkat efisiensi modal intelektual yang tinggi artinya manajemen perusahaan mampu menciptakan nilai dari pengetahuan

mereka secara efisien dan tepat, hal ini berdampak pada nilai perusahaan yang dapat meningkat dan selanjutnya akan menarik minat investor.

Perusahaan real estat dan properti dalam melakukan usahanya akan dihadapkan dengan keputusan-keputusan yang sangat penting, seperti bagaimana menentukan lokasi properti, harga jual properti, prospek tanah yang dibeli, dan lain sebagainya. Segala keputusan itu harus diputuskan secara tepat melalui analisa yang tepat oleh manajemen perusahaan properti. Seiring perkembangan zaman, perusahaan real estat dan properti dirasa perlu untuk memiliki penguasaan teknologi dan memiliki perancangan yang tepat agar dapat bersaing. Hal tersebut dapat dimiliki oleh perusahaan dengan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki oleh sumber daya manusia dalam perusahaan real estat dan properti. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa pengembang real estat dan properti harus memiliki pengetahuan atau dengan kata lain, memiliki tingkat modal intelektual yang tinggi agar mereka bisa bersaing dengan perusahaan lainnya. Hal ini yang menyebabkan penelitian ini memilih perusahaan properti dan real estat untuk diteliti lebih lanjut ditambah dengan hasil survey yang dilakukan oleh *Asian Development Bank* tentang tata kelola dan juga survey *The Economist* mengenai manajemen pengetahuan yang telah diuraikan sebelumnya.

Dari uraian di atas, peneliti ingin menguji teori dari efektifitas dari modal intelektual (VAIC), teori dari tata kelola yang baik (jumlah komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional), teori dari struktur modal (*Debt-to-Equity Ratio*), dan teori dari kinerja keuangan perusahaan (*Tobin's Q*)

untuk menguji implikasi dari teori-teori tersebut terhadap nilai perusahaan (MVA). Oleh karena itu, peneliti menetapkan judul dari penelitian ini sebagai berikut, “Pengaruh Modal Intelektual, Tata Kelola, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti di BEI periode 2014-2017”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Pengambilan keputusan merupakan satu-satunya fungsi yang tidak dapat di-automatisasi oleh perusahaan, namun terdapat masalah konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham yang dapat membuat perusahaan tidak mencapai tujuannya dan gagal meningkatkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Untuk mengurangi konflik kepentingan ini diperlukan penerapan tata kelola yang baik pada perusahaan, namun sangat disayangkan bahwa tata kelola pada perusahaan di Indonesia jauh tertinggal dibandingkan 4 negara besar di Asean lainnya seperti, Singapura, Malaysia, Thailand, dan Filipina (*Asean Development Bank, 2015*). Perusahaan properti sangat bergantung pada pendanaan yang baik, hal ini didapat dari struktur modal yang baik dimana struktur modal yang baik dapat berdampak baik juga terhadap nilai perusahaan.

Gap penelitian yang diharapkan dari penelitian ini didapatkan suatu hal yang baru dan belum dimunculkan di penelitian lain adalah bahwa penelitian ini menggunakan kembali modal intelektual sebagai prediktor dari nilai perusahaan. Selain itu juga terdapat target kontribusi yang diharapkan dihasilkan dari penelitian ini, bahwa selain tata kelola perusahaan dan struktur modal yang

digunakan sebagai prediktor dari nilai perusahaan, digunakan juga modal intelektual sebagai prediktor dari nilai perusahaan. Gap penelitian juga terdapat dari berbagai penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini. Rincian dari penelitian terdahulu yang menjadi salah satu gap penelitian dalam penelitian ini terdapat di bawah ini.

Gap penelitian terjadi pada hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan, dimana modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Subaida & Nurkholis, 2017; Andriani & Erida, 2015; Aida & Evi, 2015) dan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Utami, 2018; Jauhar, 2018; Tui et al., 2017; Putri et al., 2017; Gunawan & Ressa, 2016; Awaliyah & Retna, 2016; Bryl & Szymon, 2015; Nuryaman 2015; Mukhtaruddin, 2015; Wang, 2014). Terdapat gap penelitian pada tata kelola, dimana tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Putri et al., 2017; Harefa, 2015; Darweesh, 2015) dan tata kelola berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Vince et al., 2018; Nuzula & Chitra, 2017; Tamrin et al., 2017; Yefni et al., 2017; Qeisari & Mohammad, 2016; Hadiwijaya et al., 2016; Al-Najjar, 2014; Caixe & Elizabeth, 2014; Salehi et al., 2011). Gap penelitian juga terjadi pada struktur modal, dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Hadiwijaya et al., 2016; Fumani & Abdolkarim, 2015; Moghaddam et al., 2015; Kondongo et al., 2014) dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Aggarwal & Purna, 2017; Ha & Tai, 2017; Harefa, 2015; Al-Najjar, 2014; Lawal, 2014; Antwi et al., 2012).

Terdapat gap penelitian dimana modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Buallay, 2017; Chizari et al., 2016; Aida & Evi, 2015; Salehi et al., 2014) dan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Amin et al., 2018; Nassar, 2018; Sardo et al., 2018; Bryl & Szymon, 2015; Isanzu, 2015; Martins & Ilido, 2015; Nuryaman, 2015; Salehi et al., 2014). Terdapat gap penelitian dimana tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Ojeka et al., 2016; Harefa, 2015; Nath et al., 2015; Bijalwan & Pankaj, 2013; Husnah & Sylvia, 2011) dan tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Aslam et al., 2018; Mandal & Waleed, 2018; Musallam et al., 2017; Huang et al., 2016; Darweesh, 2015; Kandukuri & Laila, 2015; Mollah et al., 2012; Charfeddine & Abdelaziz, 2010). Terdapat gap penelitian dimana Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Chadha & Anil, 2015; Olaniyi et al., 2015) dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Jayiddin et al., 2017; Le & Thi, 2017; Malik et al., 2016; Harefa, 2015; Salim & Raj, 2015; Tifow & Ozlem, 2015; Appiadjei, 2014; Ogebe & Kemi, 2013).

Terdapat kesenjangan teori, dimana teori *Value Added Intellectual Capital* dari Pulic (2000) mendapat kritikan bahwa model tersebut tidak dapat digunakan untuk mengukur modal intelektual dan juga bahwa model dari Pulic (2000) tersebut tidak berkorelasi atau tidak berhubungan dengan nilai perusahaan (Stahle, 2011). Namun kritik tersebut dibantah, dan dikatakan bahwa model VAIC dari

Pulic (2000) tidak memodifikasi atau berlawanan dengan prinsip-prinsip dasar akuntansi. Model VAIC dari Pulic (2000) juga dikatakan bahwa fokus dari model VAIC ini bukan untuk mencari nilai modal intelektual, melainkan menghitung tingkat efisiensi dari modal intelektual pada perusahaan dengan cara yang tepat (Iazzolino, 2013). Demikian juga dengan adanya perbandingan antara 21 model dari model intelektual, dapat disimpulkan bahwa model VAIC merupakan model terbaik untuk pengukuran modal intelektual (Dominiak et al., 2013). Maka dari itu, hal ini juga menjadi target kontribusi dari peneliti dimana peneliti diharapkan dapat memperkuat kembali teori model intelektual khususnya dengan metode VAIC dari Ante Pulic sebagai preditor nilai perusahaan.

### **C. Pembatasan Masalah**

Mengacu pada identifikasi masalah, permasalahan yang ada cukup luas, sehingga perlu adanya pembatasan masalah yang akan diteliti. Maka penelitian ini berfokus untuk menganalisa tingkat efektifitas modal intelektual, tata kelola perusahaan, struktur modal perusahaan, nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan berdasarkan *value added intelektual capital* (VAIC), tata kelola perusahaan (banyaknya komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional), *debt-to-equity ratio* (DER), *Market Value Added* (MVA), dan *Tobin's Q*. Batasan masalah lain pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



1. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pengujian hipotesis.
2. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan dari sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Data pada penelitian ini merupakan data sekunder.
4. Data pada penelitian ini memiliki batas waktu pada tahun 2014 sampai tahun 2017.
5. Penelitian dilakukan dengan desain penelitian deskriptif.

#### **D. Rumusan Masalah**

Dalam penelitian ini, peneliti menganalisa *Market Value Added* (MVA), *value added intelektual capital* (VAIC), jumlah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *debt-to-equity ratio* (DER), dan *Tobin's Q* pada perusahaan sektor properti yang terdapat pada BEI pada tahun 2014-2017. Berdasarkan pembatasan masalah sebelumnya, penulis merumuskan masalah-masalah yang akan diteliti:

1. Apakah ada pengaruh antara Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah ada pengaruh antara Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan?
3. Apakah Modal Intelektual melalui kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah ada pengaruh antara Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?

5. Apakah ada pengaruh antara Tata Kelola Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Perusahaan?
6. Apakah Tata Kelola Perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
7. Apakah ada pengaruh antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
8. Apakah ada pengaruh antara Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan?
9. Apakah Struktur Modal melalui kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

#### **E. Tujuan dan Manfaat**

1. Tujuan
  - a. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.
  - b. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
  - c. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris peran Kinerja Keuangan Perusahaan dalam memediasi pengaruh antara Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.
  - d. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
  - e. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

- f. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris peran Kinerja Keuangan Perusahaan dalam memediasi pengaruh antara Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- g. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- h. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
- i. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris peran Kinerja Keuangan Perusahaan dalam memediasi pengaruh antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan.

## 2. Manfaat

- a. Untuk praktisi, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi mengenai tingkat efektifitas modal intelektual, tata kelola perusahaan, struktur modal perusahaan, nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan. Informasi tersebut diharapkan bermanfaat bagi perusahaan dalam diskusi internal dan dalam menetapkan keputusan strategi yang akan diterapkan kedepannya.
- b. Untuk investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi yang berguna bagi investor dalam menentukan keputusan untuk investasi pada perusahaan properti.
- c. Untuk pengembang ilmu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan dan mengembangkan pengetahuan peneliti mengenai modal intelektual,

tata kelola, struktur modal, nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu membagikan suatu pengalaman bagi para peneliti lainnya dalam mengumpulkan data dan menguji tingkat efektifitas modal intelektual, tata kelola, struktur modal, nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan mampu membantu peneliti lainnya dalam melatih pengetahuan mereka.

- d. Untuk peneliti lainnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi untuk penelitian lanjutan yang relevan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan bahan pertimbangan dalam melakukan analisa terhadap tingkat efektifitas modal intelektual, tata kelola, struktur modal, nilai perusahaan, dan kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adam, M., Sembiring, N. B., Mukhtaruddin, & Relasari. (2016). Environment performance, good corporate governance mechanism, and firm's value: Company performance as an intervening variable. *International Journal of Development and Sustainability*, 5(10): 463-494. Retrieved from <https://isdsnet.com/ijds-v5n10-1.pdf>.
- Aggaral, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of capital structure on firm value: Evidence from indian hospitality industry. *Theoretical Economic Letters*, 7, 982-1000. Retrieved from <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>.
- Aida, R. N. & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan: Efek intervening kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 16(2): 96-109. doi:10.18196/jai.2015.0035.96. Retrieved from [https://www.researchgate.net/publication/305292287\\_Pengaruh\\_Modal\\_Intelektual\\_dan\\_Pengungkapannya\\_Terhadap\\_Nilai\\_Perusahaan\\_Efek\\_Intervening\\_Kinerja\\_Perusahaan](https://www.researchgate.net/publication/305292287_Pengaruh_Modal_Intelektual_dan_Pengungkapannya_Terhadap_Nilai_Perusahaan_Efek_Intervening_Kinerja_Perusahaan).
- Al-Najjar, D. M. (2014). Do ownership concentration and leverage influence firm's value? Evidence from panel data in Jordan. *International Journal of Business and Management*, 11(6): 262-270. doi:10.5539/ijbm.v11n6p262. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.5539/ijbm.v11n6p262>.
- Amin, S., Usman, M., Sohail, N., & Aslam, S. (2018). Relationship between intellectual capital and financial performance: The moderating role of knowledge assets. *Pakistan Journal of Commerce and Social Science*, 12(2): 521-247. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/327272672>. □
- Andriani, L. A., & Herlina, E. (2015). The effect of intellectual capital on financial performance and market value of manufacturing companies listed in the Indonesia stock exchange 2010-2012. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1): 45-54. doi:10.14414/tiar.15.050105. Retrieved from [https://www.researchgate.net/publication/313737319\\_The\\_effect\\_of\\_intellectual\\_capital\\_on\\_financial\\_performance\\_and\\_market\\_value\\_of\\_manufacturing\\_companies\\_listed\\_in\\_the\\_Indonesia\\_Stock\\_Exchange\\_2010\\_-\\_2012](https://www.researchgate.net/publication/313737319_The_effect_of_intellectual_capital_on_financial_performance_and_market_value_of_manufacturing_companies_listed_in_the_Indonesia_Stock_Exchange_2010_-_2012)
- Andriessen, D. (2003). *Making sense of intellectual capital: Designing a method for the valuation of intangibles*. Burlington, MA: Elsevier Butterworth-Heinemann.
- Antwi, S., Mills, E. F. E. A., & Zhao, X. (2012). Capital structure and firm value: Empirical evidence from Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 3(22): 103-111. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/272171457>.
- Appiadjei, E. A. (2014). Capital structure and firm performance: Evidence from Ghana stock exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(16): 37-43. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/320597468>.

Asian Development Bank. (2017). Asean corporate governance scorecard country reports and assessments 2015: Joint initiative of the asean capital markets forum and the asian development bank. Mandaluyong City, Manila: Author.

Aslam, S., Ahmad, M., Amin, S., Usman, M., & Arif, S. (2018). The impact of corporate governance and intellectual capital on firm's performance and corporate social responsibility disclosure: Evidence from Australian listed companies. *Pakistan Journal of Commerce and Social Science*, 12(1): 283- 309. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/324899517>.

Asquith, P., & Weiss, L. A. (2016). *Lessons in corporate finance: A case studies approach to financial tools, financial policies, and valuation*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc.

Atrill, P. (2017). *Financial management for decision makers* (8<sup>th</sup> ed.). Edinburgh Gate, Harlow: Pearson Education Limited.

Awaliyah, N. & Safriliana, R. (2016). Pengaruh intellectual capital pada nilai perusahaan perbankan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6(2): 913- 922. Retrieved from <https://doi.org/10.22219/jrak.v6i2.03>.

Barney, J. B., & Clark, D. N. (2007). *Resource-Based Theory: Creating and Sustaining Competitive Advantage*. Great Clarendon Street, OX: Oxford University Press.

Berk, J., & DeMarzo, P. (2017). *Corporate finance* (4<sup>th</sup> ed). Edinburgh Gate, Harlow: Pearson Education Limited.

Bijalwan, J. G., & Madan, P. (2013). Board composition, ownership structure and firm performance. *The International Journal's Research Journal of Economics & Business Studies*, 2(6): 86-101. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/236006079>.

Brealy, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2016). *Principles of corporate finance* (12<sup>th</sup> ed.). New York, NY: McGraw-Hill Education.

Bryl, L., & Truskolaski, S. (2015). The intellectual capital effectiveness and enterprises' performance: empirical study of polish listed companies using vaic method. *Joint International Conference*, 933-942. Retrieved from [https://www.researchgate.net/publication/320839626\\_The\\_intellectual\\_capital\\_effectiveness\\_and\\_enterprises\\_performance-empirical\\_study\\_of\\_Polish\\_listed\\_companies\\_using\\_VAIC\\_method](https://www.researchgate.net/publication/320839626_The_intellectual_capital_effectiveness_and_enterprises_performance-empirical_study_of_Polish_listed_companies_using_VAIC_method).

Buallay, A. M. (2017). The relationship between intellectual capital and firm performance. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 1(1): 32-41. doi:10.22495/cgobr\_v1\_i1\_p4. Retrieved from [http://doi.org/10.22495/cgobr\\_v1\\_i1\\_p4](http://doi.org/10.22495/cgobr_v1_i1_p4).

- Caixe, D. F., & Krauter, E. (2014). The relation between corporate governance and market value: mitigating endogeneity problems. *Brazilian Business Review*, 11(1): 90-110. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.15728/bbr.2014.11.1.5>.
- Chada, S., & Sharma, A. K. (2015). Capital structure and firm performance: Empirical evidence from India. *SAGE – Vision*, 19(4): 295-302. doi:10.1177/0972262915610852. Retrieved from <http://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0972262915610852>.
- Charfeddine, L., & Elmarzougi, A. (2010). Institutional ownership and firm performance: evidence from France. *The IUP Journal of Behavioral Finance*, VII(4), 35-46. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/228293240>.
- Chizari, M. H., Mehrjardi, R. Z., Sadrabadi, M. M., & Mehrjardi, F. K. (2016). The impact of intellectual capitals of pharmaceutical companies listed in Tehran stock exchange on their market performance. *Procedia Economics and Finance*, 36, 291-300. doi:10.1016/S2212-5671(16)30040-5. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567116300405>.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Aproximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3): 70-74. doi:10.2307/3665623. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/5054797>.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2013). *Business research methods* (12<sup>th</sup> ed). New York, NY: McGraw-Hill/Irwin.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation* (2<sup>nd</sup> ed). United Kingdom, UK: Wiley.
- Darweesh, M. S. (2015). *Correlations between corporate governance, financial performance, and market value* (Doctoral dissertasion, Walden University, 2015). Walden Dissertations and Doctoral Studies Collection, ScholarWorks.
- Dominiak, P., Mercik, J., & Szymanska, A. (2013). Comparative analysis of methods of measuring company's intellectual capital. *Operations Research and Decision* 1, 17-28.
- FCGI. (2001). *Peranan dewan komisaris dan komite audit dalam pelaksanaan corporate governane*. Seri Tata Kelola Perusahaan Jilid II. Jakarta, Indonesia: FCGI.
- Fumani, M. A., & Moghadam, A. (2015). The effect of capital structure on firm value, the rate of return on equity and earnings per share of listed companies in Tehran stock exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(15): 50-57. Retrieved from <https://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/viewFile/24964/255> 67
- Garrison, R. H., Libby, T., Webb, A., Noreen, E. W., & Brewer, P. C. (2015). *Managerial accounting* (10<sup>th</sup> ed). Canada: McGraw-Hill Ryerson Limited.

- Gogan, L., & Draghici, A. (2013). A model to evaluate the intellectual capital. *Procedia Technology* 9, 867-865.
- Gunawan, B. & Sanjaya, R. E. (2016). The influence of intellectual capital to the company value: The financial performance as intervening variable. *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship*, 1(2): 31-38. Retrieved from [http://gbse.com.my/isimarch16/GBSE%201\(2\)%2031-38%20\(March%202016\).pdf](http://gbse.com.my/isimarch16/GBSE%201(2)%2031-38%20(March%202016).pdf).
- Ha, N. M., & Tai, L. M. (2017). Impact of capital structure and cash holdings on firm value: Case of firms listed on the Ho Chi Minh stock exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1): 24-30. Retrieved from <http://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/3070>.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (2<sup>nd</sup> Ed)*. Thousand Oaks: Sage.
- Hadiwijaya, T., Lahindah, L., & Pratiwi, I. R. (2016). Effect of capital structure and corporate governance on firm value. *Journal of Accounting and Business Studies*, 1(1): 39-55. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/309000352>.
- Harefa, M. S. (2015). Analysis the influence of good corporate governance and capital structure to firm value with financial performance as intervening variable: Study at manufacturing companies that listed at Indonesia stock exchange. *Munich Personal RePEc Archive*, 77038. Retrieved from <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/77038/>.
- Hilton, R. W., & Platt, D. E. (2013). *Managerial accounting: Creating value in a dynamic business development (10<sup>th</sup> ed)*. New York, NY: McGraw-Hill Education.
- Huang, M. H., Jeng, Y., & Shyu, S. D. (2016). Corporate governance, shareholder proposal, and corporate governance performance – evidence from Taiwan. *OECD – 6th Economics & Finance Conference*, 157-174. doi:10.20472/EFC.2016.006.009. Retrieved from <https://ideas.repec.org/p/sek/iefpro/4206750.html>.
- Hussein, A. S. (2015). Penelitian bisnis dan manajemen menggunakan partial least squares (PLS) dengan smartPLS 3.0. Universitas Brawijaya.
- Iazzolino, G., & Laise, D. (2013). Value added intellectual coefficient (VAIC): A methodological and critical review. *Journal of Intellectual Capital*, 14(4): 547-563.
- Isanzu, J. N. (2015). Impact of intellectual capital on financial performance of banks in Tanzania. *Journal of International Business Research and Marketing*, 1(1): 16-23. doi:10.18775/jibrm.1849-8558.2015.11.3002. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.18775/jibrm.1849-8558.2015.11.3002>.



Jauhar, A. (2018). Intellectual capital on financial performance and firm value of bank sector companies listed at Indonesia stock exchange in period of 2008-2012. *Research Journal of Applied Science*, 4(76): 118-128. Retrieved from <https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-04.13>.

Jayidin, N. F., Jamil, A., & Roni, S. M. (2017). Capital structure influence on construction firm performance. *SHS Web of Conferences* 36, 00025. doi: 10.1051/shsconf/20173600025. Retrieved from [https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2017/04/shsconf\\_icga2017\\_00025.pdf](https://www.shs-conferences.org/articles/shsconf/pdf/2017/04/shsconf_icga2017_00025.pdf).

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/0304405X7690026X>.

Kandukuri, R. L., Memdani, L., & Babu, P. R. (2015). Effect of corporate governance on firm performance: A study of selected Indian listed companies. *Overlaps of Private Sector with Public Sector Around the Globe Research in Finance*, 31, 47-64. doi:10.1108/S0196-382120150000031010. Retrieved from <https://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/S0196-382120150000031010>.

Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman umum good corporate governance Indonesia*. Jakarta, Indonesia: Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia.

Kondongo, O., Mokoteli, T. M., & Maina, L. (2014). Capital structure, profitability, and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya. *Munich Personal RePec Archive*, 57116. Retrieved from [https://mpra.ub.uni-muenchen.de/57116/1/MPRA\\_paper\\_57116.pdf](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/57116/1/MPRA_paper_57116.pdf).

Lawal, A. I. (2014). Capital structure and the value of the firm: evidence from Nigeria banking industry. *Journal of Accounting and Management*, 4(1): 31-41. Retrieved from <http://journals.univ-danubius.ro/index.php/jam/article/view/2261>.

Le, T. P. V., & Phan, T. B. N. (2017). Capital structure and firm performance: Empirical evidence from a small transition country. *Research in International Business and Finance*, 42, 710-726. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0275531916303439>.

Malik, M. S., Awais, M., & Qaisar, A. (2016). Capital structure payoff: An analysis of the non-financial sectors of Pakistan. *European Academic Research*, III(12): 13140-13165. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/299457354>.

Mandal, P., & Al-ahdal, W. M. (2018). Impact of corporate governance on financial performance of indian electronic consumer goods firms. *International Journal of Research*, 5(19): 56-74. Retrieved from <https://edupediapublications.org/journals/index.php/IJR/>.

- Martins, M. M., & Lopes, I. T. (2015). Intellectual capital and profitability: A firm value approach in the European companies. *Business: Theory and Practice*, 17(3): 234-242. doi:10.3846/btp.2016.673. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.3846/btp.2016.673>.
- Moghaddam, A. G., Abbaspour, M., Roshandel, A., Yousofi, H., Yazdi, M. S., & Shahmohammadi, A. (2015). The relationship between capital structure, cash holdings and firm value in companies listed in Tehran stock exchange. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 6(9). Retrieved from <http://euabr.com/ijcrbjan15/1-11jan15.pdf>.
- Mollah, S., Farooque, O. A., & Karim, W. (2012). Ownership structure, corporate governance and firm performance: Evidence from an African emerging market. *Studies in Economics and Finance*, 29(4): 301-319. doi:10.1108/10867371211266937. Retrieved from [www.emeraldinsight.com/1086-7376.htm](http://www.emeraldinsight.com/1086-7376.htm).
- Mukhtaruddin, Bambang, B. S., Hakiki, A., & Ferdianti, R. (2015). Intellectual capital, firm value and ownership structure as moderating variable: Empirical study on banking listed in Indonesia stock exchange period 2009-2012. *Asian Social Science*, 11(16): 148-159. doi:10.5539/ass.v11n16p148. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.5539/ass.v11n16p148>
- Musallam, S. R. M., Fauzi, H., & Nagu, N. (2017). Family, institutional investors ownerships and corporate performance: the case of Indonesia. *Social Responsibility Journal*. doi:10.1108/SRJ-08-2017-0155. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/328540078>.
- Nassar, S. (2018). The impact of intellectual capital on firm performance of the Turkish real estate companies before and after the crisis. *European Scientific Journal*, 14(1): 29-45. doi:10.19044/esj.2018.v14n1p29. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.19044/esj.2018.v14n1p29>.
- Nath, S. D., Islam, S., & Saha, A. K. (2015). Corporate board structure and firm performance: The context of pharmaceutical industry in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7): 106-115. doi:10.5539/ijef.v7n7p106. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/281362611>
- Nuryaman. (2015). The influence of intellectual capital on the firm's value with the financial performances as intervening variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 292-298. doi:10.1016/j.sbspro.2015.11.037. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S187704281505377X>.
- Nuzula, N. F., & Lokuwaduge, C. S. D. S. (2017). Do ownership structures really matter? A study of companies listed on the Indonesia stock exchange. *Asia-Pacific Development Journal*, 24(1): 55-82, June. Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/unt/jnapdj/v24y2017i1p55-82.html>.

OECD. (2015). G20/OECD principles of corporate governance: OECD report to G20 finance ministers and central bank governors.

Ogebe, P., Ogebe, J., & Alewi, K. (2013). The impact of capital structure on firm's performance in Nigeria. Munich RePEc Archive, 46173. Retrieved from <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/46173/>

Ojeka, S. A., Samuel, F. A., Ailemen, I. O., & John, I. A. (2016). Institutional shareholder engagement, corporate governance and firm's financial performance in Nigeria: Does any relationship exist?. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 21(2): 1-19. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/308675437>.

OJK. (2018). POJK Nomor 7/POJK.04/2018 tentang Penyampaian Laporan Melalui Sistem Pelaporan Elektronik Emiten atau Perusahaan Publik.

Olaniyi, T. A., Elelu, M. O., & Abdulsalam, T. S. (2015). Impact of capital structure on corporate performance: A pre and post crisis evaluation of selected companies in US. *International Journal of Accounting Research*, 2(8): 1-20. Retrieved from [https://www.arabianjbm.com/pdfs/AC\\_VOL\\_2\\_8/1.pdf](https://www.arabianjbm.com/pdfs/AC_VOL_2_8/1.pdf).

Pulic, A. (2008). The principles of intellectual capital efficiency: A brief description. Centar za intelektualni kapital. Croatia, Zagreb.

Putri, N. A., Gumanti, T. A., Fadah, I., & Supriyadi. (2017). Do intellectual capital, corporate social responsibility, and good corporate governance affect indonesia's mining companies value?. *Accounting and Finance Review*, 2(2): 57-63. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=3000162>

Qeisari, R. A., & Ahmadi, M. R. (2016). The relationship between corporate governance and firm value in companies listed on Tehran stock exchange. *Journal of Multidisciplinary Science and Technology*, 7(1): 101-106. Retrieved from [https://www.iioab.org/articles/IIOABJ\\_7.S1\\_101-106.pdf](https://www.iioab.org/articles/IIOABJ_7.S1_101-106.pdf).

Ringle, C. M., Wende, S., and Becker, J.-M. 2015. SmartPLS 3. Boenningstedt: SmartPLS GmbH, <http://www.smartpls.com>.

Rist, M., & Pizzica, A. J. (2015). Financial ratios for executives: How to assess company strength, fix problems, and make better decisions. New York, NY: Springer.

Salehi, M., Hematfar, M., & Heydari, A. (2011). Institutional investors and corporate value: An emerging market scenario. *African Journal of Business Management*, 6(1): 45-50. doi:10.5897/AJBM10.1005. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/267370003>.

Salehi, M., Enayati, G., & Javadi, P. (2014). The relationship between intellectual capital with economic value added and financial performance. *Iranian Journal of Management*

Studies, 7(2): 259-283. doi:10.22059/ijms.2014.36618. Retrieved from [https://ijms.ut.ac.ir/article\\_36618.html](https://ijms.ut.ac.ir/article_36618.html).

Salim, M., & Yadav, R. (2012). Capital structure and firm performance: Evidence from Malaysian listed companies. *Procedia – Social and Behavioral Science*, 65, 156-166. doi:10.1016/j.sbspro.2012.11.105. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/257717951>.

Sardo, F., Serrasquero, Z., & Alves, H. (2018). On the relationship between intellectual capital and financial performance: A panel data analysis on SME hotels. *International Journal of Hospitality Management*, 75, 67-74. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2018.03.001>.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business* (6<sup>th</sup> ed). United Kingdom, UK: Wiley.

Stahle, P., Stahle, S., & Aho, S. (2011). Value added intellectual coefficient (VAIC): A critical analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4): 531- 551.

Subaida, I., & Mardiaty, N. E. (2017). Effect of intellectual capital and intellectual capital disclosure on firm value. *Journal of Applied Management*, 15(1): 125-135. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.21776/ub.jam.2018.016.01.15>.

Sveiby, K. (2010). *Methods for measuring intangible assets*. Sveiby.

Tamrin, M., Mus, H. R., Sudirman, & Arfah, A. (2017). Effect of profitability and dividend policy on corporate governance and firm value: evidence from Indonesian manufacturing sectors. *IOSR Journal of Business and Management*, 19(10): 66-74. doi:10.9790/487X-1910086674. Retrieved from <http://www.iosrjournals.org/iosr-jbm/papers/Vol19-issue10/Version-8/I1910086674.pdf>.

Tifow, A. A., & Sayilir, O. (2015). Capital structure and firm performance: An analysis of manufacturing firms in Turkey. *Eurasian Journal of Business and Management*, 3(4): 13-22. doi:10.15604/ejbm.2015.03.04.002. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/315447891>.

Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of profitability and firm value: Evidence from Indonesian banks. *International Journal of Management & Social Science*, 7 (1): 84-95. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10>.

Utami, E. M. (2018). The intellectual capital components on firm value: Evidence from LQ-45 index companies. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(2): 291-300. Retrieved from <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1648>.

Valahzaghari, M. K., & Farahani, M. B. (2014). A survey on relationship between capital structure, free cash flow and diversification and firm performance of listed companies in Tehran stock exchange. *Management Science Letters*, 4, 2191-2196.

doi:10.5267/j.msl.2014.9.018. Retrieved from <http://growingscience.com/beta/msl/1724-a-survey-on-relationship-between-capital-structure-free-cash-flow-and-diversification-and-firm-performance-of-listed-companies-in-tehran-stock-exchange.html>

Vernimmen, P., Quiry, P., Dalocchio, M., Fur, Y. L., & Salvi, A. (2018). *Corporate finance: Theory and practice* (5<sup>th</sup> ed). United Kingdom, UK: John Wiley & Sons, Inc.

Vince, R., Azhari, S., Freddy, D., & Wahyuni, N. (2018). The impact of institutional ownership and a firm's size on firm value: Tax avoidance as a moderating variable. *Journal of Finance and Banking Review*, 3(1): 1-8. Retrieved from <https://ideas.repec.org/p/gtr/gatrjs/jfbr140.html>.

Wahba, H., & Elsayed, K. (2014). The mediating effect of financial performance on the relationship between social responsibility and ownership structure. *Future Business Journal* 1, 1-12. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.1016/j.fbj.2015.02.001>.

Wang, M. C. (2014). Value relevance of tobin's q and corporate governance for the Taiwanese tourism industry. *Springer – Journal of Business Ethics*. doi:10.1007/s10551-014-2339-9. Retrieved from <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-014-2339-9>.

Yefni, Zarefar, A., & Zarefar, A. (2017). The effects of good corporate governance for corporate value in plantation companies at Indonesian stock exchange. *Global Journal of Business and Social Science Review*, 5(2): 64-69. Retrieved from <https://ideas.repec.org/p/gtr/gatrjs/gjbssr471.html>.