

**PENGARUH KEBIJAKAN PERUSAHAAN DAN HUMAN
CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA
PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**
(Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer* Periode 2010-2012)



NASKAH PUBLIKASI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Program Studi Akuntansi
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

MUHAMMAD HABIB ASROR

B200110019

**PROGAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
TAHUN 2016**

PENGESAHAN

Yang bertanda tangan dibawah ini telah membaca naskah pblikasi dengan judul :

“PENGARUH KEBIJAKAN PERUSAHAAN DAN HUMAN CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”

(Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer* Periode 2010-2012)

Yang ditulis oleh :

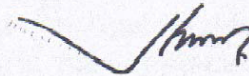
MUHAMMAD HABIB ASROR

B200110019

Penandatanganan berpendapat bahwa naskah publikasi tersebut telah memenuhi syarat untuk diterima.

Surakarta, Januari 2016

Pembimbing



(Dr. Triyono, SE, M.Si)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta



(Dr. Triyono, SE, M.Si)

**PENGARUH KEBIJAKAN PERUSAHAAN DAN HUMAN CAPITAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi empiris pada perusahaan
consumer periode 2010-2012)**

Muhammad Habib Asror

(Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta)

Abstract

This study aimed to test whether the company's performance mediated the company policy and human intellectual capital in influencing the value of the firm. The aim of this research is (a) the analyze influence of company's policy that proxy with capital expenditure, leverage, human intellectual capital to company's performance, (b) the analyze influence of company's policy that proxy with capital expenditure, leverage, human intellectual capital to firm value, (c) the analyze influence of company's performance to firm value, (d) the analyze influence effect company's performance into relationships between company's policy with firm value.

The study took a sample of 30 consumer companies listed in Indonesia Stock Exchange period of 2010 until 2012, with purposive sampling method.

Results of this research show that Capital expenditure is not significant negative effect on the company's performance but have a positive effect on firm value financial leverage significant positive effect on company's performance, but have negative effect firm value. While the human intellectual capital has a negative effect on company's performance, but no positive effect on firm value. Specific findings of this research is that the company's performance not don't have mediates the influence of human intellectual capital and firm value.

Keywords: Capital expenditure, leverage, human intellectual capital firm performance, and firm value

Abstraksi

Studi ini meneliti pengaruh kebijakan perusahaan dan human intelektual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening. Tujuan penelitian adalah (a) menganalisa pengaruh kebijakan perusahaan yang diproksi dengan capital expenditure, leverage, human capital terhadap kinerja perusahaan, (b) menganalisis pengaruh kebijakan perusahaan yang diproksi dengan capital expenditure, leverage, dan human capital terhadap nilai perusahaan, (c) menganalisis pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan, (d) menganalisis pengaruh peran kinerja perusahaan dalam menentukan hubungan antara kebijakan perusahaan dengan nilai perusahaan.

Studi ini mengambil sampel 30 perusahaan *consumer* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, dengan menggunakan metode purposive sampling. Analisis data yang digunakan adalah analisis jalur.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa capital expenditure tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan namun berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tetapi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Human intelektual capital tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan namun berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lebih spesifiknya kinerja perusahaan tidak mampu memediasi hubungan antara kebijakan perusahaan dan human intelektual capital terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Capital expenditure, leverage, human intelektual capital*, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan

1. Pendahuluan

Harga saham sebagai representasi dari nilai perusahaan ditentukan oleh tiga faktor utama, yaitu faktor internal perusahaan, eksternal perusahaan, dan teknikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor fundamental yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan psikologis, seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham, dan kecenderungan naik turunnya harga saham. Studi ini mengasumsikan bahwa para pemodal adalah rasional, sehingga aspek fundamental menjadi dasar penilaian (*basic valuation*) yang utama. Hal ini dikarenakan bahwa nilai saham mencerminkan nilai perusahaan, tidak hanya

nilai intrinsik pada suatu saat, tetapi juga mencerminkan harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai kekayaan di masa depan. Faktor fundamental sangat kompleks dan luas cakupannya, meliputi faktor fundamental makro yang berada di luar kendali perusahaan dan faktor fundamental mikro yang berada di dalam kendali perusahaan (Bambang, 2011).

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh Kebijakan Perusahaan dan Human Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening"** yang bertujuan untuk meneliti apakah kinerja perusahaan memediasi kebijakan perusahaan dan human intellectual capital dalam mempengaruhi nilai perusahaan? Sebuah pengembangan model teoritis dan studi empiris pada perusahaan *consumer* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Rumusan Masalah

1. Apakah kebijakan perusahaan yang diproksi dengan capital expenditure, leverage, human capital berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah kebijakan perusahaan yang diproksi dengan capital expenditure, leverage, dan human capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kinerja perusahaan merupakan variabel intervening yang memediasi pengaruh capital expenditure, leverage, dan human capital terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh kebijakan perusahaan yang diproksi dengan capital expenditure, leverage, human capital terhadap kinerja perusahaan..
2. Menganalisis pengaruh kebijakan perusahaan yang diproksi dengan capital expenditure, leverage, dan human capital terhadap nilai perusahaan

3. Menganalisis pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh peran kinerja perusahaan dalam menentukan hubungan antara kebijakan perusahaan dengan nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Agency Theory

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak antara principal dengan agent. Menurut (Darmawati et al. 2005 dalam Rahayu, 2010), inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (principal/investor) dan pengendalian (agent/manajer). Kepemilikan diwakili oleh investor yang mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor.

Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal
yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar
sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik
merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga

dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

d. Nilai buku

adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

e. Nilai likuidasi

adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Kinerja Perusahaan

kinerja perusahaan merupakan hasil dari implementasi kebijakan perusahaan yang diukur dalam satu periode tertentu (Hadiyanto, 2013). Kinerja perusahaan bukan merupakan hasil akhir dari suatu proses kegiatan perusahaan, melainkan sebagai jembatan dan barometer bagi terciptanya tujuan yang lebih besar dari suatu perusahaan, yaitu kemakmuran pemilik atau peningkatan nilai perusahaan. Setiap tahap dari kegiatan perusahaan yang merupakan bagian dari implementasi kebijakan perusahaan harus di evaluasi untuk mengetahui perkembangannya. Hal ini penting mengingat bahwa manajer sebagai agen harus mempertanggung jawabkan kebijakan yang telah diambilnya kepada para pemilik.

Capital Expenditure

Secara sederhana capital expenditure merupakan aloksi untuk melakukan implementasi dari kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan investasi, dan berkenaan dengan penggunaan dana untuk pembangunan pabrik, perbaikan atau pembelian mesin-mesin serta perlengkapan baru (Hadiyanto, 2013). Maksud dari kebijakan ini adalah untuk pengembangan usaha agar perusahaan berkembang lebih besar, yaitu dengan melakukan pembangunan pabrik, perbaikan atau pembelian mesin-mesin serta perlengkapan baru tersebut, diharapkan perusahaan akan dapat berkembang lebih cepat untuk meningkatkan kesejahteraan para

pemilik. Pengeluaran biaya untuk capital expenditure baru akan mendatangkan hasil setelah beberapa tahun kemudian, artinya bahwa pengeluaran biaya ini tidak segera menghasilkan pedapatan. Oleh karena itu, diperlukan perhitungan yang cermat sebelum kebijakan ini dikeluarkan, karena apabila terjadi kesalahan akibatnya bisa sangat fatal, bukan kesejahteraan yang didapat melainkan sebaliknya (Bambang dan Elen, 2010)

Leverage

Leverage keuangan adalah suatu gambaran adanya faktor penggunaan hutang didalam operasi perusahaan. Bambang dan Helen, 2010 Sedangkan menurut (Nurhasanah 2012 dalam Werner, 2010) Leverage keuangan adalah Struktur utang atau leverage merupakan gambaran dari jumlah besar atau kecilnya pemakaian utang oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Penggunaan hutang yang besar akan meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan, sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

Human Capital

Human capital merupakan sumber inovasi dan perbaikan (improvement) dalam suatu organisasi, namun menjadi suatu unsur yang sukar diukur. Human capital meliputi pengetahuan dari masing-masing individu di suatu organisasi yang ada pada pegawainya (Bontis, Crossan, Hulland,2001) yang dapat bersifat unik untuk tiap-tiap individu dan bersifat umum yang dihasilkan melalui sebuah kompetensi, sikap dan kecerdasan intelektual.(Roos, Edvinsson & Dragonetti 1997 dalam Widarjo, 2011)

3. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek /subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sample adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiono,2006:90).

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *consumer* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 sampai 2012.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

- a) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2010-2012.
- b) Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia menggunakan mata uang Rupiah.
- c) Laporan keuangan yang memiliki akun-akun yang diperlukan dalam penelitian

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel yang akan diteliti pada penelitian ini meliputi antara lain, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, kebijakan perusahaan yang terdiri atas *Capital Expenditure, Leverage, Human Capital*, sebagai variabel independen dan Kinerja Perusahaan sebagai variabel intervening.

a. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang akan digunakan adalah nilai perusahaan (*value of the firm*). Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Bandi (2010) dalam Gany dan Surya 2012, nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

b. Capital Expenditure

Capital expenditure adalah bagian dari investasi yang dilakukan perusahaan (Bambang dan Elen, 2010) Untuk melakukan aktivitas operasional sehari-hari maka dibutuhkan investasi barang modal (*capital investment* atau *capital expenditure*) berupa asset nyata seperti pabrik, mesin, peralatan, sediaan dan

asset berwujud lainnya untuk menghasilkan setiap unit penjualan dalam jangka panjang (Elmasry, 2004 dalam Weren, 2012). Capital expenditure dinilai dapat hitung berdasarkan pengurangan fixed asset tahun ini dengan fixed asset tahun Sebelumnya

$$\text{Capital Expenditure} = \text{Fixed Asset Tahun ini} - \text{Fixed Asset Tahun Sebelumnya}$$

c. Leverage

Leverage adalah sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Adapun dalam penelitian ini leverage dihitung dengan rumus.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

d. Human Intellectual Capital

Metode *value added intellectual coefficient* (VAIC™) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. (VAIC™) merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan, karena dikonstruksi dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan (neraca, laba rugi). Didalam penelitian ini human capital harus terlebih dahulu dengan menghitung VA(*value add*) dengan rumus

$$\text{Human Intellectual Capital} = \frac{\text{VA(Value Add)}}{\text{HC (Total gaji dan upah)}}$$

Dihitung :

$$\text{VA} = \text{OP} + \text{EC} + \text{D} + \text{A}$$

$$\text{HC} = \text{Total gaji dan upah}$$

Keterangan

$$\text{OP} \quad (\text{Laba Operasi})$$

EC (Beban Karyawan)

D (Depresiasi)

A (Amortisasi)

e. Kinerja Perusahaan

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan digunakan sebagai variabel intervening, dimana kinerja perusahaan menjadi intervening antara capital expenditure, human capital, leverage dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan ROA (Return On Asset). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Bambang dan Helen, (2010). Dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pengujian analisis jalur. Analisis jalur dapat dilakukan setelah model dari penelitian memenuhi syarat lolos dari asumsi klasik. Syarat tersebut adalah data harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, uji R^2 , uji F, uji t. Uji analisis jalur adalah :

Analisis Jalur (Path Analysis)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (Path Analysis). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau analisis jalur adalah perluasan analisis regresi untuk menaksir hubungan kualitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghazali, 2011).

Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kualitas antar variabel. Hubungan kualitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teoritis. Apa yang dapat dilakukan analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih

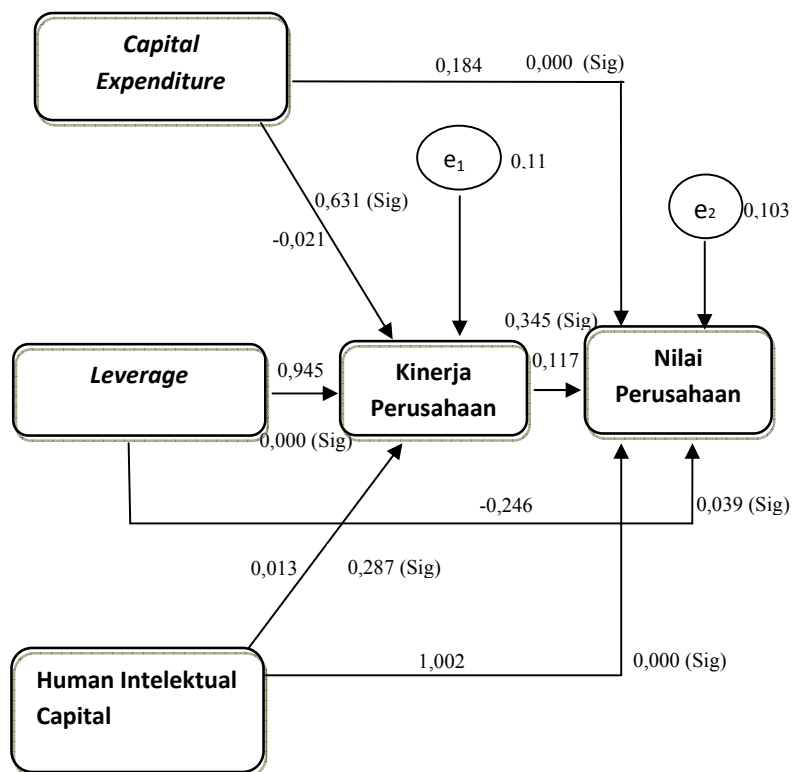
variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kasualitas imajenir.

4. Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil olah data SPSS untuk memperoleh hasil analisis maka dapat
table dibawah ini.

Variabel	Persamaan 1			Persamaan 2		
	Standardized Coefficients			Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig	Beta	t	Sig
Capital Expenditure	-0,021	-0,483	0,631	0,184	4,447	0,000
Leverage	0,945	19,672	0,000	-0,246	-2,106	0,039
Human intellectual capital	0,013	0,287	0,775	1,002	22,090	0,000
ROA				0,117	0,951	0,345
Uji R ²	0,890			0,897		
Uji F	177,099(F hitung) 0,000 (Sig)			142,308(F hitung) 0,000(Sig)		

Pengujian mediasi dilakukan untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan berperan sebagai variabel intervening di dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Jika hasil analisis regresi pada persamaan1 dan persamaan2 dimasukan dalam model empirik, maka akan diperoleh hasil analisis jalur (path analysis) seperti pada gambar dibawah ini



Berdasarkan hasil analisis terhadap 30 perusahaan sampel dari tahun 2010-2012 dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Capital expenditure tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproxy dengan ROA namun berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproxy dengan PBV. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sebesar -0,483 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,05 dan nilai signifikan 0,631 lebih besar dari (α :0,05) dan 4,447 lebih besar dari nilai t_{tabel} adalah 2,06 dan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari α

(0,05). karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,05). Maka H1 ditolak dan H4 diterima.

Leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproxy dengan ROA namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproxy dengan PBV.. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sebesar 19,672 lebih besar dari nilai t_{tabel} 2,05 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari α (0,05). karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,05) dan 2,106 lebih kecil dari nilai t_{tabel} adalah 2,06 dan nilai signifikansi 0,039 lebih besar dari α (0,05). karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05). Maka H2 diterima namun H5 ditolak.

Human intellectual capital tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproxy dengan ROA namun berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproxy dengan PBV. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sebesar 0,287 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2,05 dan nilai signifikansi 0,775 lebih besar dari α (0,05). karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05) dan 22,090 lebih besar dari nilai t_{tabel} adalah 2,06 dan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari α (0,05). Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,05) maka H3 ditolak dan menerima H6.

Kinerja perusahaan capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproxy dengan PBV. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sebesar 0,951 lebih kecil dari nilai t_{tabel} adalah 2,06 dan nilai signifikansi 0,345 lebih besar dari nilai α (0,05). karena t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} dan nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05). maka H7 ditolak

Pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, pengaruh total

Pengaruh langsung capital expenditure adalah sebesar 0,184 sedangkan pengaruh totalnya adalah $0,184 + (0,021 \times 0,0117) = 0,184$ pengaruh tidak langsungnya adalah $0,000(0,184 - 0,184)$ besarnya pengaruh tidak langsung adalah 0,000 jadi pengaruh tidak langsung memiliki nilai koefisien lebih kecil dari nilai hubungan

langsung maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi hubungan antara capital expenditure dan nilai perusahaan.

Pengaruh langsung leverage adalah -0,246 sedangkan pengaruh totalnya adalah $-0,246+(0,945 \times 0,117)=-0,135$ sedangkan pengaruh tidak langsungnya adalah $-0,381(-0,135-0,246)$ jadi pengaruh tidak langsung memiliki nilai koefisien lebih kecil dari nilai hubungan langsung maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan.

Pengaruh langsung vahu adalah 1,002 sedangkan pengaruh totalnya adalah $1,002+(0,013 \times 0,117)=1,004$ sedangkan pengaruh tidak langsung adalah $0,002(1,004-1,002)$ jadi pengaruh tidak langsung memiliki nilai koefisien lebih kecil dari nilai hubungan langsung maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi hubungan antara human intellectual capital dan nilai perusahaan.

Berdasarkan persamaan 1 dan 2 dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tidak mampu memediasi kebijakan perusahaan dan human intelektual capital dengan nilai perusahaan karena disebabkan keduanya mempunyai hubungan terbalik.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardi dan Lana. 2007. *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Profitabilitas, Leverage, Dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*. Jurnal. Jakarta. Universitas Gunadarma
- Bambang dan Elen. 2010. *Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening(Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek Indonesia periode 2004-2006)*. Jurnal. Semarang. Universitas Stikubank Semarang
- Cahya, Bramantya Adhi. 2010. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility) (Studi pada Bank Di Indonesia Periode Tahun 2007-2008)*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro
- DJ, Alfredo Mahendra et, al. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Bali. Universitas Udayana
- Ghozali, Imam, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadianto, Muhammad Luthfi. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Good di Bursa Efek Indonesia 2008-2011)*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro
- Murhadi, Werner R. 2010. *Hubungan Capital Expenditure, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampuan Labaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal. Universitas Surabaya : Fakultas Ekonomi
- Ni Kadek dan I Gede. 2013. *Pengaruh kinerja Pada Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. Jurnal. Universitas Udayana : Fakultas Ekonomi
- Ni Made dan Ni Putu. 2010. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Bali. Universitas Mahasaraswati Denpasar

Rahayu, Sri. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro

Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung : Alfabeta

Tjiptohadi dan Agustine Prihatin. 2011. *Intellectual Capital: perlakuan, pengukuran dan pelaporan (Sebuah Library Research)* Jurnal. Universitas Airlangga Surabaya : Fakultas Ekonomi

Widarjo, Wahyu. 2011. *Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan*. Jurnal. Universitas Tunas Pembangunan Surakarta : Fakultas Ekonomi

www.idx.com

www.yahoofinance.com