

HUBUNGAN INTELLECTUAL CAPITAL DENGAN KINERJA PERUSAHAAN

Achmad Arya Hudiyono Saputra
Universitas Airlangga
aryohaes@gmail.com

Abstract

This study examines the relationship between intellectual capital and firm performance. This study is to prove that intellectual capital can be considered by management as a factor in improving firm performance. The population in this study are all those listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2014 to 2018 that has meet the criteria that have been determined. In this study, intellectual capital measured by using value added intellectual coefficient (VAIC™) method. The results suggest that the intellectual capital has a positive association with firm performance proxied with ROA and Tobin's Q, implying that the intellectual capital help firm to increase it's performance. This study supports the argument of resource based theory that if the intellectual capital can be managed properly by the firm, intellectual capital will increase competitive advantage for the firm and also can increase their performance.

Keywords : intellectual capital; firm performance; ROA; Tobin's Q; resource-based theory

PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi, proses bisnis juga berkembang dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan *knowledge based* (Sudibya dan Restuti, 2014). Dengan bisnis *knowledge based*, perusahaan lebih menekankan untuk mengelola aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimilikinya yaitu pengetahuan dan kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat bersaing dengan para kompetitor dan tidak

hanya bersaing melalui kepemilikan aset berwujud (*tangible asset*) saja.

Munculnya *knowledge economy* menyebabkan ketergantungan pada aset berbasis intelektual atau *knowledge-based assets* sebagai sumber daya baru baik bagi perusahaan maupun negara. Menurut *Resource-Based Theory* (Barney, 1991), hanya aset yang berharga, langka, tidak dapat disubstitusikan, dan sulit ditiru yang yang disebut sebagai aset strategis yang dapat memberikan keunggulan kompetitif berkelanjutan dan kinerja yang unggul. *Resource Based Theory* menjelaskan bahwa perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang

penting, termasuk tangible asset maupun *intangible asset* (Harisnawati dkk., 2017).

Baik *tangible resources* (sumber daya berwujud) atau *intangible resources* (sumber daya tidak berwujud) dapat diklasifikasikan sebagai aset strategis. Namun, dalam era pengetahuan saat ini, satu-satunya sumber daya yang tampaknya benar-benar memenuhi kriteria di atas adalah modal tidak berwujud (*intangible capital*) berbasis pengetahuan (*knowledge-based*), karena keadaan bahwa aset berwujud fisik seperti properti, pabrik dan peralatan dan teknologi fisik semakin mudah untuk ditiru, dapat diganti, dan dapat diperjualbelikan di pasar terbuka (Riahi-Belkaoui, 2003).

Intellectual capital terdiri dari pengetahuan yang memberikan tujuan menciptakan nilai yang dapat diidentifikasi di pasar atau manfaat yang telah dibayar oleh pelanggan (Pulic, 2008). Ini menandakan bahwa tidak semua *intangible resources* dapat memiliki potensi untuk menghasilkan nilai perusahaan. Kannan dan Aulbur (2004) menjelaskan *intellectual capital* sebagai *intellectual material* (pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual dan pengalaman) yang dapat dimanfaatkan untuk menciptakan kekayaan. *Intellectual capital* akan menghasilkan manfaat yang signifikan terhadap organisasi

dalam penyediaan keuntungan kompetitif. Harga yang dibayar investor atas saham perusahaan di pasar dapat mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Kenaikan selisih antara saham dengan nilai buku aktiva yang perusahaan miliki membuat *intellectual capital* menarik untuk diteliti. Perkembangan *intellectual capital* menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Pengakuan terhadap *intellectual capital* yang merupakan salah satu faktor penggerak nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif semakin meningkat. Meskipun demikian, pengukuran yang tepat atas *intellectual capital* masih terus dicari dan dikembangkan karena masih banyak perbedaan pandangan terhadap *intellectual capital* itu sendiri.

Pengakuan terhadap *intellectual capital* yang merupakan penggerak *competitive advantage* semakin meningkat, meskipun demikian pengukuran yang tepat atas *intellectual capital* masih terus dicari dan dikembangkan (Chen *et. al.*, 2005). Sulitnya mengukur *Intellectual Capital* secara langsung tersebut, kemudian Pulic (1998) mengusulkan pengukuran secara tidak langsung terhadap *intellectual capital* dengan suatu ukuran untuk menilai efisiensi

dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™*).

Banyak penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan. Chen *et al.* (2005) yang meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange* (TSE) dan hasilnya *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Nimtrakoon (2015) juga meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan di negara ASEAN, dan hasil dari penelitian tersebut adalah *intellectual capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan.

Di Indonesia, Solikhah (2010) meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan hasilnya cukup menarik, penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya dimana *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan di sisi nilai perusahaan namun pengaruhnya

terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang terbukti signifikan. Sebaliknya, Simamora dan Sembiring (2018) melakukan penelitian tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan dan hasilnya terbukti bahwa terdapat pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan baik dari sisi kinerja keuangan maupun nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan penelitian-penelitian terdahulu membuat penelitian ini berusaha menguji kembali hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini penting dilakukan untuk dijadikan sebagai pertimbangan bagi manajemen dalam mengelola *intellectual capital* yang dimiliki agar sumber daya tersebut digunakan secara efektif dan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Penelitian ini juga dapat memberikan informasi bagi investor, bagaimana hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan sehingga investor dapat menggunakannya sebagai indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki *competitive advantage* yang lebih. Serta dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi regulator di bidang akuntansi mengenai pentingnya informasi *intellectual capital* yang saat ini belum menjadi sesuatu hal yang dipandang penting

bagi sebagian perusahaan sehingga perlu dibuat mengenai cara mengukur, mengakui, dan melaporkannya.

Penelitian ini akan menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sampel semua perusahaan dari segala industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang periode 2014-2018 yang diukur dengan menggunakan VAIC™. Dalam penelitian Pulic (1998; 1999; 2000) Komponen utama yang digunakan untuk mengukur variabel VAIC™ antara lain yaitu *physical capital* (VACA – *value added capital employed*), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, dengan menggunakan dua proksi yaitu *return on asset* (ROA) dan *Tobin's Q*. Pengujian dilakukan dengan melakukan uji deskriptif statistik, uji korelasi, dan analisis regresi untuk mengetahui hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Intellectual capital* memiliki hubungan positif signifikan dengan kinerja perusahaan yang di proksikan dengan ROA dan *Tobin's Q*. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya mereka secara maksimal akan

mampu menciptakan nilai tambah yang lebih besar dan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang dilihat dari sisi profitabilitas dan nilai perusahaan. Komponen *intellectual capital* (VACA, STVA) memiliki hubungan positif signifikan dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian pada perusahaan dengan *capital intensive* menunjukkan hubungan antara *Intellectual Capital* dengan kinerja perusahaan yang lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan dengan *human intensive*.

Penelitian ini berkontribusi pada literatur melalui beberapa hal. Pertama, hasil penelitian ini menunjukkan dukungan terhadap *resource based theory* (RBT). Sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan merupakan sumber daya strategis yang mampu menciptakan profitabilitas dan nilai bagi perusahaan. Oleh sebab itu, penelitian ini riset lebih lanjut untuk mengungkapkan upaya-upaya manajemen dalam menjaga dan mengelola sumber daya intelektual perusahaan.

Kedua, hasil penelitian ini mendukung upaya manajemen dalam memaksimalkan *intellectual capital* yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan, dan juga memberikan pertimbangan bagi investor dalam menilai investasi dalam sebuah perusahaan. Serta sebagai peringatan kepada

perusahaan yang memiliki intensitas *intellectual capital* yang tinggi bahwa perhatikan pula produktivitas perusahaan agar tetap menjaga tingkat kinerja perusahaan sesuai target dan harapan. Hasil ini mendukung argumen pada penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005), yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan ke arah positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang lebih baik akan menghasilkan kinerja keuangan yang akan menghasilkan keunggulan kompetitif pada perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total aset yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat apabila perusahaan menggunakan dan memanfaatkan secara maksimal *intellectual capital* yang dimiliki, dan juga dapat meningkatkan nilai oleh pemegang saham. *Intellectual capital* telah berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung argumen bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan *intellectual capital* mampu menciptakan *value added* dalam suatu perusahaan, *value added* yang tinggi memiliki peran yang kuat

untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang bersumber dari *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. (Simamora, & Sembiring, 2018). Selain itu, hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *intellectual capital* merupakan kekayaan intelektual yang berpusat pada sumber daya manusia yang berfungsi meningkatkan daya saing sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kemampuan sumber daya manusia semakin baik, maka diharapkan akan menghasilkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud).

Penelitian ini menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut, penjelasan mengenai teori yang digunakan serta hipotesa yang diusulkan dijelaskan dalam bab 2, teori yang digunakan peneliti adalah *resource-based theory*, *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Bab 3 berisi penjelasan operasional dan pengukuran variabel yang digunakan serta pengujian yang digunakan. Hasil dan pembahasan dari penelitian ini dituangkan dalam bab 4. Kesimpulan, saran

dan keterbatasan dari penelitian ini dijelaskan dalam bab 5.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Resource-Based Theory

Resource Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting, termasuk *tangible asset* maupun *intangible asset* (Harisnawati dkk., 2017). *Resource-Based Theory* merupakan sumber daya berharga, langka, tidak dapat ditiru dan tidak ada sumber daya pengganti yang dimiliki perusahaan. Teori RBT ini mengharuskan manajemen untuk melihat kedalam perusahaan untuk menemukan sumber – sumber keunggulan kompetitif melalui sumber daya yang mereka miliki. Keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan adalah suatu keuntungan bahwa perusahaan akan dapat bersaing dan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Selain itu juga perusahaan dapat meningkatkan margin yang diperoleh dan juga dapat mempertahankan pelanggan dari kompetitor. Beberapa peneliti telah mengklasifikasikan sumber daya perusahaan sebagai sumber daya yang berwujud dan tidak berwujud.

Namun, Tarigan (2011) mengkategorikan tiga jenis sumber daya sebagai berikut:

1. Modal sumber daya fisik (teknologi, bangunan, peralatan),
2. Modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan
3. Modal sumber daya organisasi (struktur formal, fungsi organisasi).

Melihat pengertian dari *intellectual capital* yang berarti bahwa modal pengetahuan yang dimiliki perusahaan maka *intellectual capital* merupakan contoh nyata dari *resource-based theory*. *intellectual capital* merupakan aset perusahaan yang tidak berwujud. Apabila perusahaan memiliki IC maka perusahaan seharusnya sudah satu langkah didepan perusahaan lainnya. Pengetahuan juga dapat memenuhi kondisi *valuable*, *rare*, *imperfectly imitate* dan *non-substitutable*. Fakta menyatakan bahwa pengetahuan sangat sulit untuk ditiru. Sebagai contoh ialah pengetahuan manusia yang apabila perusahaan memiliki sumber daya manusia yang memiliki pengetahuan lebih maka perusahaan sudah memenuhi salah satu kondisi dari *resource-based theory*. Apabila *intellectual capital* dapat dikelola oleh perusahaan dengan baik, maka *intellectual capital* dapat membantu meningkatkan keunggulan kompetitif

perusahaan yang juga berdampak pada kinerja keuangan maupun non-keuangan.

Intellectual Capital

Zeghal dan Maaloul (2010) mendefinisikan *Intellectual capital (IC)* sebagai suatu pengetahuan perusahaan yang dapat digunakan dalam proses bisnis untuk menciptakan nilai tambah (*Value added*) bagi perusahaan. Saat ini sistem produksi didorong oleh pengetahuan dan keahlian yang dapat dideskripsikan sebagai *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan yang berupa modal tak nampak dalam pencatatan laporan keuangan dalam perusahaan yang dapat menimbulkan *value* bagi perusahaan (Nimtrakoon, 2015). *Intellectual Capital* didefinisikan sebagai jumlah keseluruhan pengetahuan, informasi, teknologi, hak kekayaan intelektual, pembelajaran dan kompetensi organisasi, pengalaman, sistem komunikasi tim, hubungan pelanggan, dan merek yang mampu menciptakan nilai bagi perusahaan (Stewart, 2010).

Terdapat berbagai macam cara pengukuran *intellectual capital* yang dapat digunakan. Namun dalam penelitian ini akan digunakan pendekatan yang telah dilakukan Pulic. *Intellectual capital* dalam model Pulic diukur berdasarkan nilai tambah (*value*

added) sebagai hasil penjumlahan dari *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, dan *capital employed efficiency*. Pendekatan ini dikenal dengan istilah pendekatan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*. Pendekatan ini dimungkinkan untuk pengukuran karena dikonstruksikan dari akun-akun dalam laporan posisi keuangan dan laporan laba-rugi.

Human capital efficiency digunakan untuk dapat menunjukkan seberapa besar pengaruh pengeluaran dana untuk tenaga kerja dalam meningkatkan kontribusi nilai tambah bagi perusahaan. Hal tersebut memiliki arti bahwa ada nilai tambah yang timbul di setiap nilai rupiah yang dikeluarkan untuk biaya karyawannya. *Structural capital efficiency* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah *structural capital* untuk dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa bagaimana *structural capital* menciptakan nilai tambah perusahaan. Sedangkan *capital employed efficiency* digunakan untuk dapat menunjukkan kontribusi dari *capital employed* dalam indikasi menciptakan nilai bagi perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan gambaran atas kondisi keuangan sebuah perusahaan. Dengan menilai kinerja perusahaan, seorang investor dapat melihat keadaan atau kondisi suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik, sehingga memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Melalui analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan, maka akan diperoleh hasil kinerja perusahaan. Menurut Sudibya (2014), Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik untuk pihak internal maupun eksternal

Kinerja perusahaan dapat diukur menggunakan dua perspektif, yaitu perspektif profitabilitas yang pada penelitian ini diukur menggunakan *return on asset* (ROA) dan perspektif nilai perusahaan yang pada penelitian ini diukur menggunakan *Tobin's Q*. ROA sebagai metode tidak langsung, mudah untuk dihitung dan

menerapkan prinsip transparansi serta merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total asset (Chen et al., 2005). ROA merupakan rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan. *Tobin's Q* mewakili gambaran suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. *Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan dan dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti misalnya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan.

Hubungan *Intellectual Capital* dengan Kinerja Perusahaan

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, peneliti meyakini bahwa terdapat hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan. Menurut *resource based theory* menyatakan bahwa internal yang dikembangkan akan mendukung perusahaan

kearah yang lebih kompetitif. Apabila perusahaan mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik maka perusahaan sudah menerapkan salah satu strategi untuk mencapai keunggulan bersaing. Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya di pasar. Penelitian yang dilakukan Chen *et al.* (2005) tentang hubungan antara *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Investor menempatkan nilai lebih tinggi pada perusahaan-perusahaan dengan efisiensi *intellectual capital* yang lebih baik, dan perusahaan-perusahaan dengan efisiensi *intellectual capital* yang lebih baik menghasilkan keuntungan yang lebih besar dan pertumbuhan pendapatan di tahun-tahun sekarang dan tahun-tahun selanjutnya. Jika *intellectual capital* meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Hasil penelitian tersebut juga mendukung hasil penelitian yang dilakukan

Nimtrakoon (2015) tentang hubungan antara *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai pasar perusahaan dengan negara ASEAN. Hasil dari penelitian tersebut yaitu, *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Penelitian Simamora dan Sembiring (2019) juga memiliki hasil bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Lestari, dkk (2013) memiliki hasil yang berbeda yaitu *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar. Solikhah (2010) juga memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya dimana *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan di sisi nilai pasar perusahaan namun pengaruhnya terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang terbukti signifikan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini ingin membuktikan hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan pada sisi profitabilitas dan nilai perusahaan, dikarenakan dua sisi tersebut termasuk kedalam faktor-faktor yang mengarahkan perusahaan untuk bertahan secara jangka

panjang. Namun, penelitian ini tidak mengungkap lebih jauh *channel* peningkatan kinerja yang dimainkan *intellectual capital* seperti peningkatan efisiensi biaya atau peningkatan inovasi produksi.

Karena kedua argumen di atas saling bertentangan dan hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan ketidakkonsistenan hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan, maka peneliti mengusulkan hipotesis yaitu:

H : *Intellectual Capital* berhubungan dengan kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam meneliti hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik untuk memecahkan masalah yang telah dirumuskan.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018. Data yang diperlukan dalam

penelitian ini diperoleh dari *database* laporan keuangan Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menguji hubungan antara *Intellectual capital* dengan kinerja perusahaan di seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 262 perusahaan karena penelitian ini ingin menguji *intellectual capital* pada dua jenis perusahaan yang berbeda yaitu perusahaan dengan *Capital intensive* dan *human intensive*. *Capital intensive* mencakup industri agrikultur, tambang, Properti rumah & konstruksi bangunan, manufaktur, dan industri barang konsumen. *Human Intensive* mencakup perusahaan infrastruktur, utilitas, dan transportasi, perdagangan, layanan investasi, pelayanan. Sampel yang digunakan adalah sampel yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan penelitian dan dipilih berdasarkan pertimbangan. Kriteria pemilihan sampel pada penelitian sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mengeluarkan laporan auditan selama lima tahun berturut-turut pada tahun 2014-2018 di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang memperoleh laba positif selama lima tahun berturut-turut pada tahun 2014-2018.

Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan profitabilitas (*ROA*) dan nilai perusahaan *Tobin's Q*.

1. *Return On Asset* (ROA)

Laba atas aset (ROA), salah satu ukuran kinerja tradisional, digunakan untuk mewakili kinerja perusahaan.

Rumus ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Tobin's Q*

Tobin's q sebagai indikator pengukur kinerja perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai kinerja perusahaan salah satunya diukur menggunakan proksi *Tobin's Q*.

Rumus *Tobin's Q* adalah:

$$TOBQ = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur menggunakan metode VAIC™. *The Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) digunakan karena dapat memberikan banyak manfaat bagi peneliti seperti data publik yang tersedia yang telah diaudit dan dapat diandalkan,

proses perhitungan yang mudah dan terstandar, dan hasil dari perhitungan bermanfaat dan informatif bagi pemangku kepentingan dan nilainya dapat dijadikan pembandingan dengan perusahaan lain (Hang Chan, 2009). VAIC yang dikembangkan Pulic tidak secara langsung mengukur *Intellectual capital* perusahaan melainkan dengan suatu ukuran dalam menilai efisiensi dari suatu nilai tambah yang diberikan *intellectual capital*. *Value added* diukur dengan perbedaan antara penjualan (OUT) dengan input (IN). Pulic (2004) menegaskan, bahwa dibanding dengan metode pengukuran IC lainnya, VAIC™ merupakan metode yang paling tepat untuk mengukur lingkup dan pembandingan, karena salah satu alasan utama adalah VAIC™ dapat digunakan untuk mengukur efisiensi kinerja perusahaan.

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

OUT merepresentasikan keseluruhan pendapatan dari semua produk, jasa yang dijual di pasar dan pendapatan lain-lain. Sedangkan IN merepresentasikan segala beban yang ada di dalam perusahaan kecuali beban karyawan.

Sedangkan untuk mengukur efisiensi dari suatu nilai tambah yang diberikan *intellectual capital* adalah sebagai berikut :

1. VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) dapat diukur melalui :

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

2. VACA (*Value Added Capital Employed*) dapat diukur melalui:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added*

CE = Dana yang tersedia (ekuitas akhir, laba bersih)

3. VAHU (*Value Added Human Capital*) dapat diukur melalui :

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital*, Beban Karyawan

4. STVA (*Structural Capital Value Added*) dapat diukur melalui :

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan :

STVA = *Structural Capital Value Added*

VA = *Value Added*

SC = *Structural Capital*, (VA – HC)

Variabel Kontrol

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran memperlihatkan skala besar atau kecilnya suatu perusahaan, merupakan ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari jumlah aset (Fachrudin, 2011). Ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus:

$$Size = \ln Total Asset$$

2. *Debt to Equity Ratio / Leverage*

Variabel ini digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri (Dj, Artini & Suarjaya (2012). Rasio ini diukur menggunakan rumus:

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

3. Umur Perusahaan

Umur menunjukkan lamanya perusahaan telah berdiri atau beroperasi, dihitung mulai dari perusahaan beroperasi hingga tahun 2018. Umur perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis untuk dapat tetap eksis dalam perekonomian. Perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki pengalaman lebih banyak

dan telah meningkatkan praktik-praktik pelaporan keuangan dari waktu ke waktu, sehingga informasi yang diungkapkan akan lebih luas (Oktari, Handajani & Widiastuity, 2016).

4. Jumlah Karyawan

Pada penelitian ini, jumlah karyawan digunakan sebagai variabel kontrol. Jumlah karyawan adalah banyaknya karyawan yang dimiliki perusahaan (Joshi *et al.*, 2010).

Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui dan memperoleh deskripsi terkait data yang digunakan dalam penelitian dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*deviation standar*), varian (*variance*), nilai minimum, nilai maksimum, *range*, dan sebagainya (Ghozali, 2016). Statistik deskriptif memberikan interpretasi data yang lebih jelas dan mudah dipahami.

Uji beda (*t-test*)

Menurut Ghozali (2012), Uji beda atau *t-test* digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. uji beda *t-test* adalah membandingkan rata-rata variabel yang tidak berhubungan satu dengan yang lainnya.

Dalam pengujian ini, penulis membagi sampel menjadi dua bagian dengan cara membagi perusahaan sampel ke dalam dua jenis perusahaan yang berbeda dilihat dari intensitas penggunaan *intellectual capital* yaitu pada perusahaan dengan *capital intensive* maupun *human intensive*. Hasil dari *uji-t* pada penelitian ini akan menjelaskan tentang perbedaan rata-rata antara variabel dependen yang diukur menggunakan ROA dan *Tobin's Q* di dua jenis perusahaan yang memiliki intensitas penggunaan *intellectual capital* yang berbeda, serta variabel-variabel kontrol yang dimasukkan kedalam penelitian.

Analisis Korelasi

Analisis korelasi adalah metode statistika yang digunakan untuk menentukan kuatnya atau derajat hubungan linier antara dua variabel atau lebih. Semakin nyata hubungan linier (garis lurus), maka semakin kuat atau tinggi derajat hubungan garis lurus antara kedua variabel atau lebih. Ukuran untuk derajat hubungan garis lurus ini dinamakan koefisien korelasi.

Analisis Regresi

Menurut Imam Gozali (2013), Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen.

Analisis regresi digunakan sebagai alat analisis dengan mempertimbangkan bahwa alat ini dapat digunakan sebagai model prediksi terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan lalu variabel independen yaitu *intellectual capital*.

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan program STATA dengan tingkat signifikansi 5%. dan model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PRFMNCE_{i,t} = \alpha + \beta_1 VAIC^{TM}_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 AGE_{i,t} + \beta_5 TOTEMPL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

- $PRFMNCE_{i,t}$ = Kinerja perusahaan dengan proksi ROA & *Tobin's Q*, untuk perusahaan *i* tahun *t*.
- $VAIC^{TM}_{i,t}$ = *Intellectual Capital (Value Added Intellectual Coefficient)*, untuk perusahaan *i* tahun *t*.

- $SIZE_{i,t}$ = Ukuran perusahaan, untuk perusahaan *i* tahun *t*.
- $LEV_{i,t}$ = *Leverage* perusahaan, untuk perusahaan *i* tahun *t*.
- $AGE_{i,t}$ = Umur perusahaan, untuk perusahaan *i* tahun *t*.
- $TOTEMPL_{i,t}$ = Jumlah karyawan perusahaan, untuk perusahaan *i* tahun *t*.
- $\varepsilon_{i,t}$ = Standar error, untuk perusahaan *i* untuk tahun *t*

Hipotesis penelitian ini menduga bahwa β_1 pada persamaan 3.10 akan bernilai tidak sama dengan nol dan signifikan secara statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Deskripsi hasil penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
<i>VAIC</i>	1,310	3.608	2.864	1.118	20.572
<i>VACA</i>	1,310	0.240	0.190	0.013	1.154
<i>VAHU</i>	1,310	2.868	2.719	1.026	19.558
<i>STVA</i>	1,310	0.489	0.240	0.025	0.948

ROA	1,310	0.064	0.069	0.001	0.415
TOBQ	1,310	1.719	2.238	0.219	17.678
SIZE	1,310	29.168	1.757	25.151	34.195
LEV	1,310	1.739	2.135	0.068	10.588
TOTEMPL	1,310	7.160	1.689	1.945	11.958
AGE	1,310	36.460	18.394	6	123

Sumber: *Output STATA 14.*

Tabel 4.1 menunjukkan statistik deskriptif maasing-masing variabel. Variabel *intellectual capital* (**VAIC**), merupakan penjumlahan dari tiga variabel yang terdiri dari **VACA**, **VAHU**, **STVA**. Perusahaan dengan nilai **VAIC** tertinggi adalah Panin Financial Tbk. dengan nilai sebesar 20.572, dan perusahaan dengan nilai **VAIC** terendah adalah PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. dengan nilai **VAIC** sebesar 1.118. Rata-rata variabel **VAIC** yang dimiliki seluruh perusahaan sampel pada periode 2018-2014 adalah 3.608, dengan standar deviasi sebesar 2.864.

Salah satu komponen *intellectual capital* yaitu *Capital Employed* (**CE**) yang diukur menggunakan *value added capital employed* (**VACA**), menunjukkan berapa banyak VA yang dihasilkan perusahaan dengan modal yang digunakan. Berdasarkan tabel 4.1, **VACA** dengan nilai tertinggi dimiliki oleh Radiant utama interinsco Tbk. dengan nilai sebesar 1.154 pada tahun 2014. Perusahaan yang memiliki **VACA** terendah

adalah PT Gading Development Tb. pada tahun 2017 sebesar 0,013. Rata-rata **VACA** yang dimiliki seluruh perusahaan sampel pada periode 2018-2014 sebesar 0.240, dengan standar deviasi sebesar 0.190.

Variabel selanjutnya yaitu *Human Capital* (**HC**) yang dapat diukur menggunakan *value added human capital* (**VAHU**) yang menunjukkan berapa banyak VA yang dihasilkan perusahaan dengan dana yang diinvestasikan pada karyawan. Perusahaan dengan **VAHU** tertinggi adalah Panin Financial Tbk. pada tahun 2016 sebesar 19.558. Lalu Perusahaan dengan **VAHU** terendah adalah PT Mitra Adiperkasa Tbk. pada tahun 2015 sebesar 1.026. Rata-rata **VAHU** yang dimiliki seluruh perusahaan sampel pada periode 2018-2014 adalah 2.864, dengan standar deviasi sebesar 2.714.

Variabel *Structural Capital* (**SC**) yang dapat diukur dengan menggunakan *Structural Capital Value Added* (**STVA**) yang menunjukan kontribusi *Structural*

Capital (SC) dalam penciptaan *Value Added* (VA). Perusahaan dengan *STVA* tertinggi adalah PT Lippo Cikarang Tbk. pada tahun 2018 sebesar 0.948. Lalu perusahaan dengan *STVA* terendah adalah PT Mitra Adiperkasa Tbk, pada tahun 2015 sebesar 0.025. Rata-rata *STVA* yang dimiliki seluruh perusahaan sampel pada periode 2018-2014 yaitu 0.489, dengan standar deviasi sebesar 0.240.

Selanjutnya adalah kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Asset* (*ROA*), perusahaan dengan nilai *ROA* tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2017 dengan nilai *ROA* sebesar 0.415, lalu perusahaan dengan nilai *ROA* terendah adalah PT Darma Henwa Tbk. pada tahun 2014 dengan nilai sebesar 0.001. Rata-rata *ROA* dari seluruh perusahaan sampel pada periode 2018-2014 sebesar 0.064, dengan standar deviasi sebesar 0.069. Lalu variabel selanjutnya adalah nilai perusahaan yang diukur

menggunakan *Tobin's Q*, perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* tertinggi yaitu PT Mayora Indah Tbk. dengan nilai sebesar 17.678, lalu perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* terendah yaitu 0.2198037. Rata-rata nilai *Tobin's Q* yang dimiliki seluruh perusahaan sampel pada periode 2018-2014 adalah 1.719, dengan standar deviasi sebesar 2.238.

Uji beda (*t-test*)

Uji beda (*t-test*) dilakukan untuk membuktikan adanya perbedaan rata-rata dari dua variabel yang diuji. Peneliti menguji variabel independen dengan masing-masing pengukuran variabel dependen serta menguji variabel independen terhadap variabel kontrol. Dalam pengujian ini, penulis membagi variabel independen menjadi dua bagian dengan cara mengklasifikasikan perusahaan (*capital intensive* dan *human intensive*).

Tabel 2
Uji Beda (*t-test*)

Variabel	Human intensive	Capital intensive	diff
Panel A Intellectual Capital			
<i>VACA</i>	0.2669	0.1981	0.0687***
<i>VAHU</i>	2.6931	3.1523	-0.4591**
<i>STVA</i>	0.4797	0.5062	-0.0264*
<i>VAIC</i>	3.4539	3.8579	-0.4040**
Panel B Variabel Kontrol			
<i>SIZE</i>	28.9499	29.5217	-0.5717***
<i>LEV</i>	1.1324	2.7232	-1.5908***
<i>TOTEMPL</i>	7.3197	6.9029	0.4167***

<i>AGE</i>	36.6938	36.0820	0.6118
------------	---------	---------	--------

Sumber: Output STATA14; *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabel 4.2 menjelaskan bahwa nilai **VAIC** pada perusahaan dengan *human intensive* lebih besar dibandingkan dengan nilai **VAIC** pada perusahaan dengan *capital intensive*. Hal ini, terjadi karena perusahaan dengan *human intensive* lebih fokus pada sumber daya manusianya (*human based*), berbeda dengan perusahaan dengan *capital intensive* yang lebih fokus pada aset tetap yang mereka punya, dapat dilihat dari komponen variabel **VAIC** (**VACA**, **VAHU**, **STVA**). Komponen variabel **VAHU**, dan **STVA** yang memiliki nilai lebih besar pada perusahaan dengan *human intensive* sedangkan komponen variabel **VACA** memiliki nilai lebih besar pada perusahaan *capital intensive* dengan perbedaan yang signifikan pada semua variabel independen.

Variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (**SIZE**), leverage (**LEV**) memiliki nilai koefisien yang lebih besar pada perusahaan *human intensive* dengan perbedaan yang signifikan. Jumlah karyawan (**TOTEMPL**) memiliki nilai koefisien yang lebih besar pada perusahaan *capital intensive*, sedangkan variabel umur perusahaan (**AGE**) memiliki nilai koefisien yang lebih besar pada perusahaan *capital*

intensive namun dengan perbedaan tidak signifikan.

Analisis Korelasi

Analisis korelasi untuk mengukur kekuatan hubungan antara tiap variabel. Tanda bintang (*) di setiap koefisien menunjukkan tingkat signifikansi. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* (**VAIC**, **VACA**, **VAHU**, **STVA**) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (**ROA**), dan nilai perusahaan (**Tobin's Q**). Lalu variabel kontrol (**SIZE**, **LEV**, **AGE**) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, hanya variabel jumlah karyawan (**TOTEMPL**) yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (**ROA**), dan variabel kontrol (**LEV**, **TOTEMPL**, **AGE**) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (**Tobin's Q**), hanya variabel umur perusahaan (**SIZE**) yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap **Tobin's Q**. Hal ini menunjukkan bahwa adanya *intellectual capital* akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan.

Tabel 3

Analisis Korelasi

	ROA	TOBQ	VACA	VAHU	STVA	VAIC	SIZE	LEV	TOTEMPL	AGE
ROA	10000									
TOBQ	0.6529*	10000								
VACA	0.4022*	0.3851*	10000							
VAHU	0.3660*	0.0792*	-0.1339*	10000						
STVA	0.4783*	0.1590*	-0.2508*	0.7079*	10000					
VAIC	0.4133*	0.1158*	-0.0640*	0.9944*	0.7326*	10000				
SIZE	-0.0973*	-0.0325	-0.1529*	0.1619*	0.2798*	0.1635*	10000			
LEV	-0.2927*	-0.0852*	0.1200*	-0.1296*	-0.1250*	-0.1181*	0.4486*	10000		
TOTEMPL	0,3493056	0.0973*	0.2338*	-0.1061*	-0.0341	-0.0903*	0.7114*	0.2430*	10000	
AGE	0.1148*	0.1484*	0,3173611	0,0729167	0.0945*	0,1402778	0.2935*	0.1675*	0.3202*	10000

Sumber: *Output STATA14*; * $p < 0.05$

Analisis Regresi

Uji regresi ini berfungsi untuk mengetahui hubungan antara variabel independen yaitu *intellectual capital* (*VACA*, *VAHU*, *STVA*), serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*), tingkat *leverage*

perusahaan (*LEV*), jumlah karyawan (*TOTEMPL*), umur perusahaan (*AGE*) dengan variabel dependen yaitu (*ROA*) dan (*Tobin's Q*). Hasil dari analisis regresi yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4

Hasil Analisis regresi

	(1)	(2)	(3)	(4)
VARIABLES	ROA	TOBQ	ROA	TOBQ
VAIC	0.012*	0.144*		
	(0.00)	(0.00)		
VACA			0.191*	5.529*
			(0.01)	(0.35)
VAHU			0.000	-0.089*
			(0.82)	(0.03)
STVA			0.181*	2.983*
			(0.00)	(0.34)
SIZE	-0.016*	-0.378*	-0.008*	0.013
	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.07)
LEV	-0.005*	-0.024	-0.007*	-0.140*
	(0.00)	(0.44)	(0.00)	(0.03)
TOTEMPL	0.016*	0.376*	0.005*	-0.037
	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.06)
AGE	0.000*	0.017*	0.000*	0.015*
	(0.00)	(0.00)	(0.00)	(0.00)

CONSTANT	0.387*	8.929*	0.130*	-1.252
	(0.04)	(1.36)	(0.03)	(1.54)
OBSERVATIONS	1,310	1,310	1,310	1,310
F	127.78*	23.34*	300.88*	62.12*
R-SQUARED	0.3263	0.0786	0.6159	0.2463

Sumber: *Output STATA 14*; * $p < 0.05$

Hasil regresi yang terdapat pada tabel 4.4 diatas menjelaskan bahwa variabel *VAIC* memiliki hubungan positif terhadap *ROA* dan *Tobin's Q* dengan nilai koefisien berturut-turut sebesar 0,012 dan 0,144, dengan tingkat signifikansi kurang dari 1%. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan. Artinya variabel *VAIC* akan meningkatkan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* dan *Tobin's Q*.

Hasil regresi variabel *VACA* terhadap *ROA* dan *Tobin's Q* menghasilkan nilai koefisien masing-masing sebesar 0.191 dan 5.529 dengan tingkat signifikansi 5% yang berarti *VACA* memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA & Tobin's Q*. Hubungan antara *VAHU* dengan *ROA* dan *Tobin's Q* menunjukkan koefisien masing-masing sebesar 0,000 dan -0,089 dengan tingkat signifikansi 5% hanya dengan *Tobin's Q*. Hal ini artinya variabel *VAHU* tidak memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA*, namun memiliki hubungan dengan arah

negatif dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Regresi variabel *STVA* terhadap *ROA* dan *Tobin's Q* menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,181 dan 2,983 dengan tingkat signifikansi 5% artinya variabel *STVA* memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* dan *Tobin's Q*. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan bahwa modal intelektual mampu meningkatkan kinerja perusahaan sebagaimana dirumuskan dalam hipotesis penelitian ini.

Analisis Tambahan

Pengujian tambahan pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan dengan membagi sampel berdasar intensitas penggunaan *intellectual capital* yang berbeda. Perusahaan *human intensive* diasumsikan menggunakan lebih banyak sumber daya manusia yang memiliki modal intelektual daripada perusahaan *capital intensive*. Analisis ini akan menunjukkan peran modal intelektual di industri yang berbeda.

Tabel 5

Hasil analisis regresi tambahan

VARIABLES	HUMAN INTENSIVE		CAPITAL INTENSIVE	
	ROA	TOBQ	ROA	TOBQ
VAIC	0.009*	0.084*	0.017*	0.238*
	(0.00)	(0.03)	(0.00)	(0.03)
SIZE	-0.027*	-0.787*	-0.010*	-0.090
	(0.00)	(0.09)	(0.00)	(0.07)
LEV	-0.000	0.094*	-0.012*	-0.002
	(0.00)	(0.04)	(0.00)	(0.06)
TOTEMPL	0.024*	0.590*	0.011*	0.247*
	(0.00)	(0.10)	(0.00)	(0.07)
AGE	0.000	0.001	0.000*	0.031*
	(0.00)	(0.01)	(0.00)	(0.00)
CONSTANT	0.663*	20.018*	0.221*	0.678
	(0.05)	(2.22)	(0.05)	(1.70)
Observations	500	500	810	810
F	57.31*	15.29*	112.68*	31.47*
R-squared	0.37	0.13	0.41	0.16

Sumber: *Output STATA 14*; * $p < 0.05$

Berdasarkan tabel 4.5 ringkasan pengujian analisis regresi di atas. Hubungan variabel *VAIC* dengan *ROA* dan *Tobin's Q*, variabel *VAIC* memiliki hubungan ke arah positif dengan *ROA* dengan nilai koefisien sebesar 0,009 pada perusahaan *human intensive* dan 0,017 pada perusahaan *capital intensive*, artinya terdapat hubungan positif signifikan variabel *VAIC* dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA*. Selanjutnya variabel *VAIC* memiliki hubungan ke arah positif dengan *Tobin's Q* dengan nilai koefisien sebesar 0,084 pada perusahaan *human intensive* dan 0,238 pada perusahaan *capital intensive*, artinya terdapat hubungan positif signifikan variabel *VAIC* dengan kinerja perusahaan yang

diproksikan dengan *Tobin's Q*. Hasil analisis ini menunjukkan temuan yang unik yaitu modal intelektual justru berperan lebih besar pada perusahaan dengan *capital intensive*. Perusahaan *capital intensive* memiliki kemampuan lebih baik dalam memaksimalkan *intellectual capital* dan menjadikan hal tersebut menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan, serta perusahaan *capital intensive* dapat memanfaatkan sumber daya fisiknya untuk menghasilkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan secara maksimal (Bontis, Keow, and Richardson; 2000).

Hubungan *Intellectual Capital* dengan Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan, diketahui bahwa terdapat hubungan *intellectual capital (VAIC)* dengan kinerja perusahaan yang diprosikkan dengan *ROA* dan *Tobin's Q* dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil uji statistik juga menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* mempunyai nilai koefisien positif atau searah pada kedua proksi. Hal ini menjelaskan bahwa setiap kenaikan *intellectual capital* akan menyebabkan kenaikan pada kinerja perusahaan yang diprosikkan dengan *ROA* dan *Tobin's Q*. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya mereka secara maksimal akan mampu menciptakan nilai tambah yang lebih besar dan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang dilihat dari sisi profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005), Nimktrakoon (2015), Simamora dan Sembiring (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan ke arah positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang lebih baik akan menghasilkan kinerja keuangan yang akan menghasilkan

keunggulan kompetitif pada perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total aset yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkat apabila perusahaan menggunakan dan memanfaatkan secara maksimal *intellectual capital* yang dimiliki, dan juga dapat meningkatkan nilai oleh pemegang saham. *Intellectual capital* telah berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Penelitian ini juga menguji hubungan setiap komponen *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan yang diprosikkan dengan *ROA* dan *Tobin's Q*. Hasil uji variabel *VACA* dengan variabel kinerja perusahaan yang diprosikkan dengan *ROA* dan *Tobin's Q* menunjukkan hasil positif signifikan dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil ini menjelaskan bahwa *VACA* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang berarti tingkat kinerja perusahaan sampel dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam penciptaan aset dan pengelolaan sumber daya keuangannya. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Chen *et al.* (2005) serta Simanungkalit dan Prasetiono (2015) yang menyatakan bahwa *VACA* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun

hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Pramelasari (2010) dan Haniyah (2014) yang menyatakan bahwa *VACA* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Hasil uji regresi pada penelitian ini tidak menunjukkan adanya hubungan variabel *VAHU* dengan variabel kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* dan *Tobin's Q*. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi kinerja perusahaan sampel tidak dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya manusianya. Adanya kemungkinan perusahaan menganggarkan beban karyawan yang tinggi tidak diimbangi dengan pelatihan pada karyawan yang akan menurunkan produktifitas karyawan. Hal ini berarti karyawan tidak mampu menciptakan *value added* bagi perusahaan. Karyawan yang tidak produktif dan beban karyawan yang tinggi dapat menurunkan laba bersih sehingga dapat menurunkan kinerja perusahaan. Begitu pula dengan perusahaan yang memiliki anggaran gaji yang tinggi namun tidak diimbangi dengan pelatihan dan training justru akan menurunkan produktivitas karyawan (Simanungkalit dan Prasetiono, 2015). Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Yuniasih *et al.* (2010) serta Wergiyanto dan

Wahyuni (2016) bahwa *VAHU* tidak berpengaruh positif. Namun berbeda dengan penelitian Pramelasari (2010) dan Afifah (2014) yang menyatakan bahwa *VAHU* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Hasil regresi selanjutnya pada hubungan variabel *STVA* dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* dan *Tobin's Q* menunjukkan hasil positif signifikan dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil ini menjelaskan *STVA* memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan yang diproksikan *ROA* dan *Tobin's Q*. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kinerja perusahaan sampel dalam menggunakan total asetnya diimbangi oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi rutinitas perusahaan dan strukturnya. *STVA* yang merupakan modal *structural* perusahaan mampu diolah hingga menghasilkan *value added* dan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan sampel. Modal *structural* merupakan sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimal, meliputi struktur organisasi, kemampuan organisasi menjangkau pasar, *hardware*, *software*, *database*, dan segala kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendukung produktivitas karyawan (Bontis, 2000).

Adanya pengaruh positif dan signifikan *structural capital efficiency* terhadap kinerja perusahaan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005) dan Haniyah (2014) namun tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan Yuniasih *et al.* (2010) dan Aisah (2016) yang menemukan bahwa *structural capital efficiency* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yang mewakili karakteristik perusahaan yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*), solvabilitas (*LEV*), jumlah karyawan (*TOTEMPL*), dan umur perusahaan (*AGE*). Hasil uji regresi dengan tingkat signifikansi 5% pada penelitian ini menunjukkan bahwa *SIZE* memiliki hubungan dengan arah negatif terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* dan *Tobin's Q*, hasil ini sejalan dengan penelitian Fachrudin (2011). *LEV* memiliki hubungan dengan arah negatif dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA*, hasil penelitian ini sesuai dengan Chu, *et al.* (2011), namun tidak memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dj, Artini & Suarjaya (2012) *TOTEMPL* memiliki hubungan ke arah positif dengan kinerja perusahaan yang

diproksikan dengan *ROA* maupun *Tobin's Q*, hasil ini sejalan dengan penelitian Joshi *et al.* (2010). *AGE* memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* maupun *Tobin's Q*, Umur perusahaan menandakan telah lamanya perusahaan tersebut berdiri, dengan semakin tua umur perusahaan, maka akan banyak orang yang semakin mengenal akan perusahaan tersebut, sehingga adanya informasi yang beredar di masyarakat juga semakin banyak dan mengurangi asimetri informasi. Dengan demikian, umur perusahaan yang semakin tua juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah dikelola dengan baik, memiliki kinerja yang baik, sehingga mampu mempertahankan perusahaan dari pertama kali berdiri sampai hingga sekarang (Oktari, Handajani & Widiastuity, 2016).

Analisis tambahan dilakukan mengenai hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan di dua jenis perusahaan dengan intensitas penggunaan *intellectual capital* yang berbeda dengan tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* mempunyai nilai koefisien positif atau searah terhadap kinerja perusahaan pada dua jenis perusahaan dengan intensitas penggunaan *intellectual capital* yang berbeda Artinya, *intellectual capital*

memiliki peran penting di dua jenis perusahaan sampel dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Nilai koefisien variabel VAIC lebih besar pada klasifikasi perusahaan dengan *capital intensive*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Bontis *et al.* (2000), hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan lebih kuat pada perusahaan *capital intensive* daripada perusahaan *human intensive*. Artinya *intellectual capital* pada perusahaan dengan *capital intensive* lebih kuat dalam memaksimalkan sumber daya fisik yang mereka miliki untuk membentuk tingkat profitabilitas dan tingkat nilai perusahaan daripada perusahaan *human intensive*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menjelaskan hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI mulai dari tahun 2014 hingga 2018. Penelitian ini menunjukkan dukungan terhadap *resource based theory* (RBT), dan hasil penelitian ini akan memberikan pandangan pada manajemen untuk menjadikan *intellectual capital* sebagai hal yang penting untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, dan juga peningkatan kinerja perusahaan serta memberikan pertimbangan bagi investor

dalam menilai investasi dalam sebuah perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAIC) memiliki hubungan positif signifikan dengan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *ROA* dan *Tobin's Q*. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya mereka secara maksimal akan mampu menciptakan nilai tambah yang lebih besar dan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan nilai oleh pemegang saham. Komponen *intellectual capital* (VACA, STVA) memiliki hubungan positif signifikan dengan kinerja keuangan. Perusahaan dengan *capital intensive* memiliki hubungan *intellectual capital* yang lebih kuat dengan kinerja perusahaan dibandingkan dengan perusahaan *human intensive*.

Keterbatasan dan Saran

Hasil penelitian ini harus diinterpretasi dengan hati-hati. Kendati penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual meningkatkan kinerja perusahaan, penelitian ini tidak berusaha menetapkan hubungan sebab akibat antara modal intelektual dengan kinerja. Hubungan antara modal intelektual dengan kinerja bersifat endogen artinya bisa saja perusahaan dengan kinerja profitabilitas baik mengembangkan modal intelektualnya secara lebih baik sehingga justru kinerja

yang meningkatkan modal intelektual. Hasil penelitian ini semata menunjukkan bahwa modal intelektual dan kinerja adalah berhubungan dan bisa saling mempengaruhi. Penelitian selanjutnya diharapkan bisa mengevaluasi hubungan sebab akibat antara modal intelektual dengan kinerja dengan disain metode penelitian yang lebih canggih.

Pengukuran modal intelektual yang diadopsi dari model usulan Pulic (2004) adalah model yang populer digunakan peneliti. Namun demikian, model ini hanya mengukur dari sisi output organisasi. Penelitian ini tidak mampu mengukur modal intelektual perusahaan dari input maupun proses pengembangan modal intelektual. Input modal intelektual adalah kapabilitas sumber daya manusia yang pada awal operasi perusahaan. Hal ini tidak bisa diobservasi dari luar perusahaan karena terbatasnya pengungkapan publik. Proses pengembangan modal intelektual perusahaan juga sulit diobservasi. Biaya maupun kegiatan pengembangan sumber daya manusia tidak diungkapkan secara detil dalam laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini menyarankan agar pengungkapan terkait pengelolaan sumber daya manusia perusahaan bisa ditingkatkan untuk membuka peluang riset di masa mendatang.

Penelitian ini tidak mengungkap lebih jauh *channel* peningkatan kinerja yang dimainkan modal intelektual. Riset di masa mendatang juga bisa mengungkap bagaimana modal intelektual meningkatkan kinerja perusahaan. Ada beberapa jalur yang bisa dievaluasi misalnya peningkatan efisiensi biaya atau peningkatan inovasi produksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Awaliyah, N., & Safriliana, R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6(2).
- Avelia, Y., & Tarigan, J. (2017). Pengaruh Institutional Ownership Terhadap Financial Performance Melalui Intellectual Capital Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Retail Dan Jasa Di Indonesia. *Business Accounting Review*, 5(2), 589-600.
- Barokah, S., Wilopo, W., & Nuralam, I. P. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Performance (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 55(1), 132-140.
- Bayraktaroglu, A. E., Calisir, F., & Baskak, M. (2019). Intellectual capital and firm performance: an extended VAIC model. *Journal of Intellectual Capital*.
- Bharathi, K. G. (2010). The intellectual capital performance of banking

- sector in Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 4(1), 84-99.
- Bidhari, S. C., Salim, U., Aisjah, S., & Java, E. (2013). Effect of corporate social responsibility information disclosure on financial performance and firm value in banking industry listed at Indonesia stock exchange. *European Journal of Business and Management*, 5(18), 39-46.
- Bontis, N., Keow, W. C. C., & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of intellectual capital*.
- Bontis, N., Wu, S., Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of intellectual capital*.
- Chu, S. K. W., Chan, K. H., Yu, K. Y., Ng, H. T., & Wong, W. K. (2011). An empirical study of the impact of intellectual capital on business performance. *Journal of Information & Knowledge Management*, 10(01), 11-21.
- Cuozzo, B., Dumay, J., Palmaccio, M., & Lombardi, R. (2017). Intellectual capital disclosure: a structured literature review. *Journal of Intellectual Capital*.
- Dumay, J., & Guthrie, J. (2017). Involuntary disclosure of intellectual capital: is it relevant?. *Journal of Intellectual Capital*.
- Fariana, R. (2014). Pengaruh Value Added Capital Employed (Vaca), Value Added Human Capital (Vahu) Dan Structural Capital Value Added (Stva) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa Keuangan Yang Go Public Di Indonesia. *Majalah Ekonomi*, 18(2), 79-108.
- Faza, M. F., & Hidayah, E. (2015). Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas, produktivitas, dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Ekbisi*, 8(2).
- Firmansyah, Y. Iswajuni. (2014). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Nilai Pasar, Pertumbuhan, dan Actual Return pada Perusahaan yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1, 50-59.
- Faradina, I. Gayatri. 2016. Pengaruh Intellectual Capital dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 1623-1653.
- Goh, P. C. (2005). Intellectual capital performance of commercial banks in Malaysia. *Journal of intellectual capital*.
- Haniyah, F. N., & Priyadi, M. P. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(5), 1-15.
- Harisnawati, R., Ulum, I., & Syam, D. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Performance Terhadap Intensitas Pelaporan Modal Intelektual. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan (JRAK)*, 7(1), 941-949.

- Joshi, M., Cahill, D., Sidhu, J., & Kansal, M. (2013). Intellectual capital and financial performance: an evaluation of the Australian financial sector. *Journal of intellectual capital*.
- Kannan, G., & Aulbur, W. G. (2004). Intellectual capital: measurement effectiveness. *Journal of intellectual capital*.
- Komnencic, B., & Pokrajčić, D. (2012). Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia. *Journal of Intellectual Capital*.
- Kuryanto, B., & Syafruddin, M. (2008). Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan.
- Kuspinta, T. D., & Husaini, A. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 164-170.
- Lestari, P., Harmeidiyanti, S., Hasanah, U., & Widianingsih, R. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Pada Perusahaan Multinasional di Indonesia. *InFestasi (Jurnal Bisnis dan Akuntansi)*, 9(1), 9-18.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of intellectual capital*.
- Mavridis, D. G. (2004). The intellectual capital performance of the Japanese banking sector. *Journal of Intellectual capital*.
- Nimtrakoon, S. (2015). The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*.
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual capital and financial performance: A study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 190-198.
- Pulic, A. (2000). VAIC™—an accounting tool for IC management. *International journal of technology management*, 20(5-8), 702-714.
- Pulic, A. (2004). Intellectual capital—does it create or destroy value?. *Measuring business excellence*.
- Pulic, A. (2008). The principles of intellectual capital efficiency—A brief description. *Croatian Intellectual Capital Center, Zagreb*, 76.
- Priyadi, M. P., & Aisah, D. S. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Pada Kinerja Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(9).
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms. *Journal of Intellectual capital*.
- Sayyidah, U., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 46(1), 163-171.

- Shalahuddin, M., Adam, M., & Widiyanti, M. (2020). The Influence Of Intellectual Capital On Firm Value With Financial Performance As Intervening Variables In Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business Management and Economic Review*, 03(01), 126–137
- Simamora, S. R. R. A., & Sembiring, E. R. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 4(1), 111-136.
- Soewarno, N. (2011). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran, Jenis Industri, dan Leverage sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Airlangga (JEBA) | Journal of Economics and Business Airlangga*, 21(2).
- Solikhah Badingatus, & Meiranto, W. (2010). Implikasi intellectual capital terhadap financial performance, growth dan market value; studi empiris dengan pendekatan simplistic specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Stewart, T. A. (2010). *Intellectual Capital: The new wealth of organization*. Currency.
- Sudibya, D. C. N. A., & Restuti, M. M. D. (2014). Pengaruh modal Intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(1), 14-29.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's q dan altman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1).
- Suhendra, E. S. (2015). The Influence of Intellectual Capital on Firm Value towards Manufacturing Performance in Indonesia. In *International Conference on Eurasian Economies 2015*.
- Sutanto, N., & Siswantaya, I. G. (2016). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Ulum, I. (2008). Intellectual capital performance sektor perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 77-84.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157-170.
- Wijayani, D. R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1).
- Wuryani, E. (2020). Analysis Intellectual Capital of Corporate Value at Indonesia Stock Exchange. *Sinergi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 10(1).

Yuniasih, N. W., Wirama, D. G., & Badera, I. D. N. (2010). Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium*

Nasional Akuntansi XIII Purwokerto, 1-29.

Zeghal, D., & Maaloul, A. (2010). Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance. *Journal of Intellectual capital*.