



Apakah *intellectual capital* penting bagi kinerja & nilai pasar perusahaan? Riset pada perusahaan Perbankan dan Asuransi di Indonesia

Yennisa, Maisyaroh
Universitas PGRI Yogyakarta, Indonesia
yennisa.icha@upy.ac.id

Abstract: *This research aims to test the effect of intellectual capital with three components (value-added efficiency of human capital, capital employed, and structural capital) on a firm and market performance. This research uses quantitative data; 130 of financial statements from banking and insurance companies from 2012–2016. This research use Value Added Intellectual Coefficient model (VAIC) and conduct test with multiple regression analysis. The result shows VAIC implication to firm and market performance. Value-Added Efficiency of Capital Employed (VACA) is the only one from the VAIC component does impact on firm performance. VACA and VAHU have an impact on market performance. Research implication for financial reporting or annual report emphasizes on voluntary disclosures in the future.*

Keywords: intellectual capital; firm; market performance.

1. Pendahuluan

Perubahan ekonomi global, lingkungan kompetitif, ketidakpastian dan kompleksitas yang dihadapi perusahaan menyebabkan perbedaan antara pendekatan modern dan pendekatan ekonomi tradisional (Ting & Lean, 2009). Peningkatan persepsi aset tidak berwujud dan keterlibatan pengetahuan dalam proses produksi juga menjadi alasan perubahan prinsip perusahaan (Wang, 2008). Perbedaan pendekatan modern dan tradisional menyebabkan perubahan cara pandang perusahaan menjalankan usaha yaitu dari entitas dengan padat karya (*labor based bussiness*) menjadi entitas dengan kekuatan pengetahuan (*knowledge based bussiness*) (Wijaya, 2012). Perubahan prinsip menyebabkan laporan keuangan tidak mampu menjelaskan peningkatan kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan (Appuhami, 2007). Laporan keuangan yang menyesatkan menyebabkan investor dan *stakeholder* tidak tepat dalam mengambil keputusan (Mehralian, Rajabzadeh, Sadeh, & Rasekh, 2012). Oleh karena itu, perusahaan perlu beradaptasi dan mengubah sistem akuntansi untuk memecahkan kesenjangan antara pendekatan modern dan pendekatan tradisional (Pulić, 2000). Akhirnya para praktisi dan akademisi yang menganggap bahwa pengetahuan berperan penting dalam persaingan global percaya bahwa aset tak berwujud (*intellectual capital*) adalah senjata ampuh untuk meningkatkan daya saing & keberlangsungan kinerja perusahaan (Clarke, Seng, & Whiting, 2011; Mondal & Ghosh, 2012; Ting & Lean, 2009).

Intellectual capital masih jarang diungkapkan pada laporan keuangan perusahaan karena menghadapi masalah mengenai pengukuran *intellectual capital* yang sulit (Bontis, 2006; Hamdan, 2018). Masalah yang timbul terkait dengan pengukuran *intellectual capital* adalah informasi yang dibutuhkan tidak mudah diperoleh dan bukan informasi kuantitatif sehingga sulit diukur serta sulit dikonversikan menjadi satuan nilai mata uang (Ciptaningsih, 2013). Untuk mendapatkan nilai riil perusahaan, investor harus mempertimbangkan aset

tidak berwujud seperti sumberdaya manusia, kemampuan pengetahuan, proses dan kemampuan inovasi perusahaan. Pimpinan dan manajer perlu memahami perubahan *marketplace* dengan adanya pergeseran penciptaan sumber aset berwujud menjadi aset tidak berwujud. Meskipun *intellectual capital* dan aset pengetahuan sulit untuk dihitung, hasil dari kedua aset tersebut akan terlihat dalam produktivitas, efisiensi dan profitabilitas perusahaan (Wang, 2008).

Entitas yang sudah mapan akan memiliki tatakelola dan sistem yang terintegrasi sehingga akan mampu mengoptimalkan *intellectual capital*. Perusahaan yang dapat menggunakan *intellectual capital* dengan maksimal akan menghasilkan kinerja dan kelangsungan hidup yang semakin baik (Fajarini & Firmansyah, 2012). Pengukuran penciptaan sistem akuntansi era ekonomi baru menggunakan pendekatan metode VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) menunjukkan terdapat pengaruh antara *intellectual capital* dengan nilai pasar. Nilai pasar perusahaan diciptakan dengan *capital employed* (*tangible asset*) dan *intellectual capital* yang terdiri dari *human capital* dan *structural capital* (*intangible assets*). Jika kondisi pasar bagus maka penanam modal akan memberikan apresiasi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual (Firer & Mitchell Williams, 2003; Pulić, 2000).

Beberapa perusahaan mendapatkan laba dan mempertahankan keberadaan hanya tergantung pada aset tidak berwujud atau *intellectual asset* dimasa yang akan datang (Mondal & Ghosh, 2012). Pernyataan tersebut membuktikan *intellectual capital* harus diteliti dan dikembangkan keberadaannya. Penelitian ini menarik karena hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten. Beberapa riset membuktikan bahwa *intellectual capital*, *capital employed*, *structural capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan & nilai pasar perusahaan (Fajarini & Firmansyah, 2012; Hamdan, 2018; Mehralian et al., 2012; Nimtrakoon, 2015; Ting & Lean, 2009; Wang, 2008; Wijaya, 2012; Yudhanti & Shanti, 2011). Riset lain membuktikan bahwa tidak ada pengaruh antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan perbankan di Indonesia (Ciptaningsih, 2013). Temuan lain membuktikan bahwa dari komponen VAIC hanya *human capital* dan *relational capital* yang berpengaruh terhadap kinerja pasar (Ferraro & Veltri, 2015).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang menggunakan Return on Assets (ROA) dan Assets Turn Over (ATO) sebagai pengukuran kinerja keuangan (Mehralian et al., 2012). Perbedaan riset ini yaitu pengukuran kinerja finansial dengan ROE (*Return On Equity*) dan GR (*Growth Revevue*). Tidak seperti ROA yang mengukur profitabilitas perusahaan tanpa memperhatikan cara pembiayaan aset, ROE mengakui kemampuan keuntungan berdasarkan aset dan cara aset dibiayai. GR digunakan sebagai proksi kinerja keuangan karena GR dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Jika hasil penjualan berubah relatif kecil dengan tingkat *leverage* operasi tinggi, *ceteris paribus*, maka ROE akan berubah secara signifikan. Perubahan ROE akan mempengaruhi harga saham dan minat investor terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2015). Selain itu untuk menentukan profitabilitas sektor perbankan di Turki, ROE lebih disukai untuk disajikan dalam lampiran dari pada ROA yang harus diperinci lagi (Sayilgan & Yaldirim, 2009).

2. Pengembangan Hipotesis

Resource-based theory menganggap bahwa pemanfaatan aset secara efisien dan efektif akan meningkatkan kinerja organisasi (Firer & Mitchell Williams, 2003). *Resource-based theory* mempertimbangkan bahwa organisasi mendapatkan keuntungan kompetitif dan kinerja keuangan unggul melalui akuisisi, memiliki serta menggunakan sumberdaya dengan strategi yang efisien. *intellectual capital* dipandang sebagai sumber strategis untuk menciptakan *value added* (Zéghal & Maaloul, 2010). Berdasarkan pernyataan peneliti sebelumnya, terkait dengan *intellectual capital* yaitu perusahaan menggunakan sumberdaya berwujud dan tidak berwujud terutama *intellectual capital* secara efektif dan efisien untuk mencapai kinerja keuangan perusahaan yang telah ditentukan sebelumnya.

Teori *stakeholder* mendesain konsep *value added* sebagai indikator kemampuan perusahaan terbaik untuk menciptakan nilai. *Value added* diciptakan oleh *stakeholder* dan didistribusikan lagi ke *stakeholder* yang sama (Zéghal & Maaloul, 2010). Teori *stakeholder* menyatakan bahwa manager harus mengelola perusahaan untuk kesejahteraan seluruh *stakeholder*. Seluruh *stakeholder* memiliki hak sama untuk mendapatkan perlakuan adil oleh perusahaan dan informasi mengenai bagaimana kegiatan perusahaan mempengaruhi kesejahteraan *stakeholder*. Teori Stakeholder juga menyatakan kekuatan *stakeholder* adalah mempengaruhi manajemen perusahaan untuk mengendalikan sumberdaya yang dibutuhkan oleh perusahaan. Manajemen cenderung lebih mengharapkan *stakeholder* kuat yang mampu mengendalikan sumberdaya. Keberadaan *stakeholder* menjadi pengendali atas keberlangsungan dan kesuksesan perusahaan. Semakin penting sumberdaya *stakeholder* untuk kelangsungan dan kesuksesan perusahaan, maka semakin besar harapan dan permintaan *stakeholder* (Guthrie, Petty, Yongvanich, & Ricceri, 2004). Manajer akan menggunakan seluruh kekuatan organisasi yaitu pegawai (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) serta *structural capital* untuk menciptakan nilai entitas. Penciptaan nilai akan meningkatkan kinerja organisasi dimata pemegang saham.

Resource-based theory menyatakan bahwa manajemen akan menggunakan sumber daya (berwujud dan tidak berwujud) yang dimiliki untuk mencapai strategi dan keuntungan kompetitif. Hal ini membuktikan bahwa *intellectual capital* sebagai aset tak berwujud merupakan kunci untuk penciptaan nilai entitas (Mehralian et al., 2012). Manajemen mencapai kinerja keuangan melalui penciptaan nilai perusahaan untuk memenuhi kewajiban terhadap *stakeholder* (Guthrie et al., 2004). Pemanfaatan modal fisik berupa aset yang dikombinasikan dengan teknologi dapat digunakan sebagai sarana meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan. *Structure capital* dan *human capital* memiliki kaitan yang erat. Perusahaan yang sudah mapan akan menerapkan budaya organisasi yang baik sehingga akan mendorong pegawai untuk berinovasi (Bontis, 2006). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

- H₁*: VAIC berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan
- H_{1a}*: VAHU berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan
- H_{1b}*: VACA berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan
- H_{1c}*: STVA berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

Teori *stakeholder* menjelaskan hubungan *stakeholder* dan perusahaan sangat penting dalam mencapai kinerja keuangan. *Stakeholder* akan menjadi pengendali perusahaan dalam mengelola perusahaan dengan orientasi *return* yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan akan memaksimalkan penciptaan nilai melalui sumber daya berwujud dan tidak berwujud (diantaranya *intellectual capital*) yang dimiliki untuk mendapatkan dukungan dari *stakeholder*. Aset fisik berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan, hal ini mengindikasikan aset fisik yang dimanfaatkan secara efektif menghasilkan *return* yang lebih bernilai tinggi (Firer & Mitchell Williams, 2003; Guthrie et al., 2004).

Standar mengenai pengukuran dan pengungkapan modal *intellectual capital* yang belum dibuat akan mengakibatkan kesalahan penilaian atas modal intelektual yang dimiliki organisasi. Beberapa riset menyatakan bahwa *process capital* dan *innovation capital* tidak berpengaruh pada *market value* tetapi *relational capital* dan *human capital* berpengaruh pada *market value* (Ferraro & Veltri, 2015; Hamdan, 2018). Beberapa peneliti membuktikan bahwa modal intelektual berhubungan dengan nilai pasar perusahaan. Adanya program opsi saham karyawan dapat menjadi faktor penambah kepuasan karyawan dan secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (Nimtrakoon, 2015; Wang, 2008). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H₂: VAIC berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

H_{2a}: VAHU berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

H_{2b}: VACA berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

H_{2c}: STVA berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

3. Metode Penelitian

Penelitian menggunakan data sekunder berupa Laporan Keuangan Tahunan (LKT), dengan populasi penelitian industri perbankan dan asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2012-2016. Laporan Keuangan Tahunan diambil di website idx.co.id atau di website resmi perusahaan masing-masing.

Rasio nilai pasar mengindikasikan bahwa masyarakat dapat menilai risiko dan prospek organisasi kedepan. Investor memandang perusahaan yang sehat apabila menjual saham dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah. Nilai pasar menentukan jumlah individu yang harus dibayar untuk memperoleh seluruh perusahaan dalam suatu periode. *Market to book value ratio* merupakan sebuah indeks ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan perusahaan dibagi nilai buku (Nimtrakoon, 2015).

Model VAIC merupakan pengukuran *intellectual capital* yang ditemukan oleh (Pulić, 2000). Model VAIC berdasarkan laporan keuangan perusahaan untuk menghitung koefisien atas efisiensi penggunaan modal struktural, modal manusia dan modal yang digunakan. Model ini tidak fokus pada biaya perusahaan tetapi efisiensi atas sumberdaya yang dimiliki untuk menciptakan nilai perusahaan (Appuhami, 2007). VAIC merupakan pengukuran *intellectual capital* yang memiliki keunggulan yaitu mudah dihitung, terstandarisasi, dan

memiliki dasar pengukuran konsisten (Firer & Mitchell Williams, 2003). VACA merupakan indikator untuk *value added* yang diperoleh dari kenaikan modal fisik, kenaikan *capital employed* akan meningkatkan *return* bagi entitas, maka perusahaan lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed*. VAHU menunjukkan nilai tambah yang diperoleh dari pengelolaan keuangan perusahaan khusus untuk belanja pegawai. Nilai VAHU menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam human capital terhadap *value added* perusahaan (Ulum, 2009). STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan saat menghasilkan rupiah dari VA dan hal ini mengindikasikan kesuksesan *structural capital* dalam membentuk nilai (Fajarini & Firmansyah, 2012).

Table 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Label	Pengukuran
Kinerja keuangan	ROE	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas saham biasa}}$
<i>Growth revenue</i>	GR	$\left[\left(\frac{\text{pendapatan tahun berjalan} - \text{pendapatan tahun lalu}}{\text{pendapatan tahun lalu}} \right) - 1 \right] \times 100\%$
Kinerja pasar	MBV	$\frac{\text{jumlah saham} \times \text{harga saham akhir tahun}}{\text{saham biasa} - \text{saham preferen disetor}}$
<i>Intellectual capital</i>	VAIC	VACA+VAHU+STVA
<i>Value Added Efficiency of Capital Employed</i>	VACA	$\frac{\text{operating profit} + \text{employee cost} + \text{depreciation}}{\text{equity} + \text{long term liabilities}}$
<i>Value Added Efficiency of Human Capital</i>	VAHU	$\frac{\text{operating profit} + \text{employee cost} + \text{depreciation}}{\text{total cost invested on employees}}$
<i>Value Added Efficiency of Sturctural Capital</i>	STVA	$\frac{\text{operating profit} + \text{employee cost} + \text{depreciation} - \text{human capital}}{\text{operating profit} + \text{employee cost} + \text{depreciation}}$

Terdapat tiga komponen utama sumber daya perusahaan yaitu *capital employed*, *human capital* dan *structural capital*. *Capital employed* diproksikan sebagai sumber daya berwujud dan *human capital* merepresentasikan pengetahuan individu perusahaan yang direpresentasikan oleh karyawan (Firer & Mitchell Williams, 2003; Pulić, 2000; Ulum, 2009). *Structural capital* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses operasional perusahaan dan strukturnya untuk mendukung usaha karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

4. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan tabel 3 dapat dijelaskan bahwa VAIC berdampak pada ROE dan GR hal ini menunjukkan adanya kemampuan intelektual perusahaan dapat menciptakan efisiensi dan nilai perusahaan dan berpengaruh positif dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Perusahaan perlu memaksimalkan pemanfaatan sumber daya dalam mencapai profit perusahaan (Clarke et al., 2011; Fajarini & Firmansyah, 2012; Hamdan, 2018; Ting & Lean, 2009). Selain itu *intellectual capital* juga berpengaruh terhadap kinerja pasar (Hipotesis 1 dan Hipotesis 2 terbukti). Perusahaan dengan efisiensi *intellectual capital* yang lebih baik

cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. *Intellectual capital* merupakan sumberdaya yang mendorong kinerja pasar perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa investor melihat *intellectual capital* sebagai faktor kunci proses penciptaan nilai dalam teknologi perusahaan. *Intellectual capital* merupakan pembeda inti dan mendorong perusahaan di era ekonomi berbasis pengetahuan (Nimtrakoon, 2015; Wang, 2008; Wijaya, 2012; Yudhanti & Shanti, 2011).

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
ROE	130	0,01	0,27	0,13	0,065
GR	130	-99,3	-72,56	-86,65	6,455
MBV	130	0,58	23,70	6,15	5,168
VAHU	130	1,10	11,47	4,47	2,204
VACA	130	0,14	10,76	1,69	2,242
STVA	130	0,09	0,91	0,71	0,162
VAIC	130	1,48	23,14	6,87	4,073

Dependent variable: ROE, GR, MBV

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Variabel VAIC

Variabel independen	Variabel dependen					
	ROE		GR		MBV	
	beta	p-value	beta	p-value	beta	p-value
(Constant)	0,159	0,000**	-84,096	0,000**	8,533	0,000**
VAIC	-0,004	0,007*	-0,373	0,007*	-0,347	0,002*
Adj R square	0,048		0,048		0,068	

Sig. * <5%, ** <1%

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Variabel VAHU, VACA, STVA

Variabel independen	Variabel dependen					
	ROE		GR		MBV	
	beta	p-value	beta	p-value	beta	p-value
(Constant)	0,149	0,272	-85,086	0,000**	3,560	0,096
VAHU	0,004	0,370	-0,443	0,370	1,020	0,002*
VACA	-0,11	0,001*	-1,067	0,001*	-1,821	0,000**
STVA	-0,025	0,678	-2,451	0,678	1,560	0,683
Adj R square	0,08		0,08		0,401	
F hitung	4,720	0,004*	4,720	0,004*	29,819	0,000**

Sig. * <5%, ** <1 %

Tabel 4 menyajikan hasil uji t komponen VAIC (VAHU, VACA, STVA) terhadap ROE, GR dan MBV. Hasil pengujian menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh terhadap MBV (Hipotesis 2a terbukti) tetapi tidak berpengaruh terhadap ROE dan GR (Hipotesis 1a tidak terbukti). VACA berpengaruh terhadap ROE, GR dan MBV (Hipotesis 1b dan Hipotesis 2b terbukti), sedangkan STVA tidak berpengaruh terhadap ROE, GR, dan MBV (hipotesis 1c dan hipotesis 2c tidak terbukti). Jika perusahaan dapat menggunakan *intellectual capital* lebih efisien dalam satu tahun, maka akan mendorong peningkatan kinerja ditahun yang sama. Modal fisik dan finansial memberikan pengaruh atas kinerja perusahaan, menunjukkan bahwa besarnya *intangible asset* tidak berbanding lurus dengan kesuksesan organisasi (Clarke et al., 2011). Proses transaksi pada entitas yang sudah mapan akan mampu memanfaatkan aset dan teknologi dengan efisien sehingga modal intelektual akan mendatangkan manfaat yang optimal guna mencapai kinerja dan kelangsungan hidup. Dengan *intellectual capital*, perusahaan dapat

mengelola aktiva dan investasi aset yang efisien untuk mencapai keunggulan kompetitif. *Value added* yang dihasilkan oleh VACA terhadap ROE dan GR menjadi keuntungan pemilik serta memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola entitas secara optimal (Fajarini & Firmansyah, 2012). VAHU dan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE, GR) karena pengeluaran untuk karyawan akan berdampak signifikan terhadap peningkatan jumlah aset perusahaan dan peningkatan teknologi namun tidak berdampak pada kinerja finansial. Efisiensi SDM menjadi kendala utama untuk mengoptimalkan pemanfaatan aset, teknologi dan sistem perusahaan (Ciptaningsih, 2013; Hamdan, 2018).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor mengapresiasi kontribusi modal fisik dan keuangan serta modal manusia dalam proses menghasilkan nilai dan merefleksikan kenaikan nilai pasar saham (Nimtrakoon, 2015; Wang, 2008). *Intellectual capital* berpengaruh tergantung dari aktivitas atau sikap manajer terhadap *intellectual capital*. Pengaruh *human capital* terhadap kinerja pasar di Indonesia mungkin karena perusahaan melakukan investasi berupa program training karyawan atau program opsi saham karyawan (*employee stock option programs*) yang menambah kepuasan, *attitude* dan kemampuan karyawan (Hamdan, 2018; Nimtrakoon, 2015). *Human capital* merupakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan secara individu digunakan untuk memproduksi barang, jasa atau ide sehingga dapat memperlihatkan hubungan positif antara produktivitas karyawan dan harga pasar perusahaan (Wang, 2008). STVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pasar mungkin dikarenakan belum ada peraturan yang mewajibkan pengungkapan modal intelektual. Investor tidak terlalu memperhatikan modal struktural karena pengungkapan modal intelektual secara kuantitatif sangat rendah, seperti mengungkapkan teknologi, penemuan, strategi, budaya dan sistem (Hamdan, 2018; Mehralian et al., 2012).

5. Kesimpulan Keterbatasan & Saran

Hasil penelitian menunjukkan VAIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar. *Value added efficiency of capital employed* (VACA) merupakan satu-satunya komponen VAIC yang memiliki dampak pada kinerja finansial, sedangkan komponen VAIC yang memiliki dampak pada kinerja pasar adalah *value added efficiency of capital employed* (VACA) dan *value added efficiency of human capital* (VAHU).

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu sampel penelitian ini hanya dari perusahaan perbankan dan asuransi, untuk penelitian selanjutnya dapat di kombinasi dengan sektor lainnya seperti perusahaan farmasi, telekomunikasi, teknologi informasi sehingga dapat dibandingkan hasilnya (Clarke et al., 2011). Penelitian ini terbatas menggunakan pengukuran ROE, GR dan MBV untuk mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel seperti menggunakan Ohlson model, *Employee productivity*, selain itu model VAIC juga dapat dikembangkan dengan menggunakan MVAIC dan menambah komponen pengukuran *intellectual capital* (*process capital, innovation capital*) (Ferraro & Veltri, 2015; Nimtrakoon, 2015). Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel pengendali seperti ukuran perusahaan, *leverage*, umur perusahaan, tingkat inflasi (Clarke et al., 2011).

DAFTAR PUSTAKA

Appuhami, B. A. R. (2007). The Impact of Intellectual Capital on Investors Capital Gains on Shares : An Empirical Investigation of Thai Banking, Finance & Insurance Sector.

- Management Review*, 3(2), 14–25.
- Bontis, N. (2006). Managing organisational knowledge by diagnosing intellectual capital: framing and advancing the state of the field. *International Journal of Technology Management*, 18(5/6/7/8), 433. <https://doi.org/10.1504/ijtm.1999.002780>
- Brigham, E., & Houston, J. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Ciptaningsih, T. (2013). Uji pengaruh modal intellectual terhadap kinerja keuangan BUMN yang go public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 12(3), 330–348.
- Clarke, M., Seng, D., & Whiting, R. H. (2011). Intellectual capital and firm performance in Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 505–530. <https://doi.org/10.1108/14691931111181706>
- Fajarini, I., & Firmansyah, R. (2012). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi empiris perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(1), 1–12.
- Ferraro, O., & Veltri, S. (2015). The value relevance of intellectual capital on the firm's market value: an empirical survey on the Italian listed firms. *International Journal of Knowledge-Based Development*, 2(1), 66. <https://doi.org/10.1504/ijkbd.2011.040626>
- Firer, S., & Mitchell Williams, S. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348–360. <https://doi.org/10.1108/14691930310487806>
- Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K., & Ricceri, F. (2004). Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 5(2), 282–293. <https://doi.org/10.1108/14691930410533704>
- Hamdan, A. (2018). Intellectual capital and firm performance: Differentiating between accounting-based and market-based performance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(1), 139–151. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2017-0053>
- Mehralian, G., Rajabzadeh, A., Sadeh, M. R., & Rasekh, H. R. (2012). Intellectual capital and corporate performance in Iranian pharmaceutical industry. *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), 138–158. <https://doi.org/10.1108/14691931211196259>
- Mondal, A., & Ghosh, S. K. (2012). Intellectual capital and financial performance of Indian banks. *Journal of Intellectual Capital*, 13(4), 515–530. <https://doi.org/10.1108/14691931211276115>
- Nimtrakoon, S. (2015). The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance: Empirical evidence from the ASEAN. *Journal of Intellectual Capital*, 16(3), 587–618. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2014-0104>
- Pulić, A. (2000). An Accounting Tool for IC Management. *International Journal of Technology Management*, 20(5/6/7/8), 702–714.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual capital: Perlakuan, pengukuran dan pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 35–57. <https://doi.org/10.1024/0301-1526.32.1.54>
- Sayilgan, G., & Yaldirim, O. (2009). Determinants of profitability in Turkish Banking sector : 2002-2007. *International Research Journal of Finance and Economics*, (28), 207–214.
- Ting, I. W. K., & Lean, H. H. (2009). Intellectual capital performance of financial institutions in Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*, 10(4), 588–599. <https://doi.org/10.1108/14691930910996661>
- Ulum, I. (2009). Intellectual capital performance sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 77–84. <https://doi.org/10.1108/14691930310472839>
- Wang, J. C. (2008). Investigating market value and intellectual capital for S&P 500. *Journal of Intellectual Capital*, 9(4), 546–563. <https://doi.org/10.1108/14691930810913159>
- Wijaya, S. P. (2012). Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas pada perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(3), 18–23.

- Yudhanti, C. B., & Shanti, J. C. (2011). Intellectual capital dan ukuran fundamental kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(2), 57–66. <https://doi.org/10.1002/hed.23537>
- Zéghal, D., & Maaloul, A. (2010). Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11(1), 39–60. <https://doi.org/10.1108/14691931011013325>