

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar

Dwi Artati, S.E., M.Si., Ak., CA.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh modal intelektual (*intellectual capital* – VAIC) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dan nilai pasar yang diproksikan dengan *Market to Book Value Ratio* (M/B). Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan metode *explanatory research*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, perdagangan dan keuangan yang ada di BEI dari tahun 2011- 2013. Metode analisa yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa VACA dan STAVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) sedangkan VAHU tidak berpengaruh. Kemudian VAHU berpengaruh terhadap nilai pasar sedangkan VAHU dan STAVA tidak berpengaruh.

Kata kunci: Modal intelektual, ROE, M/B.

ABSTRACT

This research aims to observe, analyze effect of intellectual capital (VAIC) to financial performance delegated by ROE and market value delegated by M/B (Market to Book Value Ratio), and test the difference intellectual capital (VACA, VAHU, STAVA) at manufacture, trading and financial industry. In addition to, this research observes difference indication of intellectual capital effect to financial performance and market value among manufacture, trading and financial industry. The sample which used was manufacture companies, trading and financial industries at BEI in 2011-2013. This research used company size as control variable delegated by asset.

The method of data collecting was done by conducting documentation secondary data using the financial statement of manufacture, trading, and financial companies at BEI and other seconder data. The method of analyses which used were *multiple linier regression analyses*, *F test*, *t test*, *One Way Anova* and *chow test*. The instrument statistik which used was SPSS 22.

Based on the findings, it can be concluded that VACA and STAVA affect financial performance (ROE), whereas VAHU doesn't. Then, VAHU affects market value, whereas VAHU and STAVA don't. Furthermore, the test of difference of intellectual capital (VACA, VAHU, STAVA) at three companies, such as manufacture, trading and financial industries showed that there was a difference among them. Meanwhile, the verification showed that there is difference the effect of intellectual capital (VACA, VAHU, STAVA) to financial performance and market value.

Key words : *intellectual capital, VACA, VAHU, STAVA, ROE, M/B, company standard*

Pendahuluan

Perkembangan teknologi, arus globalisasi dan peningkatan persaingan bisnis yang ketat pada abad ini semakin mendorong perusahaan-perusahaan untuk mengubah cara kerja mereka dalam menjalankan bisnisnya. Agar perusahaan dapat terus bertahan dan bersaing, perusahaan harus dengan cepat mengubah strategi bisnisnya yang sebelumnya didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menjadi bisnis berbasis pengetahuan (*knowledge based business*). Dengan adanya *knowledge based business* perusahaan diharapkan mampu memanfaatkan dan mengolah pengetahuan tersebut untuk memperoleh penghasilan. Pengetahuan merupakan modal penting dalam menghadapi pertumbuhan ekonomi dunia di zaman sekarang dan masa mendatang. Pentingnya peningkatan dan penerapan ilmu pengetahuan dalam ekonomi kita memberi kesempatan tumbuhnya sistem ekonomi yang memiliki daya saing dan inovatif. (Unpad.ac.id).

Menurut Ernest dan Young (2006) yang dikutip dalam (Widiastuti dan Sulistyandari, 2006) di negara maju seperti AS, 60% dari pekerjaannya adalah pekerja pengetahuan. Bill Gates membuktikan kekuatan ilmu pengetahuan tersebut pada abad ke - 20 melalui kemunculan *Microsoft*. Lompatan besar dalam *knowledge* ini mendorong kebangkitan teknologi informasi seperti Intel, IBM, Cisco, Lucent, dan Dell. Peter F. Drucker membenarkan pentingnya *knowledge* yang membawa perubahan besar pada kemajuan dunia modern (Sardjana, 2012).

Kemampuan bersaing perusahaan tidak hanya terletak pada kepemilikan aset tidak berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya yang

dimilikinya sehingga perusahaan semakin menitikberatkan akan pentingnya *knowledge assets* (aset pengetahuan). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset pengetahuan adalah *Intellectual Capital* (IC) atau modal intelektual yang telah menjadi fokus perhatian diberbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Gutrie,2000). Sistem manajemen yang berbasis pengetahuan, modal yang konvensional seperti sumberdaya alam, sumberdaya keuangan dan aset fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi akan dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Rupert,1998; dalam Sawarjuwono,2003).

Modal intelektual di Indonesia mulai muncul setelah adanya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 19 (revisi 2000) tentang aset tidak berwujud. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI, 2002).

Menurut Abidin (2000) meskipun PSAK 19 (revisi 2000) yang di dalamnya secara implisit menyinggung tentang modal intelektual telah mulai diperkenalkan sejak tahun 2000, namun dalam dunia praktek, modal intelektual

masih belum dikenal secara luas di Indonesia. Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya, sehingga produk yang dihasilkannya masih miskin kandungan teknologi. Hal tersebut terbukti masih banyak perusahaan yang menggunakan sumber daya alam, sumber daya keuangan dan aktiva fisik lainnya di dalam aktivitas produksinya. Penerapan sistem akuntansi yang berbasis konvensional merupakan pencatatan akuntansi yang dilakukan secara manual. Keunggulan dan kelemahan yang ditimbulkan dari penerapan akuntansi secara konvensional yakni tenaga kerja yang dilibatkan dalam kegiatan akuntansi cukup banyak memberikan peluang kesempatan kerja, namun waktu penyajian laporan keuangan cenderung lebih lama dan rumit (Sastrawan *et al.* 2012).

Pada sistem akuntansi konvensional tidak dilaporkan aset tidak berwujud. Perusahaan lebih banyak melaporkan aset berwujud yang dimilikinya. Akuntansi tradisional yang digunakan sebagai dasar pembuatan laporan keuangan dirasakan gagal dalam memberikan informasi mengenai modal intelektual (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Praktik akuntansi tradisional hanya mampu mengakui *intellectual property* sebagai aset tak berwujud dalam laporan keuangannya, seperti hak paten, merk dagang, dan *goodwill* (Starovic dalam Solikhah, 2010). *Intangible* baru seperti kompetensi staf, hubungan pelanggan, model simulasi, sistem komputer dan administrasi tidak memperoleh pengakuan dalam model keuangan tradisional (Stewart, 1997). Oleh karena itu, penting untuk dilakukan penilaian terhadap aset tidak berwujud tersebut, salah satunya dengan modal intelektual.

Modal intelektual merupakan suatu bagian dari pengetahuan yang jika dikelola dengan baik dapat memberi manfaat bagi suatu perusahaan. Manfaat ini dapat diartikan bahwa pengetahuan tersebut dapat memberikan suatu kontribusi berupa nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini menjadikan peran modal intelektual menjadi lebih penting karena dapat dijadikan sebagai usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor.

Kinerja perusahaan dipandang sebagai gambaran keberhasilan perusahaan dalam menjalankan roda operasinya. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya gairah investor untuk bergabung. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah memberikan bukti keberhasilan pengelolaan perusahaan kepada para pemegang saham. Menurut Chrisdianto (2009) modal intelektual mampu meningkatkan kemampuan prediksi kinerja keuangan perusahaan dimasa mendatang sebab modal intelektual berkaitan dengan berbagai masalah non keuangan yang memberikan pengaruh besar terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena modal intelektual yang meliputi pengetahuan dan keahlian karyawan, paten yang dimiliki, *image* yang baik dari konsumen, pangsa pasar dan sebagainya sangat berkaitan dengan upaya-upaya dalam menghasilkan kinerja keuangan yang baik.

Selain kinerja keuangan, faktor lain yang menarik perhatian baik akademisi maupun praktisi adalah yang terkait dengan kegunaan modal intelektual sebagai salah satu instrument untuk menentukan nilai perusahaan (Ulum, 2007). Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor

atas sahamnya dipasar. Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value* (nilai yang tidak tampak). Penghargaan lebih atas suatu perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Chen *et al*, 2005).

Penelitian ini juga menambahkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah variabel kontrol yang diasumsikan memiliki efek langsung terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan besar akan diuntungkan dari segi skala ekonomis, *market power*, dan akses terhadap sumber daya, dibandingkan perusahaan

kecil (Pfeffer dan Salancik, 1978 dalam Roberson dan Park, 2007).

Konsep modal intelektual telah mendapatkan perhatian besar oleh berbagai kalangan terutama para akuntan dan akademisi. Fenomena ini menuntut mereka untuk mencari informasi yang lebih rinci mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pengelolaan modal intelektual. Sehingga rumusan masalah yang dipilih dalam penelitian ini adalah apakah modal intelektual tersebut berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh antara modal intelektual terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

a. Kajian Pustaka

Modal intelektual didefinisikan sebagai informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001; dalam Widarjo, 2011). Banyak praktisi yang menyatakan bahwa modal intelektual terdiri dari tiga elemen utama (Stewart, 1998; Sveiby, 1997; Saint - Onge, 1996; Bontis, 2000 dalam Sawarjuwono 2003) yaitu *Human Capital* (modal manusia), *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi) dan *Relational Capital* atau *Customer Capital* (Modal Pelanggan)

Human Capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Disinilah sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif

perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. Brinker (2000) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini, yaitu *training programs, credential, experience, competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential and personality*.

Structural Capital atau *Organizational Capital* (modal organisasi) merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. *Relational Capital* atau *Customer Capital* (Modal Pelanggan) merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata.

Relational Capital merupakan hubungan yang harmonis/ *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar.

Sawarjuwono (2003) menyatakan bahwa dalam hal pengukuran, ada banyak konsep pengukuran modal intelektual yang dikembangkan oleh para peneliti saat ini. Secara umum metode yang dikembangkan tersebut dapat dikelompokkan ke dalam dua kelompok, yaitu: pengukuran *non monetary (non financial)* dan pengukuran *monetary (financial)*.

Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Metode ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)*. VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (Pulic, 1998). Komponen dari VAIC™ terdiri atas: *Value Added Capital Coefficient (VACA)*, *Value Added Human Capital Coefficient (VAHU)*, dan *Structural Capital Coefficient (STVA)*

Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka perusahaan bisa dikatakan semakin berhasil (Atmaja,

1999). Kinerja keuangan dapat merupakan salah satu faktor yang menjadi acuan dalam membeli saham. Maka pihak perusahaan selalu berusaha meningkatkan kinerja keuangan agar saham perusahaan tetap menarik bagi investor.

Semakin tinggi nilai modal intelektual yang dimiliki perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Artinya perusahaan yang mengelola sumber daya intelektualnya secara maksimal mampu menciptakan *value added* dan *competitive advantage* yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Pembuktian ini juga berhasil mendukung teori *stakeholder.*, dimana dalam teori tersebut dinyatakan bahwa seluruh pemangku kepentingan dalam perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan mereka dengan memainkan perannya sebagai kontrol atas pengelolaan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan. (Sholikhah *et al*, 2012).

b. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Elemen dalam modal intelektual terdiri VACA, VAHU, STVA. VACA merupakan indikator nilai tambah yang tercipta dari modal fisik yang diusahakan dengan efisien. VAHU menunjukkan seberapa besar nilai tambah tercipta dari dana yang telah ditanamkan pada pegawai, sedangkan STVA adalah suatu indikator nilai tambah yang tercipta dari modal organisasi suatu perusahaan yang dikelola secara efisien.

Ilham *et al* (2012) dalam penelitiannya variabel VACA yang dimiliki oleh perusahaan *wholesale* and *retail* yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2010 berperan dalam meningkatkan

kinerja keuangan perusahaan hal ini ditunjukkan dengan berhasilnya perusahaan tersebut dalam memanfaatkan dan memaksimalkan dana yang dimiliki oleh perusahaan. Hal yang sama dikemukakan oleh Ulum (2008), bahwa VACA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Value Added Human Capital (VAHU) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (EPS). *Human Capital* menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia dengan semua pengetahuan yang mereka miliki. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (EPS). STVA yang dimiliki pada perusahaan *wholesale* and retail yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2010 telah mampu menginterpretasikan pengetahuan perusahaan dan mengembangkan *structural capital* yang dimiliki untuk mencapai keunggulan bersaing yang akan menghasilkan kinerja keuangan perusahaan yang baik (Ilham *et al.*, 2012). Penelitian sejalan dengan penelitian Astuti (2005) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai modal intelektual tentang hubungan dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Firer dan Williams (2003) mengadopsi VAICTM untuk menguji hubungan antara modal intelektual dengan ukuran *corporate performance tradisional* yaitu profitabilitas (ROE), produktifitas (perputaran total aset) dan *market value*. Hasil penelitian menyatakan bahwa hubungan antara *efisiensi value added* dengan profitabilitas (ROE), produktifitas

(perputaran total aset dan *market value* secara umum terbatas. Secara simultan modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap produktifitas dan *market to book value ratio*. Dengan tingkat signifikansi 0,05% VACA berpengaruh signifikan terhadap produktifitas dan *market to book value ratio*. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *physical capital* merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan (Firer dan William dalam Ullum, 2008). Chen *et. al.* (2005) menggunakan data dari perusahaan *listing* di Taiwan, membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap *market value* dan kinerja keuangan dan dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan masa depan. Williams (2003), Chen *et.al.*(2005), Tan *et.al.* (2007) dan Ulum dkk (2008) telah membuktikan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: VACA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H₂: VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H₃: STAVA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

c. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar

Modal Intelektual juga diyakini dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. *Market value* terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu

perusahaan (Abidin, 2000). Dari hasil penelitian Chen *et al* (2005), diketahui bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan terhadap perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan.

Dalam hubungannya dengan Teori Pemangku Kepentingan (*stakeholder theory*), dijelaskan bahwa seluruh aktifitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*. Menurut Randa dan Solon (2012) dalam usaha penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi: karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. *Value added* yang dihasilkan dari proses *value creation* akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis. Perusahaan yang memiliki sumberdaya intelektual mampu menciptakan *value added* yang besar, kemudian dapat memanfaatkan dengan maksimal maka akan memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan dalam bersaing dan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan itu sendiri, dimana nilai tambah tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Nilai pasar atas nilai buku (*market to book value-M/B*) menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif

terhadap jumlah modal uang diinvestasikan. Perhitungan rasio *market to book value* (MB) yakni dengan membagi nilai kapitalisasi pasar dengan nilai buku ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai pasar mencerminkan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, maupun *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan, sedangkan nilai buku adalah nilai yang tercantum dalam neraca laporan keuangan. Variabel *market to book value* (MB) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kesenjangan atau selisih yang terjadi antara keduanya, apabila selisihnya cukup signifikan hal ini menandakan adanya aset tersembunyi yang tidak tercantum dalam neraca laporan keuangan. Oleh karena itu diperlukan metode untuk mengidentifikasi aset tersembunyi tersebut, yaitu *Intellectual capital*. (Suryaningsih,2012).

Belkaoui (2003) menegaskan jika pasar telah tercapai kondisi yang efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan keunggulan kompetitif, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al*, 2005).

Modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, yang mengimplikasikan bahwa perusahaan yang mampu menciptakan efisiensi nilai tambah (*value added*) terhadap pengelolaan aset yang dimiliki, baik aset fisik, maupun aset tidak berwujud atau dengan kata lain perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan nilai tambah yang

lebih besar, akan mampu meningkatkan penilaian pasar (investor) terhadap perusahaan yang akan bermuara pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Randa dan Solon, 2012).

Firrer dan Williams (2003) menyatakan praktik akuntansi konservatime menekankan bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual yang disajikan dalam laporan keuangan dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jika pasarnya efisien, maka semakin tinggi modal intelektual perusahaan

maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih besar (Yuniasih *et al*, 2010). Dari penjelasan diatas dapat ditarik hipotesa:

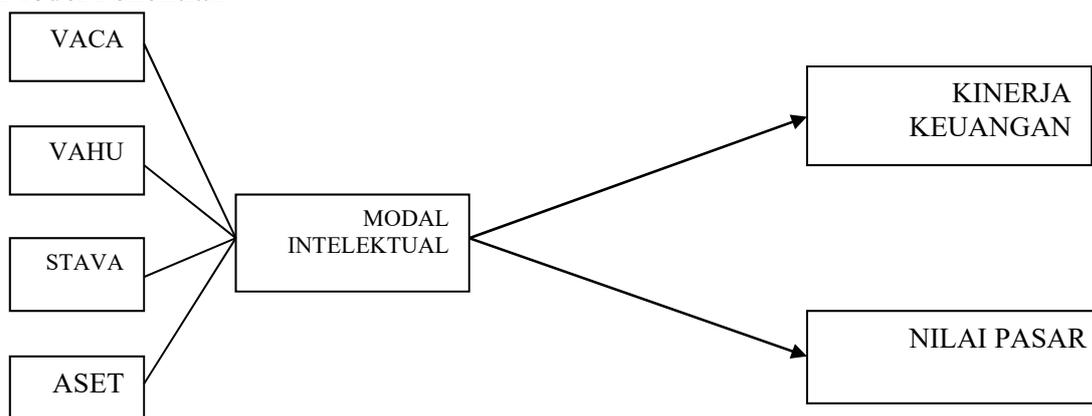
H4: VACA berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan.

H5: VAHU berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan

H6: STAVA berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan

METODE PENELITIAN

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini perusahaan manufaktur, perdagangan, dan keuangan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) selama tahun

2011 sampai 2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik sampling ini merupakan suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria tertentu.

Tabel 1. Daftar Perolehan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI tahun 2011-2013	256
(-) Tidak berturut-turut menerbitkan laporan keuangan tahun 2011-2013	41
(-) Tidak berturut-turut listing tahun 2011-2013	44
(-) Tidak melaporkan biaya gaji tahun 2011-2013	40
(-) Perusahaan mempunyai ekuitas negatif tahun 2011-2013	20
(-) Perusahaan mempunyai laba negatif tahun 2011-2013	60
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	51

Jenis Data

Penelitian ini termasuk jenis kuantitatif dengan metode *explanatory research*, yaitu menekankan hubungan antara variabel-variabel penelitian (variabel dependen dan variabel independen) dan pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) untuk menguji hipotesis yang diajukan mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan manufaktur, keuangan, dan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang akan digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur, keuangan dan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan perusahaan diukur melalui rasio profitabilitas yaitu *return on equity*. *Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat menghasilkan setiap rupiah dari modal pemegang saham.

Rumus untuk memperoleh ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Nilai Pasar

Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku (*market to Book Value Ratio-M/B*) merupakan perbandingan harga penutupan saham dengan nilai buku saham biasa. Sedangkan nilai buku dihiutng dengan membandingkan antara modal dengan jumlah saham beredar.

$$M/B = \frac{P}{BV}$$

Ket :

M/B =Rasio Nilai Pasar /Nilai Buku (*Market to book Value*)

P =Harga PenutupanSaham Biasa (*Closing price of common stock*)

Intellectual capital

Intellectual capital yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja IC yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000).

Pengukuran modal intelektual itu sendiri menggunakan tiga proksi, yaitu:

a. *Value Added Capital Coefficient* (VACA)

VACA adalah perbandingan antara *value added* (VA) dengan modal fisik yang bekerja (CA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan

nilai (value creation) (Pulic, 1998). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999). Tan *et. al.* (2007) menyatakan bahwa output (OUT) merepresentasikan revenue dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh revenue. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital* (Ulum, 2008). Rasio ini adalah sebuah indikator untuk VA yang dibuat oleh satu unit modal fisik dengan formula sebagai berikut:

$$VACA = VA/CA$$

Pulic mengasumsikan bahwa jika sebuah unit CA menghasilkan *return* yang lebih besar di sebuah perusahaan daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan pertama lebih baik pemanfaatannya. Jadi pemanfaatan lebih CA adalah bagian dari IC perusahaan. Ketika membandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VACA menjadi sebuah indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik lebih baik.

b. *The Human Capital Coefficient* (VAHU)

VAHU adalah seberapa besar VA dibentuk oleh pengeluaran rupiah pekerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC membuat nilai pada sebuah perusahaan. Jadi hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC membentuk nilai dalam sebuah perusahaan dengan formula sebagai berikut:

$$VAHU = VA/HC$$

Ketika VAHU dibandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VAHU menjadi sebuah indikator kualitas sumber daya VA setiap rupiah dikeluarkan pada HC.

c. *Structural Capital Coefficient* (STVA)

STVA menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam pembentukan nilai. Dalam model Pulic, SC merupakan VA dikurangi HC. Kontribusi HC pada pembentukan nilai lebih besar kontribusi SC dengan formula sebagai berikut:

$$STVA = SC/VA$$

Rasio-rasio tersebut merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan. Formulasi ini merupakan jumlah koefisien yang disebutkan sebelumnya. Hasilnya sebuah indikator baru dan unik yaitu *the VAICTM*, yaitu sebagai berikut:

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diproksikan dari nilai kapitalisasi pasar, log penjualan, total asset, dan jumlah karyawan (Apriweni, 2009). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma dari total aktiva perusahaan.

Metode Analisis Data

Teknik analisis regresi berganda

Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji normalitas, uji autokorelasi dan uji hipotesis terdiri atas uji koefisien determinasi, uji beda *independent sample t-test*, uji pengaruh simultan (*F test*) dan uji signifikansi parameter individual (*t test*).

Maka, model analisis dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y_1 = Kinerja Keuangan (ROE)

Y_2 = Nilai Pasar

α	= Konstanta
β_1 - β_3	= koefisien regresi dari tiap variabel
X_1	= VACA (<i>Value Added Capital Coefficient</i>)
X_2	= VAHU (<i>Human Capital Coefficient</i>)
X_3	= STVA (<i>Struktural Capital Coefficient</i>)
X_4	= Ukuran Perusahaan (Size)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Pengujian distribusi normal dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal. Pengujian ini dilakukan dua kali masing-masing pengujian variabel independen terhadap variabel dependen yaitu Y1, kinerja keuangan sebesar 0,133 dan Y2, Nilai Pasar sebesar 0,090. Hasil uji normalitas (Kolmogorov Smirnov) lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan berdistribusi normal. Uji Multikolonieritas data dapat dilakukan dengan matriks korelasi dengan melihat besarnya nilai VIF (*variance inflation factor*) dan nilai *tolerance*. Suatu model regresi yang bebas dari multikolonieritas memiliki angka VIF disekitar angka 1 dan angka *tolerance* mendekati angka 1 atau tidak lebih dari angka 10. Hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel independen yaitu VACA, VAHU, STVA dan ukuran perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI berada di sekitar angka 1 (kurang dari angka 10). Dan nilai *tolerance* (TOL) yang diperoleh menunjukkan nilai lebih besar dari 0,10. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa

dalam model regresi terbebas dari multikolonieritas antar variabel independen. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Berdasarkan hasil analisis regresi uji autokorelasi nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,879 dan 2,082. Oleh karena itu nilai DW berada di antara dU dan 4-dU sehingga dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka digunakan Uji dengan menggunakan uji glejser. Uji Glejser mengusulkan untuk meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen (Gujarati,2003). Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistic mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung Heteroskedastisitas.

Hipotesis yang diturunkan adalah modal intelektual (VACA, VAHU, STAVA) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Analisa untuk hipotesa H1: *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Berdasarkan hasil output uji t menunjukkan bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesa H₁ yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan diterima. Pada penelitian ini, hasil analisis H1a mendukung penelitian Ulum (2008) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan

ROE. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan, akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Sunarsih,2003).

Hasil analisis kedua (H_2) nilai t hitung *Value Added Human Capital* (VAHU) lebih kecil dibandingkan dengan t Tabel dan juga nilai signifikansinya sebesar 0,561 maka hipotesa VACA berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ditolak. Maka dalam penelitian ini menyatakan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHU) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menolak hipotesa kedua yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Temuan ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Fajri (2012) yang menyimpulkan bahwa VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja perusahaan (Kuryanto dan Safruddin, 2008).

Hasil analisis selanjutnya (H_3) membuktikan bahwa modal intelektual *Structural Capital Value Added* (STAVA) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yaitu dengan melihat nilai t hitung *Structural Capital Value Added* (STAVA) lebih besar daripada t tabel dan nilai signifikansi sebesar 0,001 maka STAVA berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Maka hipotesa H_{1c} yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ilham *et all* yang melakukan penelitian pada perusahaan

wholesale and retail yang terdaftar di BEI pada tahun 2007 – 2010 dengan temuan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Astuti (2005) yang menyatakan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini serupa juga dengan temuan Fajri (2012) yang menyatakan bahwa STAVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian sudah memperhatikan nilai tambah dari modal organisasi. Perusahaan yang memiliki modal organisasi yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung individu-individu di dalamnya untuk mencoba hal baru untuk belajar lebih banyak (Fajri, 2012). Hasil uji regresi menunjukkan \ln asset berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dari sisi total aset berhubungan negatif terhadap keuntungan atau profitabilitas.

Hasil analisis (H_4) menunjukkan bahwa modal intelektual *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan hasil output uji t menunjukkan bahwa nilai t hitung VACA lebih besar dari nilai t tabel atau bisa dilihat nilai signifikansi 0.001 maka VACA berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar. Hasil ini sejalan dengan Randa dan Solon (2012) yang menemukan adanya pengaruh positif antara modal intelektual terhadap nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu modal intelektual yang diukur dengan modal fisik telah berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan

dengan penelitian Fajri, adanya pengaruh VACA terhadap nilai pasar ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara positif atas value added yang berasal dari modal fisik perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Pasar atau investor beranggapan bahwa perusahaan sampel sudah menggunakan modal fisiknya dengan efisien. Hal ini juga sejalan dengan temuan Putra dimana hasil penelitian menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Diterimanya hipotesis dalam penelitian ini konsisten dengan temuan peneliti sebelumnya, yakni Chen *et. al* (2005), yang mengatakan bahwa investor akan memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang tinggi.

Hasil analisis selanjutnya (H_5) menunjukkan bahwa modal intelektual yang diukur dengan VAHU tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini dilihat dari nilai t hitung *Value Added Human Capital* (VAHU) lebih kecil dibandingkan dengan t tabel dan juga nilai signifikansinya sebesar 0.620 maka VAHU berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar ditolak. Maka penelitian ini menyatakan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHU) tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Widarjo (2011) yang mengatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi. Sama halnya dengan temuan Solikhah dkk (2010) bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan

bahwa penghargaan pasar terhadap suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual perusahaan (Solikhah dkk, 2010).

Hasil analisis berikutnya (H_6) membuktikan bahwa modal intelektual yang diukur dengan *Structural Capital Value Added* (STAVA) tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Ini berdasarkan nilai t hitung *Structural Capital Value Added* (STAVA) lebih kecil dibandingkan dengan t tabel dan juga nilai signifikansinya sebesar 0.495 maka STAVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar. Penelitian ini serupa dengan temuan Sunarsih dan mendra (2012) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. Hal ini berarti pasar tidak memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi. Yuniasih (2010) juga menemukan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh pada kinerja pasar (PBV). Hal ini berarti pasar tidak memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan Widarjo (2011) dan Solikhah *et.al* (2010) bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

VACA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Artinya besar kecilnya rasio kinerja keuangan dipengaruhi oleh modal fisik perusahaan. VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Artinya modal sumber daya manusia yang diukur dengan imbal hasil tidak dapat memberikan dampak terhadap kinerja

keuangan. STAVA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Artinya baik buruknya kinerja keuangan ditentukan pula oleh besar kecilnya modal struktural yang tercermin dari infrastruktur yang tersedia.

VACA berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Artinya besar kecilnya nilai pasar perusahaan ditentukan pula oleh modal fisik perusahaan. VAHU tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Artinya modal imbal hasil yang diberikan kepada para pekerja/karyawan tidak dapat memberikan dampak terhadap besar kecilnya nilai perusahaan. STAVA tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Artinya tinggi rendahnya nilai pasar perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya modal struktural. Hasil uji regresi Ln_{aset} terhadap nilai pasar menunjukkan Ln_{aset} tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dari sisi total aset tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel dependen lain yang diprediksi dapat dipengaruhi oleh modal intelektual selain kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan serta menambah jumlah variabel dalam penggunaan variabel dependen agar hasil penelitian dapat lebih baik sehingga para pengguna hasil penelitian dapat memperoleh informasi yang lebih banyak. Untuk menambah jumlah observasi penelitian agar hasil penelitian dapat lebih baik dan para pengguna hasil penelitian dapat memperoleh informasi yang lebih banyak, maka peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian. Penelitian selanjutnya dapat dilaksanakan dengan memperluas subjek penelitian tidak hanya sebatas usaha jenis industri

manufaktur, keuangan dan perdagangan saja, namun jenis lainnya seperti jasa.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin.2000. Upaya Mengembangkan Ukuran-Ukuran Baru. *Media Akuntansi*. Edisi.7 Thn.VIII.pp.46-47
- Astuti, Pratiwi Dwi. 2005. Hubungan *Intellectual Capital dan Business Performance*. *Jurnal MAKSI*. Vol 5, 34-58.
- Atmaja, Setia L, (1999), “*Manajemen Keuangan*.” Edisi kedua. Andi offset Yogyakarta.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003 *Intellectual Capital and Firm Performance of US multinational firms: a Study of The Resource-Based and Stakeholder Views*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 2. pp. 215-226.
- Brinker, Barry (2000). “Intellectual Capital: Tomorrows Asset, Today’s Challenge”. <http://www.cpavision.org/vision/wpaper05b.cfm>. Diakses 8 November 2009.
- Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. “An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and firms’ Market Value and Financial Performances”. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 6 No. 2. pp. 159-176.
- Chrisdianto. 2009. Peran Pengungkapan Intellektual Capital pada Laporan Keuangan untuk Memprediksi Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Mendatang.

- Jurnal Bisnis Perspektif (BIP's)*.
Vol. 1, No. 1, hal. 52-60.
- Fajri, Aminul. 2011. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Saham LQ 45. *Thesis*. Unsoed
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4 No.3.pp.348-360.
- Ghozali, Imam. 2013 *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ilham, Muhammad, Rita Anugerah, dan Azhari Sofyan. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Wholesale dan Retail yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2010. Fakultas Ekonomi. Universitas Riau.
- Kuryanto, Benny, dan Muchamad Syafrudin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Kembangkan Ekonomi yang Berbasis Ilmu Pengetahuan. Unpad.ac.id. 23/11/2012
- Pulic, Ante. 1998. "Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy". Paper disajikan pada The 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Pfeffer, J. and Salancik, G. 1978. *The External Control of Organizations: A Resources Dependence Perspective*. New York: Harper & Row
- Randa, Fransiskus dan Solon, S Ariyanto. 2012. Pengaruh modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi Manajemen dan Akuntansi*. Vol 10 No 1 april 2012 hal 24-47.
- Sardjana, djadja. Knowledge Management di Era Ekonomi Berbasis Pengetahuan. <http://DjajaSarjana/14th-november-2012>.
- Sastrawan, Pratiwi, dan Merdekawati. 2012 *Perbandingan Penerapan sistem akuntansi Konvensional Dengan Sistem Akuntansi Komputer Pada Perusahaan Dagang*. Jurnal Sains Terapan Edisi 11 volume 2 (1) :144-130.
- Sawarjuwono, T. 2003. "Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan (sebuah library research)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5 No. 1. pp. 35-57.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. Intellectual

- Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 31-51.
- Solikhah, Rohman, dan Meiranto. 2010. Implikasi Intelektual Capital Terhadap Fianacial Peformance, Growth dan Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistik Spesification. *Simposium Nasional akuntansi X13*. Purwokerto.
- Sunarsih, Mendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intevening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Di Indonesia. *Jurnal*
- Suryaningsih, Ariati. 2012. Analisis Nilai Tambah sebagai Indikator Modal Intelektual dan Pengaruhnya terhadap Kinerja dan Nilai Pasar pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Tan, Hong Pew, David Plowman dan Phil Hancock. 2007. "Intellectual Capital and Financial Returns of Companies." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 8, No. 1, pp.76-95.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali dan Anis Chairi. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Widarjo, Wahyu .2011. Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X14*. Aceh.
- Widyastuti dan Sulistyandari. Peningkatan Daya Saing UKM Melalui Peran Modal Intelektual Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal*
- Yuniasih, Ni Wayan, Dewa G. Wirama, dan Dewa N. Badera. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-15 Oktober.