

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Hanif Auliyah

hanifauliyah6894@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to test the influence of intellectual capital to the firm value with financial performance as the intervening variable. This research is quantitative research. The samples are 31 banking companies in 2011-2014 periods. The sample collection technique by has been done using purposive sampling. The financial statement of the company has been retrieved from the official website of Indonesia Stock Exchange. This research uses path analysis. The result of this research shows that financial performance as the intervening variable is able to show the significant influence to correlation between intellectual capital and firm value, it shows that the value of intellectual capital is high, it will boost the value of financial performance high so that it will increase the firm value. The intellectual capital has positive influence to financial performance, it shows that when the company manages their intellectual resources efficiently, so that the company will give the improved result which is shown by enhancement of financial performance. Intellectual capital has positive influence to the firm value, it is shown by all activities of the company which ends in creation of value, ownership, and use of intellectual resources which enable the company to achieve competitive advantage and to increase value added of the company.

Keywords: Intellectual Capital, Financial Performance, Firm Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 31 perusahaan perbankan selama periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai *intellectual capital* yang tinggi akan mendorong nilai kinerja keuangan yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumberdaya intelektual yang dimilikinya, maka perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan. *Intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan, serta pemanfaatan sumberdaya intelektual yang memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah perusahaan.

Kata Kunci: *Intellectual Capital*, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Era globalisasi, inovasi, teknologi dan persaingan bisnis yang ketat terus memaksa perusahaan-perusahaan untuk mengubah cara mereka dalam menjalankan bisnisnya. Agar perusahaan terus bertahan, maka perusahaan-perusahaan harus dengan cepat mengubah strategi bisnisnya. Proses perubahan strategi bisnis dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*laborbased business*) menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan),

sehingga karakteristik dari perusahaannya menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Perusahaan-perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan dari suatu perusahaan, dengan menerapkan *knowledge based business* maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Ekonomi yang berbasis ilmu pengetahuan cenderung menciptakan nilai yang berdasarkan pada aset tidak berwujud dan sumberdayanya dari pada yang berwujud (Firrer and Williams, 2003). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *intangible asset* (aset tidak berwujud) tersebut adalah *intellectual capital*. Dimana *intellectual capital* ini telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik dalam bidang manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun dalam bidang akuntansi (Guthrie dan Petty, 2000).

Intellectual capital (selanjutnya disingkat IC) telah menjadi salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran dalam aset pengetahuan (*knowledge asset*) (Guthrie dan Petty, 2000). Salah satu kegunaan *intellectual capital* sendiri adalah sebagai salah satu instrumen yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan (Stewart, 1997). Dimana tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value* (nilai tersembunyi). Dari nilai tersembunyi inilah diyakini sebagai *intellectual capital* yang diakui dan dihargai oleh pasar, penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut disebabkan dengan adanya *intellectual capital* yang ada dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, ada peningkatan pengakuan dari peran IC dalam mendorong nilai pasar perusahaan (Chen *et al.*, 2005).

Seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan pengungkapan *intellectual capital* sebagai penggerak nilai perusahaan, namun hal ini tidak diikuti dengan kemudahan dalam mengukur *intellectual capital* secara langsung. Sehingga Pulic (2000) memperkenalkan pengukuran *intellectual capital* secara tidak langsung. Oleh karena itu, Pulic (2000) tidak mengukur secara langsung *intellectual capital*, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan yaitu dengan menggunakan VAICTM (*value added intellectual coefficient*). Komponen utama dari (VAICTM) dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA-*value added capital employed*), *human capital* (VAHU-*value added human capital*), dan *structural capital* (STVA-*structural capital value added*). Menurut Pulic (2000) tujuan utama dari ekonomi berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*, sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* dan *intellectual potential*. Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa *intellectual ability* yang kemudian disebut dengan VAICTM dapat menunjukkan sejauh mana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah dimanfaatkan secara efisien oleh perusahaan. Semakin besar nilai modal intelektual (VAICTM) maka semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Physical capital* sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja keuangan perusahaan.

Modal intelektual tersebut diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan mengalami peningkatan. Karena perusahaan yang mampu mengelola sumberdaya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya akan meningkat. Serta kinerja keuangan yang meningkat akan mendapatkan respon yang positif dari pasar, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap kinerja

keuangan perusahaan?; (2) Apakah *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan?; (3) Apakah *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?. Oleh karena itu tujuan dilakukannya penelitian ini adalah: (1) untuk menguji pengaruh positif *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan. (2) untuk menguji pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. (3) untuk menguji pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

TINJAUAN TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Resource Based Theory

Resource Based Theory adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumberdaya yang unggul (Solikhah *et al.*, 2010). *Resource Based Theory* akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, serta memanfaatkan aset-aset strategis (aset berwujud dan aset tak berwujud). Sehingga dapat dikatakan bahwa *Resource Based Theory* merupakan sumberdaya yang dimiliki perusahaan dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. *Stakeholder* merupakan individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. Pandangan pada teori *stakeholder* ini adalah bahwa perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Belkaoui, 2003). Dalam hal ini, para *stakeholder* memiliki wewenang untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Karena pengelolaan yang baik dan maksimal atas keseluruhan potensi inilah yang dapat menyebabkan organisasi akan dapat menciptakan *value added* (nilai tambah). *Value added* inilah yang kemudian akan mendorong terciptanya kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan dalam mengintervensi manajemen.

Intellectual Capital

Hingga saat ini definisi *intellectual capital* seringkali dimaknai berbeda oleh para peneliti. Sebagai sebuah konsep, *intellectual capital* merujuk pada modal-modal non-fisik atau modal tidak berwujud (*intangible assets*) atau tidak kasat mata (*Cinvisible*) yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan. *Intellectual capital* dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual, dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1997). *Intellectual capital* telah diidentifikasi sebagai seperangkat tak berwujud (sumber daya, kemampuan, dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 1998). Dari berbagai definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan suatu konsep yang dapat memberi sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aset tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian *intellectual capital* merupakan pengetahuan yang memberi informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Klasifikasi *Intellectual Capital*

Setiap perusahaan memiliki *intellectual capital* yang berbeda karena setiap perusahaan mempunyai proporsi yang berbeda pula akan komponen-komponen *intellectual capital*-nya. Setiap komponen-komponen dalam *intellectual capital* yaitu pengetahuan, informasi, properti intelektual, dan juga pengalaman yang dimiliki oleh perusahaan merupakan komponen-komponen tidak berwujud (*intangible*). Para ahli telah mengemukakan komponen-komponen apa saja yang terdapat dalam *intellectual capital*. Sehingga secara umum, komponen-komponen dalam *intellectual capital* terdiri atas modal manusia (*Human Capital*), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC) (Bontis *et al.*, 2000). Definisi dari masing-masing komponen-komponen dalam *intellectual capital* tersebut adalah:

- a. *Human Capital* (HC) adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan. Termasuk dalam *human capital* yaitu pendidikan, pengalaman, keterampilan. *Human capital* disebut sebagai pengetahuan, *skill*, dan ide - ide serta inovasi yang dapat memberikan nilai tambah bahkan laba bagi perusahaan yang dimiliki oleh karyawan atau orang-orang yang terlibat dalam perusahaan. Modal sumber daya manusia ini penting karena tanpa pengetahuan, ide dan inovasi dari sumber daya manusia perusahaan tidak dapat berkembang dengan baik. Menurut Bontis (1998) *human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, *skill*, kemampuan melakukan inovasi, dan kemampuan menyelesaikan tugas yang meliputi nilai perusahaan, kultur dan filsafatnya.
- b. *Structural Capital* (SC) adalah infrastruktur yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar. Termasuk dalam *structural capital* yaitu sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, paten, merk dagang dan kursus pelatihan. *Structural capital* adalah kekayaan potensial perusahaan yang tersimpan dalam organisasi dan manajemen perusahaan. *Structural capital* merupakan infrastruktur pendukung dari *human capital* sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan. Sehingga walaupun karyawan memiliki pengetahuan yang tinggi namun bila tidak didukung oleh sarana dan prasarana yang memadai, maka kemampuan karyawan tersebut tidak akan menghasilkan *intellectual capital* (Belkaoui, 2003)
- c. *Customer Capital* (CC) adalah orang-orang yang berhubungan dengan perusahaan, yang menerima pelayanan yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003) *customer capital* merupakan komponen modal intelektual yang memberi nilai secara nyata. *Customer capital* membahas mengenai hubungan perusahaan dengan pihak di luar perusahaan seperti pemerintah, pasar, pemasok, dan juga pelanggan mengenai bagaimana loyalitas pelanggan terhadap perusahaan.

Pengukuran *Intellectual Capital* dengan *Value Added Intellectual Coefficients* (VAIC™)

Metode VAIC™ dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added*. *Value added* (VA) yang merupakan efisiensi dari *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *capital employed* (CE). Model-model pengukuran yang dikembangkan untuk mengukur *intellectual capital*, masing-masing memiliki kelebihan dan kelemahan, sehingga untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan merupakan tindakan yang tidak tepat karena pengukuran tersebut hanyalah sebuah alat yang dapat diterapkan pada situasi dan kondisi perusahaan dengan spesifikasi tertentu. Selain mencakup sebuah konsep dari *value added* dan memungkinkan untuk menguraikan efisiensi nilai tambah dari masing-masing sumber daya kunci perusahaan, Pulic (1999) mengemukakan ada beberapa alasan yang mendasari penggunaan metode VAIC™ (www.vaic-on.net), yaitu:

- a. VAIC™ memberikan dasar pengukuran yang standar dan konsisten. Dengan demikian, metode ini lebih efektif dalam mendukung analisis komparansi pada sampel yang berukuran besar dan meliputi berbagai macam sektor industri sekalipun.

- b. Seluruh data yang digunakan didasarkan pada informasi yang telah dilakukan audit. Oleh karena itu, perhitungan dapat dikatakan objektif dan verifikatif. Pengukuran *intellectual capital* yang lain dikritik akibat adanya subjektivitas dari indikator yang mendasarinya.
- c. VAIC™ merupakan suatu teknik yang mampu mempertinggi pemahaman dan mempermudah perhitungan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) baik dalam lingkungan internal maupun dalam lingkungan eksternal perusahaan.

Model VAIC™ ini digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur *intellectual capital* pada riset empiris. Maka dari model VAIC™ ini diperoleh klasifikasi sebagai berikut:

- a. **Value Added Capital Employed (VACA)**

Value Added Capital Employed (VACA) merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumberdaya berupa *capital asset* yang jika digunakan dan dikelola dengan benar akan menghasilkan serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Hubungan dari *value added* (VA) dan *capital employed* (CE) dalam hal ini disebut dengan VACA. VACA merupakan indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Pulic (2000) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari *Capital Employed* (CE) menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan lainnya. Hal itu berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam menggunakan *Capital Employed* (CE).

- b. **Value Added Human Capital (VAHU)**

Menurut Tan *et al.* (2007) *Value Added Human Capital* (VAHU) dapat digunakan dalam mengidentifikasi mengenai kemampuan dari *Human Capital* (HC) untuk menciptakan nilai dalam perusahaan. *Value Added Human Capital* menunjukkan berapa banyak *value added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Berdasarkan konsep *resourced based theory*, agar dapat bertahan dalam suatu persaingan, maka perusahaan membutuhkan sumberdaya manusia yang unggul serta pengelolaan yang baik atas sumberdaya manusianya. Hal ini dikarenakan sumberdaya manusia atau karyawan merupakan aset strategik perusahaan yang dapat meningkatkan kualitas perusahaan.

- c. **Structural Capital Value Added (STVA)**

Structural Capital Value Added (STVA) merupakan jumlah dari *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA, serta merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum *et al.*, 2008). STVA bermanfaat untuk mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA, sehingga semakin besar kontribusi yang diberikan oleh HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran kinerja merupakan suatu proses penilaian tentang kemajuan pekerjaan terhadap tujuan dan sasaran dalam pengelolaan sumber daya manusia untuk menghasilkan barang dan jasa. Proses pengukuran kinerja tidak bisa lepas dari informasi atas efisiensi dan efektivitas dalam pencapaian tujuan organisasi (Belkaoui, 2003). Hasil penilaian terhadap kinerja perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan pada periode tertentu. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan sangat berguna bagi para pemakai informasi dalam pengambilan keputusan. Ukuran kinerja perusahaan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas, pertumbuhan, dan nilai pemegang saham. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). ROE digunakan mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat dihasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2000) yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Apabila perusahaan menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. *Price to book value* (PBV) dipilih sebagai ukuran perusahaan karena dapat menggambarkan besarnya premi yang diberikan pasar atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Jadi semakin tinggi rasio ini maka menunjukkan bahwa pasar semakin mempercayai akan prospek perusahaan tersebut.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasarkan teori sumberdaya, sebuah perusahaan dipersepsi sebagai kumpulan dari aset maupun kemampuan berwujud maupun tak berwujud (Firrer and Williams, 2003). Teori ini menganjurkan bahwa kinerja dari sebuah perusahaan didefinisikan sebagai fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari aset berwujud maupun aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola sumberdaya intelektualnya dengan efisien akan menciptakan *value added* yang akan meningkatkan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan perusahaan. Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2005), Tan *et al.* (2007), dan Ulum *et al.* (2008) telah membuktikan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Pulic (2000) yakni VAIC™, dan berdasarkan teori yang diperkuat dengan hasil penelitian tersebut maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:
H₁: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Hubungan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai (*value creation*), kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual yang memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah. Ketika sumber daya dikelola secara efektif dan efisien maka dapat mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh *stakeholder* salah satunya investor. Penelitian Chen *et al.* (2005) menyatakan bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan. *Market value* dapat terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₂: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hubungan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Dalam teori berbasis sumber daya (*resource based theory*) terdapat asumsi bahwa perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut mampu untuk mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimiliki. Belkaoui (2003) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan

nilai buku. Jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberi kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005), dan Tan *et al.* (2007) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel *intervening* (kinerja keuangan) untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

H₃: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data yaitu data sekunder, berupa data laporan keuangan perusahaan perbankan yang telah diaudit periode 2011-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiasecara berturut-turut. Sumber data diperoleh merupakan data kuantitatif yang berupa angka (numerik) dan diperoleh dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diakses melalui Pojok Bursa Efek Indonesia serta website resmi BEI (www.idx.co.id). Perusahaan yang akan menjadi populasi dalam penelitian ini adalah 31 perusahaan perbankan. Alasan kenapa perusahaan perbankan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini, karena sektor perbankan pada umumnya menawarkan bidang penelitian *intellectual capital* yang ideal. Disamping itu sektor perbankan dan lembaga keuangan merupakan sektor bisnis yang bersifat "*intellectually intensive*" dimana layanan pelanggan sangat bergantung pada akal/kecerdasan yang ada pada modal manusia (Kamath, 2007).

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan perbankan yang secara berturut-turut dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Metode purposive sampling yang dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu penelitian yang sudah ditentukan.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data yang dilakukan adalah berupa data historis yang didasarkan asumsi bahwa selama periode pengamatan, Bursa Efek Indonesia dalam kondisi normal serta data yang dibutuhkan dalam penelitian ini cukup tersedia. Dalam penelitian ini dilakukan pengumpulan data dan informasi dengan menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi. Penelitian dokumentasi atau studi literatur dilakukan untuk mencari sumber-sumber tertulis, yang dapat dijadikan landasan teori guna memperkuat analisis data dalam penelitian ini. Pengumpulan data dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari literatur seperti buku-buku, jurnal, dan berbagai macam sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan teori-teori dari masalah yang diteliti. Data dihitung dengan menggunakan perhitungan program SPSS untuk menganalisa data penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel, yaitu: (1) Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan *price-to-book-value* (PBV). (2) Variabel *Intervening* adalah variabel yang menghubungkan pengaruh antara variabel

dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel *intervening* adalah kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on equity* (ROE). (3) Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel independen adalah *intellectual capital* (IC) yang diproksi dengan (VAICTM).

Definisi Operasional Variabel

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisi sebagai nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price-to-book value* (PBV). PBV dihitung berdasarkan perbandingan antar harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Harga pasar saham yang digunakan adalah harga yang berdasarkan *closing price* pada akhir tahun pelaporan perusahaan (Brigham dan Ehrhardt, 2006). Sehingga dalam hal ini PBV diformulasikan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Persaham}}$$

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu tampilan mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*). Menurut Brigham dan Houston (2004:240) *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Intellectual Capital

Definisi *intellectual capital* yang diberikan oleh Stewart (1997) dalam *the new wealth of organization* adalah bahan baku intelektual seperti pengetahuan, informasi, properti intelektual, dan pengalaman yang secara bersamaan digunakan untuk menciptakan kesejahteraan suatu perusahaan. *Intellectual capital* di proksi dengan VAICTM, metode ini yang dikembangkan oleh Pulic (2000) didesain untuk menyajikan informasi mengenai *value creation* dari aset tidak berwujud. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). Sehingga diperoleh formulasi untuk perhitungan VA adalah sebagai berikut, Pulic (2000):

1. Menghitung Value Added (VA)

$$\text{Value Added (VA)} = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

Output (OUT) : Total penjualan dan pendapatan lain

Input (IN) : Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

Value Added (VA) : Selisih antara output dan input

Output (OUT) mempresentasikan pendapatan (*revenue*). Dan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Dalam model ini adalah beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam input.

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Value Added Capital Employed (VACA) merupakan rasio dari *Value Added* terhadap *Capital Employed* (CE). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* perusahaan (Pulic, 2000).

Sehingga diperoleh Formula untuk *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

VACA : Indikator efisiensi nilai tambah dari modal yang digunakan (perbandingan *value added* dengan modal fisik yang bekerja)

VA : *Value Added*

CE : Dana yang tersedia (jumlah ekuitas)

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. *Value added human capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak *value added* (VA) yang dapat dihasilkan dengan dana yang digunakan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap jumlah rupiah yang diinvestasikan dalam *Human Capital* (HC) terhadap *Value Added* (VA) dalam organisasi. Sehingga Formula untuk memperoleh VAHU menurut Pulic (2000) adalah:

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

Keterangan:

VAHU : Rasio dari VA terhadap HC

VA : *Value Added*

HC : Beban Karyawan

4. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) adalah rasio dari *Structural Capital* (SC) terhadap *Value Added* (VA). Rasio ini mengindikasikan bagaimana keberhasilan *Structural Capital* dalam menciptakan nilai. Dalam model Pulic (2000), *Structural Capital* (SC) merupakan *Value Added* (VA) dikurangi *Human Capital* (HC). Sehingga formula untuk memperoleh STVA sebagai berikut:

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

$$SC = VA - HC$$

Keterangan:

STVA : Indikator efisiensi nilai tambah *structural capital* (perbandingan modal *structural* dengan *value added*)

SC : Selisih *value added* dengan pengeluaran pajak (VA-HC)

VA : *Value Added*

5. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) adalah metode yang dikembangkan oleh Pulic (2000) yang digunakan untuk mengukur keberhasilan bisnis dan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi, yang merupakan penjumlahan dari ketiga komponen yang telah didapatkan sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU,

dan STVA. Sehingga metode ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

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

Keterangan:

VAIC : *Value Added Intellectual Capital Coefficient* perusahaan

VACA : *Value Added Capital Employed* perusahaan

VAHU : *Value Added Human Employed* perusahaan

STVA : *Structural Capital Value Added* perusahaan

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang paling mendasar untuk menggambarkan keadaan data secara umum. Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian, ini untuk memberi gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian yaitu *intellectual capital* (VAICTM), nilai perusahaan (PBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROE). Statistik deskriptif yang digunakan antara lain: *mean*, *standard deviation*, *maximal*, dan *minimal* (Ghozali, 2006).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau mendeteksi normal (Ghozali, 2005:110). Uji normalitas ini menggunakan kolmogorov smirnov dengan kriteria: (1) Bila nilai signifikansi > 0,05 maka berdistribusi normal. (2) Bila nilai signifikansi < 0,05 maka berdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel bebas (independen) (Ghozali, 2006). Pengujian multikolinieritas dapat dilakukan dengan cara menganalisis nilai VIF (*Varinace Inflation Factor*). Suatu model regresi menunjukkan adanya multikolinieritas jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, dan apabila nilai *tolerance* dan VIF sebaliknya maka tidak terjadi multikolinieritas. Ghozali (2006:57) model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residul suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005:105). Deteksi ada dan tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada dan tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED, dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.

Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara error term (kesalahan pengganggu) pada data time series atau pada periode t dengan pada t-1 (sebelumnya). Jika ada korelasi maka terjadi autokorelasi (Ghozali, 2006:61). Gangguan autokorelasi ini dapat menyebabkan parameter hasil estimasi tidak lagi memiliki standard error yang minimum sehingga pengujian estimasi yang menggunakan standard error yang tidak minimum tersebut bisa memberikan hasil yang tidak tepat.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F, pada dasarnya untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi telah sesuai dan layak digunakan untuk diolah lebih lanjut. Uji statistik F pada dasarnya

menunjukkan apakah semua variabel bebas (independen) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (dependen) (Kuncoro, 2001:98). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Untuk menguji apakah model dikatakan layak atau tidak layak dilanjutkan pengujiannya adalah sebagai berikut: (1) Apabila hasil pengujian terhadap uji statistik F yang dilakukan dan diperoleh nilai signifikan F lebih besar dari dari 0.05 maka model ini dapat dikatakan belum layak untuk diuji lebih lanjut. (2) Apabila pengujian dilakukan dan diperoleh nilai signifikan F lebih kecil atau sama dengan 0.05 maka model ini dapat dikatakan layak untuk melakukan pengujian selanjutnya.

Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2006), uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Adapun kriteria uji statistik t dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ yaitu: Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0.05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: 1) Bila nilai signifikan $t \leq 0.05$ maka Hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. 2) Bila nilai signifikan $t > 0.05$ maka Hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Analisis jalur (*path analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis jalur (*path analysis*) merupakan pengembangan atau perluasan dari analisis regresi yang dipakai untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2006). Nilai *path* dihitung dengan menggunakan analisis regresi (Ghozali, 2006). Adapun persamaan untuk model analisis jalur (*path analysis*) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \beta_1 \text{VAIC}^{\text{TM}} + e_1$$

$$\text{PBV} = \beta_2 \text{VAIC}^{\text{TM}} + \beta_3 \text{ROE} + e_2$$

Keterangan:

ROE = Kinerja Keuangan (*return on equity*)

VAICTM = *value added intellectual capital*

PBV = Nilai Perusahaan (*price to book value*)

β_1 = Koefisien jalur ROE dengan VAICTM

β_2 = Koefisien jalur PBV dengan VAICTM

β_3 = Koefisien jalur ROE dengan PBV

e_1 = Residual atas kinerja keuangan

e_2 = Residual atas nilai perusahaan

Koefisien jalur yang dihasilkan oleh *Standardized* beta dalam uji regresi yang menunjukkan hubungan antar variabel penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam menganalisis dan mengorganisir data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran atau deskripsi data. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi penelitian ini antara lain, jumlah data penelitian, nilai minimum dan nilai

maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 17:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PBV	124	.38	5.70	1.6153	.98748
ROE	124	-82.62	30.28	10.1906	14.26256
VAIC™	124	-4.34	38.50	3.6017	4.62350
<i>Valid N (listwise)</i>	124				

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas maka hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

1. Variabel nilai perusahaan atau *price-to-book value* (PBV) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,6153 dengan standar deviasi sebesar 0,98748 dengan nilai minimum sebesar 0,38, sedangkan nilai maksimum sebesar 5,70. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to book value* (PBV) dipilih karena menggambarkan besarnya premi yang diberikan pasar atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan.
2. Variabel kinerja keuangan (ROE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 10,1906 dengan standar deviasi sebesar 14,26256 dengan nilai minimum sebesar -82,62, sedangkan nilai maksimum sebesar 30,28. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya nilai ROE yang tinggi maka akan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.
3. Variabel *intellectual capital* yang diproaksi dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3,6017 dengan standar deviasi sebesar 4,62350 dengan nilai minimum sebesar -4,34, sedangkan nilai maksimum sebesar 38,50. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata konsep yang dapat memberikan sumberdaya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aset tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian *intellectual capital* merupakan pengetahuan yang memberi informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Uji Asumsi Klasik

Suatu model regresi berganda dikatakan linear jika memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi-asumsi klasik statistik. Baik itu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik dengan alat bantu komputer yang menggunakan program SPSS 17.0 sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya memiliki distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini mendeteksi apakah suatu model regresi berdistribusi dengan normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Berdasarkan analisis menggunakan grafik *normal plot* dapat disimpulkan bahwa grafik *normal P-P plot* terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal, serta

penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka, analisis grafik tersebut menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi *normalitas*.

Uji Multikolinearitas

Nilai *tolerance* semua variabel independen lebih dari 0,10 atau 10%, demikian pula dengan nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik *scatterplot*. Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Penyebaran residual cenderung tidak teratur, terdapat beberapa plot yang berpencar dan tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga hasil dari uji heterokedastisitas tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas antara variabel dependen dengan variabel residualnya. Maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji *autokorelasi* dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 2.459. dan banyak data pengamatan 124. Dasar pengambilan keputusan Ho jika nilai $D_u \leq DW \leq 4 - D_u$ didapatkan nilai $D_L: 1.5898$ dan $D_U: 1.8274$. Dan diperoleh nilai DW: 2,459 sehingga $1,8274 \leq 2,459 > 2.1726$ maka menerima Ho karena nilai nilai DW berada di atas 2.1726 sampai dengan 2,459 dengan demikian variabel bebas secara bersama-sama variabel terikat autokorelasi dalam model regresi.

Goodnees of Fit (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji kelayakan suatu model yang terjadi. Jika signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil uji F yang telah diperoleh melalui pengolahan SPSS 17.00:

Tabel 2
Hasil Uji F Model Regresi 1

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1042.431	1	1042.431	5.304	.023 ^a
	Residual	23978.308	122	196.544		
	Total	25020.739	123			

a. Predictors: (Constant), VAICTM

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (ROE)

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 2 didapatkan angka F untuk model regresi 1 yaitu 5,304 dengan Sig.0,023 < 0,05. Artinya bahwa variabel independen *value added intellectual capital* (VAICTM) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE), sehingga dalam hal ini model layak memenuhi *goodness of fit*.

Tabel 3
Hasil Uji F Model Regresi 2

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.263	1	6.263	6.722	.011 ^a
	Residual	113.676	122	.932		
	Total	119.939	123			

a. Predictors: (Constant), VAICTM

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS

Kemudian angka F untuk model regresi 2 yaitu menunjukkan angka 6,722 dengan Sig.0,011 < 0,05. Yang artinya bahwa *intellectual capital* (VAIC™) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam hal ini model layak memenuhi *goodnees of fit*.

Tabel 4
Hasil Uji F Model Regresi 3

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.759	1	8.759	9.611	.002 ^a
	Residual	111.180	122	.911		
	Total	119.939	123			

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS

Kemudian angka F untuk model regresi 3 yaitu menunjukkan angka 9,611 dengan Sig.0,002 < 0,05. Yang artinya bahwa *intellectual capital* (VAIC™) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dalam hal ini model layak memenuhi *goodnees of fit*.

Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2006), uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Berikut diperoleh hasil uji t melalui SPSS 17.0:

Intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

Hasil pengujian antara *intellectual capital* (VAIC™) terhadap kinerja keuangan (ROE) perusahaan dapat dilihat hasil pengujian hipotesis berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji t Model Regresi 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.923	1.598		4.957	.000
	VAIC™	.630	.273	.204	2.303	.023

a. *Dependent Variable*: Kinerja Keuangan

Sumber: Output SPSS

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC™) terhadap kinerja keuangan (ROE) mempunyai koefisien regresi baku (beta) sebesar 0.204 artinya semakin besar nilai *Intellectual Capital* (VAIC™) maka semakin tinggi nilai kinerja keuangan. Dimana nilai signifikan lebih kecil dari alpha 5% yaitu 0.023 < 0.05. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian yang menduga bahwa *Intellectual Capital* (VAIC™) berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam hal ini diterima dan terbukti kebenarannya.

Intellectual capital terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hasil pengujian antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat melalui hasil pengujian hipotesis pengaruh berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji t Model Regresi 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.440	.110		13.080	.000
	VAIC™	.049	.019	.229	2.593	.011

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS

Pengaruh *intellectual capital* (VAIC™) terhadap nilai perusahaan (PBV) mempunyai koefisien regresi baku (beta) sebesar 0.229 artinya semakin besar nilai *intellectual capital* (VAIC™) maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dimana pengaruh tersebut besar (nyata) karena nilai signifikan lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0.011 < 0.05$. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian yang menduga bahwa *intellectual capital* (VAIC™) berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan diterima sehingga terbukti kebenarannya.

Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil pengujian antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan dapat di lihat dari hasil pengujian hipotesis berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji t Model Regresi 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.425	.106		13.503	.000
	ROE	.019	.006	.270	3.100	.002

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC™) terhadap nilai perusahaan (PBV) mempunyai koefisien regresi baku (beta) sebesar 0.055 artinya semakin besar nilai *Intellectual Capital* (VAIC™) melalui kinerja keuangan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dimana pengaruh tersebut besar (nyata) karena nilai signifikan lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0.042 < 0.05$ dan variabel kinerja keuangan (ROE) nilai signifikan lebih kecil dari alpha 5% yaitu $0.009 < 0.05$. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian yang menduga bahwa *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan diterima sehingga terbukti kebenarannya.

Analisis Jalur (Path analysis)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Dan pengujian *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Metode statistik yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Pengolahan data menggunakan SPSS 17.0 sehingga akan diperoleh hasil-hasil seperti dibawah ini:

Model Path (lintasan)

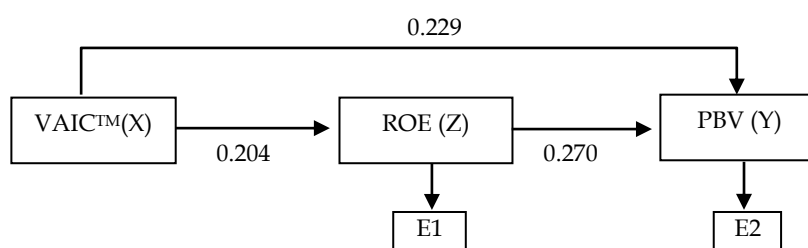
Berdasarkan hasil analisis jalur secara keseluruhan dengan bantuan SPSS 17.0 *for windows* didapatkan model konseptual yang terdapat pada tabel berikut ini:

Tabel 8
Nilai Koefisien Jalur Antara Variabel

Jalur	Koefisien Path (Beta)	Signifikansi	Keterangan
VAIC TM (X)→ROE (Z)	0.204	0.023	Signifikan
VAIC TM (X) →PBV (Y)	0.229	0.011	Signifikan
ROE (Z)→ PBV (Y)	0.270	0.002	Signifikan

Sumber: Output SPSS

Dengan demikian dapat dibuat diagram *path* sebagai berikut:



Gambar 1
Diagram Path
Sumber: Output SPSS

Berdasarkan nilai koefisien jalur tersebut maka dapat diketahui nilai pengaruh tidak langsung dari variabel VAICTM (X) terhadap nilai perusahaan (Y) variabel *intervening* kinerja keuangan (Z) dengan cara mengalihkan nilai koefisien langsung dari VAICTM ke kinerja keuangan dengan nilai koefisien langsung antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan didapatkan nilai $0.204 \times 0.270 = 0.055$ nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai koefisien jalur secara langsung dari VAICTM terhadap nilai perusahaan sebesar 0.229 ini berarti VAICTM dapat meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui jalur kinerja keuangan.

Pembahasan

Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Secara parsial hasil dalam penelitian ini menemukan bahwa dalam penelitian ini *Intellectual Capital* yang di proksi dengan (VAICTM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE) yang dilakukan oleh perusahaan, ini berarti mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya maka perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t 2.303 signifikansi 0.023 dan nilai koefisien korelasi R_{Square} 0.042 atau 4,2% kondisi tersebut membuktikan bahwa dengan informasi - informasi yang dimiliki oleh perusahaan berupa sumber daya yang ada akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti dengan pengungkapan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aset tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian *intellectual capital* merupakan pengetahuan yang memberi informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Ferrer and Williams, (2003), (Tan *et al.*, 2007), (Chen *et al.*, 2005), dan (Ulum *et al.*, 2008) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dari sebuah perusahaan merupakan fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari aset berwujud maupun aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan (ROE), artinya perusahaan sektor keuangan di Indonesia telah mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya

intelektualnya secara efisien untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga memberikan makna bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan, maka semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hal ini sejalan dengan teori berbasis sumberdaya (*resource based theory*) dimana perusahaan akan mampu bersaing secara kompetitif apabila memiliki sumberdaya yang unggul. Kondisi tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang diperoleh perusahaan.

***Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian dalam uji t menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan hal ini dibuktikan dari hasil uji t 2.593 nilai signifikansi 0.011 dan nilai koefisien korelasi sebesar 0.052 atau 5.2% sehingga variabel *intellectual capital* yang diproksi dengan (VAIC™) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan, serta pemanfaatan sumberdaya intelektual yang memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah perusahaan. Hal ini berarti pasar telah memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi pula. Temuan ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar pada sumberdaya fisiknya tidak hanya didasarkan pada sumber daya fisik saja, tetapi juga pada *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Investor juga menitikberatkan pada sumberdaya intelektual yang dimiliki oleh perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Oleh karena itu, ketika *intellectual capital* dikelola dengan baik dan maksimal maka dapat menjadikan perusahaan memperoleh kinerja yang baik pula. Dan dengan adanya kinerja yang baik yang ditunjukkan oleh perusahaan maka secara otomatis akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga nilai pasar perusahaan pun akan mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Belkaoui (2003) dan (Chen *et al.*, 2005), yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara positif pada nilai perusahaan (PBV). Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaannya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai (*value creation*). Para *stakeholder* lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai dengan memiliki *intellectual capital* yang unggul daripada perusahaan lain, karena dengan *intellectual capital* yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor dipasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi ini akan membawa dampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dalam konteks *intellectual capital*, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan sumberdaya *intellectual capital* yaitu *Human Capital*, *Customer Capital*, maupun *Structural Capital*. Dengan adanya pemanfaatan sumber daya tersebut maka akan dapat menjadikan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah, sumber daya intelektual yang dikelola secara efektif dan efisien akan dapat mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh *stakeholder*.

***Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan nilai koefisien jalur yang diperoleh maka dapat diketahui nilai pengaruh tidak langsung dari variabel VAIC™ (X), terhadap nilai perusahaan (Y), variabel *intervening* kinerja keuangan (Z), dapat diperoleh dengan cara mengalihkan nilai koefisien langsung dari VAIC™ ke kinerja keuangan (ROE) dengan nilai koefisien langsung antara kinerja

keuangan terhadap nilai perusahaan didapatkan nilai $0.204 \times 0.270 = 0.055$ nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai koefisien jalur secara langsung dari VAIC™ terhadap nilai perusahaan sebesar 0.229 ini berarti VAIC™ dapat meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui jalur kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai *intellectual capital* yang tinggi akan mendorong nilai kinerja keuangan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam hal ini *intellectual capital* diyakini dapat memegang peranan penting dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat secara efektif dan efisien apabila kekayaan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan dikelola dengan baik. *Intellectual capital* merupakan kunci utama keberhasilan perusahaan. Tanpa adanya *intellectual capital* perusahaan tidak akan bisa menjalankan usahanya walaupun dengan kekayaan yang berlimpah, karena modal manusialah yang mendayagunakan seluruh aset perusahaan untuk mencapai tujuan dan keberhasilan dalam sebuah perusahaan. Hasil ini mendukung teori berbasis sumberdaya (*resource based theory*) sebuah perusahaan diibaratkan sebagai kumpulan dari aset maupun kemampuan berwujud dan tak berwujud (Firrer and Williams, 2003) menyatakan bahwa kinerja dari sebuah perusahaan didefinisikan sebagai fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari aset berwujud maupun aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan *intellectual ability*. Sehingga hal ini juga sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa *value added* merupakan sebuah ukuran yang lebih akurat dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi yang hanya merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chen *et al.*, 2005) yang membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh (Hadiwijaya dan Rohman, 2013) yang juga berhasil membuktikan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Sehingga hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan daripada melalui kinerja keuangan. Dimana semakin tinggi nilai *intellectual capital* (VAIC™) akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang mendorong dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (ROE), sehingga akan mendapat respon yang positif dari investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) melalui harga sahamnya. Kondisi seperti ini akan mendapatkan apresiasi positif dari investor sehingga harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham ini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara efektif. Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja yang meningkat, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012) sehingga perusahaan yang mampu menciptakan keunggulan yang kompetitif akan meningkatkan hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* (VAIC™) yang dimiliki perusahaan, maka semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (ROE). Semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya yang dimilikinya maka perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan. (2) *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAIC™) berpengaruh secara positif terhadap nilai

perusahaan (PBV), hal ini menunjukkan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan, serta pemanfaatan sumber daya intelektual yang memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah perusahaan. (3) *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tidak mempunyai pengaruh secara tidak langsung karena nilai koefisien langsung antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan didapatkan nilai $0.204 \times 0.270 = 0.055$ nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai koefisien jalur secara langsung dari VAIC™ terhadap nilai perusahaan sebesar 0.229. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai *intellectual capital* yang tinggi akan mendorong nilai kinerja keuangan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan akan mampu bersaing secara kompetitif apabila memiliki sumberdaya yang unggul. Dan sumber daya tersebut dapat dikelola dan digunakan sesuai dengan kemampuan yang dimiliki perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian diatas, saran untuk peneliti selanjutnya yaitu: (1) Penelitian ini menggunakan pengukuran *Intellectual Capital* yang dikembangkan oleh Pulic (2000) yaitu VAIC™, penelitian selanjutnya dalam meneliti *intellectual capital* dengan model lain yaitu metode *annual report*. (2) Bagi perusahaan modal intelektual belum dianggap sebagai sumber daya yang paling penting dalam *value creation* oleh perusahaan. Oleh Karena itu perusahaan diharapkan lebih memanfaatkan *intellectual capital* yang dimiliki untuk meningkatkan kinerja perusahaan serta mempertimbangkan bentuk pengungkapannya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (3) Bagi peneliti yang akan datang, dapat menambah variabel lain seperti harga saham, modal fisik, dan keunggulan kompetitif. (4) Peneliti selanjutnya disarankan untuk memilih jenis industri lain sebagai bahan perbandingan dan jumlah sampel yang lebih besar. (5) Penggunaan teknik analisis data selanjutnya disarankan untuk menggunakan analisis pemodelan asumsi-asumsi SEM.

DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui, A. R. 2003 Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firm: a Study of The Resources-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital* 4(2): 215-226.
- Bontis, N. 1998. Intellectual Capital: an exploratory study that developes measures and models. *Management Decision* 36(2): 63-76.
- Bontis, N., W.C.C. Keow., dan S. Richardson. 2000. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital* 1(1): 85-100.
- Brigham, E. F, dan M. Ehrhardt C. 2006. *Financial Management Theory and Practice*. International Student Edition. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh. Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F, dan J. Houston. 2004. *Financial management*. International Student Edition. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2006. *Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chen, MC., S.J. Cheng dan Y. Hwang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital* 6(2): 159-176.
- Ghozali, I. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Structural Equation Modelling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang

- Firrer, S., dan S.M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital* 4(3): 348-360.
- Guthrie, J., dan P. Petty 2000. Intellectual Capital Literature and Review. The Measurement, Reporting and Management. *Journal of Intellectual Capital* 1(2): 75-155.
- Hadiwijaya, R.C. dan A. Rohman.2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(3): 1-7.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Kamath, G.B. 2007. The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital* 8(1): 96-123.
- Kuncoro, M. 2001. *Metode Kuantitatif (Teori Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi)*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN. Yogyakarta.
- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *paper presented at the 2nd World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital*. McMaster University. Hamilton.
- _____. 1999. Basic information on VAIC™. *www.vaic-on.net*. (diakses pada 5 November 2015).
- _____. 2000. VAIC™ - an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management* 20(5-8): 702-714.
- Sawarjuwono dan A. P. Kadir. 2003. *Intellectual Capital: perlakuan, pengukuran dan pelaporan (sebuah library research)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5(1): 31-51.
- Solikhah, B., A. Rohman, dan W. Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Simplisitic Specification. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Stewart, T A. 1997. *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. Doubleday/Currency. New York.
- Sunarsih, N.M dan N.M.Yuria Mendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.
- Tan, H. P., D. Plowman, dan P. Hancock. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital* 8(1): 76-95.
- Ulum, I., I. Ghozali dan A. Chairi. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.