



APSSAI Accounting Review (April 2024)

Intellectual capital dan kinerja keuangan pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia

Yulindisti, E., Helmi, S.M. (2024). *APSSAI Accounting Review*, 4(1), 1-20.

<https://doi.org/10.26418/apssai.v4i1.52>.

Elga Yulindisti*
Universitas Tanjungpura,
Indonesia

Syarif M. Helmi
Universitas Tanjungpura,
Indonesia

Received: 16 Februari 2024

Revision: 17 April 2024

Accepted: 20 April 2024

JEL Classification: M40, M41
DOI: 10.26418/apssai.v4i1.52

INTELLECTUAL CAPITAL DAN KINERJA KEUANGAN PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

ABSTRACT *The study examines the effect of intellectual capital on financial performance. The independent variable is intellectual capital measured with value-added intellectual capital (VAIC) and its components: value-added human capital (VAHU), value-added capital employed (VACA), and structural capital value added (STVA). In contrast, the dependent variable is financial performance as measured by the return on assets (ROA) and return on equity (ROE). The moderating in this study is firm size as measured by the total assets. This sample consists of 190 samples of the consumer goods industry sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017-2021. The finding is that VAIC has a significant effect on financial performance, and VAHU and VACA have a significant effect on financial performance. In comparison, STVA has no significant effect on financial performance. Firm size moderates the relationship between VAIC, VAHU, and VACA on financial performance. While firm size failed to moderate the relationship between STVA and financial performance.*

Keywords: *Intellectual capital; Financial performance; Firm size; VAICTM*

Penelitian ini menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan. Variabel independen penelitian adalah *intellectual capital* yang diukur dengan *value added intellectual capital* (VAIC) dan komponennya: *value added human capital* (VAHU), *value added capital employed* (VACA) dan *structural capital value added* (STVA). Variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *return of assets* (ROA) dan *return of equity* (ROE). Variable moderasi diukur dengan total aset. Sampel ini terdiri dari 190 sampel dari sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2021. Hasil penelitian adalah VAIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dan VAHU dan VACA berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara VAIC, VAHU dan VACA terhadap kinerja keuangan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berhasil memoderasi hubungan antara STVA dan kinerja keuangan.

Kata kunci: Kinerja keuangan, Modal intelektual; Ukuran perusahaan; VAICTM

*Corresponding author, email: yulindistie@gmail.com

Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura
Jalan Prof. Dr. H. Hadari Nawawi, Pontianak, Kalimantan Barat 78124

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi modern merupakan dampak dari transisi yang terjadi dari bisnis yang berbasis tenaga kerja menuju bisnis berbasis pengetahuan yang mengubah cara bisnis

beroperasi. Menurut (OECD, 2013) menyatakan bukti nilai ekonomi modal berbasis pengetahuan atau (*knowledge based business*) sebagai sumber pertumbuhan baru, selain itu negara-negara yang paling banyak berinvestasi di modal berbasis pengetahuan adalah yang paling efektif dalam mengalokasikan sumber daya ke perusahaan yang inovatif. Indonesia menempati rank 36th di *Global Competitive Index* (GCI) di *Global Competitiveness Report 2016-2017* yang diterbitkan oleh *World Economic Forum*.

Menurut Soesetyo (2013) pengetahuan dianggap penting untuk mempertahankan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja organisasi di tengah ketidakpastian dunia bisnis, dimana perubahan perilaku dan teknologi pelanggan diantara tantangan-tantangan nyata yang dibutuhkan banyak organisasi bisnis saat ini perlu dihadapi. *Knowledge based business* terdiri dari beberapa komponen aset dan salah satunya adalah *intellectual capital* (IC). IC merupakan komponen yang memainkan peran penting pada bisnis berbasis pengetahuan. *Intellectual capital* adalah pendorong untuk pertumbuhan ekonomi dan kinerja perusahaan di sebagian besar sektor ekonomi (Gu & Lev, 2011). Selanjutnya, Clarke *et al.*, (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan seringkali didasarkan sebagiannya oleh aset *intellectual capital*, pemanfaatan *intellectual capital* yang efisien memiliki pengaruh kepada kinerja perusahaan.

Menurut Clarke *et al.* (2011) *intellectual capital* menjadi perhatian peneliti dalam 15 tahun terakhir. Tema ini telah berkembang dan menjadi pusat perhatian peneliti dibidang akuntansi dan keuangan (Baldini & Liberatore, 2016; Hamdan, 2018; Nadeem *et al.*, 2018). Penelitian-penelitian sebelumnya telah menyelidiki hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan seperti pada penelitian Pratama *et al.* (2019), Maharani & Faisal (2019), Nadeem *et al.* (2018), Nimtrakoon (2015), Pratama (2016) yang menemukan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, Ulum *et al.*, (2017) menguji pengaruh MVAIC pada kinerja keuangan tradisional perusahaan dan menemukan MVAIC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Maditinos *et al.* (2011); Mehralian *et al.* (2012) dan Mendoza (2017) tidak menemukan hubungan antara *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan.

Hasil penelitian-penelitian terdahulu yang meneliti hubungan antara IC dan kinerja keuangan perusahaan masih tidak konsisten. Hasil yang tidak konsisten menimbulkan kesenjangan penelitian, kesenjangan ini masih perlu diisi dengan penelitian-penelitian baru. Maka dari itu, pada penelitian ini ingin memperluas literatur dan mengembangkan penelitian

terdahulu dengan meneliti hubungan antara *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di Indonesia.

Selain itu, tidak banyak peneliti yang meneliti pada perusahaan dengan intensitas *intellectual capital* di negara berkembang yang memiliki potensi sumber daya manusia yang besar seperti Indonesia. Penelitian ini terdiri dari variabel independen yaitu *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998), variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return of assets* (ROA) dan *return of equity* (ROE) serta total aset sebagai variabel moderasi.

Perusahaan sektor industri barang konsumsi harus terus melakukan penyesuaian dengan teknologi dan pasar sesuai dengan kebutuhan dan keinginan konsumen. Keberhasilan dalam mengelola penjualan merupakan langkah awal menuju kinerja perusahaan yang lebih baik. Komponen *intellectual capital* yang penting dari sektor industri bagaimana menciptakan “*customer value*” dan “*customer satisfaction*” yang didukung dengan modal berbasis pengetahuan dan teknologi yang selaras dengan orientasi pasar dengan meningkatkan komitmen perusahaan terhadap peran riset dan pengembangannya (Wahyudiono, 2011). Selanjutnya, pemerintah Indonesia berencana untuk menerapkan industri 4.0 melalui peta jalan Kementerian Pusat Making Indonesia 4.0 yang mencakup Peta Industri Digital Indonesia (PIDI 4.0) (BKPM, 2022). Perencanaan ini menegaskan bahwa sektor industri barang konsumsi yang termasuk dalam sektor manufaktur mempunyai peran yang penting untuk percepatan pertumbuhan perekonomian.

Kajian Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Intellectual Capital Perkembangan *intellectual capital* muncul pertama kali pada awal 1908 terkait pemahaman umum tentang *intangible value* atau yang biasanya disebut “*goodwill*”. IC menjadi sebuah topik penelitian dari ketertarikan akan *intellectual capital* oleh Tom Stewart pada Juni 1991 dalam sebuah artikel “*Brain Power – How Intellectual Capital is Becoming America’s Most Valueable Asset*” (Ulum, 2017). Beberapa peneliti memberikan definisi dan pengertian yang bervariasi mengenai *intellectual capital*. Penelitian sebelumnya telah mendefinisikan berbagai komponen *intellectual capital*. Dalam tahap awal perkembangan *intellectual capital* antara lain (Bontis, 1998; Brooking, 1996; Edvinsson & Malone, 1997; Roos *et al.*, 1997; Steward, 1997; Sveiby, 1997) setuju bahwa komponen *intellectual capital* terutama didasarkan pada *human capital*, *customer capital* dan *structural capital*. Selanjutnya, Dewi *et al.* (2014) menyatakan *intellectual capital* terdiri dari beberapa

komponen yang dapat digunakan sebagai dasar bagi perusahaan untuk menerapkan strateginya.

Resouce Based-Theory (RBT) merupakan salah satu teori yang sering digunakan sebagai dasar untuk menjelaskan pengelolaan *intellectual capital* (Barney & Clark, 1991; Wernerfelt, 1984). Perusahaan dapat memperoleh aktiva strategisnya baik yang berwujud maupun tidak berwujud melalui akuisisi dan memanfaatkannya untuk tujuan menciptakan *competitive advantage*. Lebih lanjut dijelaskan bahwa manfaat kedua aktiva tersebut dapat berkontribusi secara positif pada hubungan antara sumber daya perusahaan dengan kinerjanya. Terkait dengan aktiva tak berwujud, penyertaan aktiva ini dapat diperoleh dari kemampuannya untuk memiliki seluruh karakteristik dari aktiva-aktiva strategis tersebut. Dalam perspektif ini, *intellectual capital* dipertimbangkan sebagai bagian dari aktiva strategis dan kepemilikan atasnya dapat dimaknai sebagai pengetahuan khusus dan berharga bagi perusahaan (Hermawan, 2017). Riahi -Belkaoui (2003) menyatakan bahwa kualifikasi dari *intellectual capital* sebagai aktiva strategis dapat dilihat dari potensi hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan. Selanjutnya, keberadaan aktiva tak berwujud yang strategis ini merupakan berita bagus dan penyampaian informasi ini dapat memberikan keuntungan dan menciptakan nilai bagi perusahaan. Nuryaman (2015) menunjukkan hubungan yang positif antara *intellectual capital* (nilai perusahaan) dengan kinerja perusahaan. Selain itu, penyampaian informasi tentang *intellectual capital* juga dapat mengurangi tingkat ketidakpastian masa depan dan meningkatkan kredibilitas serta keberhasilan perusahaan (Morris, 1987). Dari perspektif *stakeholder theory*, semua pemangku kepentingan berhak mendapatkan informasi tentang aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan yang meliputi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Dengan berfokus pada aspek akuntabilitasnya (Hanafi & Chyntia, 2020).

Intangible Assets menurut PSAK 19 paragraf 08 merupakan aset tidak berwujud sebagai aset non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak berwujud fisik dapat dimiliki untuk digunakan dalam produksi barang atau jasa, disewakan, atau tujuan administrasi. Aktiva tidak berwujud harus memiliki ciri yakni dapat diidentifikasi, bukan aset keuangan dan tidak memiliki substansi fisik. Mustapa *et al.* (2022) menjelaskan bahwa perusahaan sering mengorbankan sumber daya dan bertanggung jawab ketika mendapatkan, mengembangkan, memelihara, atau meningkatkan aset tidak berwujud, seperti ilmu pengetahuan, teknologi, desain, sistem informasi, lisensi, kekayaan intelektual, pengetahuan pasar, dan merek dagang. Menurut PSAK 19 adapun manfaat ekonomi dari aset tidak berwujud adalah penjualan barang

atau jasa, penghematan biaya dan manfaat lain akibat dari penggunaan aset tidak berwujud. Adapun contoh dari aset tidak berwujud adalah hak paten, merek dagang, copyright, goodwill, waralaba dan hak sewa.

Intellectual Capital menurut Ulum *et al.* (2014) dapat diartikan aset tidak berwujud yang terdiri dari pasar dan kekayaan intelektual, yang berfokus pada sumber daya manusia dan struktur organisasi yang memungkinkan perusahaan untuk beroperasi, termasuk seluruh *intellectual capital* dan aset yang tidak dilaporkan pada neraca dan seluruh aset tidak berwujud seperti merek dagang, paten, dan brand yang dianggap sebagai akuntansi modern. Reysita (2011) berpendapat mengapa *intellectual capital* isu dari aset tidak berwujud yang penting bagi perusahaan: *Intellectual capital* merupakan kekayaan perusahaan yang memiliki nilai (*appreciable*), Pekerjaan yang berkaitan dengan ilmu pengetahuan marak. Hal ini diindikasikan oleh semakin maraknya lapangan pekerjaan dan perusahaan dari sektor jasa dan teknologi, Banyak manajer yang mengabaikan pentingnya *intellectual capital*.

Intellectual capital yang berada pada perusahaan tidak hanya mencakup ilmu pengetahuan, sumber daya manusia, struktur organisasi, dan relasi yang ada didalamnya. Sumber daya manusia meliputi kompetensi dan kemampuan karyawan dalam menerapkan ilmu pengetahuan, kemudian keterampilan untuk melakukan berbagai kegiatan. Organisasi merupakan pengembangan dari sumber daya manusia yang berupa pengetahuan, inovasi, struktur organisasi, budaya perusahaan, kekayaan intelektual, proses bisnis, struktur fisik, dan struktur keuangan perusahaan. Sedangkan modal rasional adalah kemampuan dalam menjalin hubungan dengan pemangku kepentingan eksternal seperti pelanggan, pemasok, investor, kreditor, pemerintahan, dan masyarakat. Oleh karena itu, *intellectual capital* merupakan konsep dari sumber daya strategis perusahaan dalam mengembangkan sumber daya dengan ilmu pengetahuan. *Intellectual capital* digunakan dalam menghasilkan informasi yang diperlukan untuk membuat strategi dan keputusan operasi dengan memanfaatkan kemampuan sumber daya yang ada pada perusahaan (Prasetio, 2015).

Pengukuran Intellectual Capital dalam penelitian ini menggunakan metode VAIC™, dikembangkan oleh (Pulic, 1998), berguna dalam menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun metode VAIC ini terdiri dari VA yang menggambarkan output (OUT) mencakup seluruh pendapatan dari hasil penjualan produk dan jasa, sedangkan input (IN) terdiri dari seluruh beban yang digunakan dalam menghasilkan pendapatan. Kemudian hubungan VA dengan HC (*human capital*) menunjukkan

seberapa besar menghasilkan *value* untuk perusahaan dari setiap biaya yang dikeluarkan untuk *human capital* dan menjadi penilaian dari indikator kualitas, dan kemampuan sumber daya manusia dari perusahaan. Kemudian hubungan VA dengan CA (*capital coefficient*) menunjukkan seberapa efisiensi dari penggunaan aset berwujud perusahaan yang biasanya dibebankan pada modal. Hubungan yang terakhir antara VA dan SC (*structural capital*) yang menunjukkan jumlah *structural capital* yang dibutuhkan dalam menghasilkan 1 rupiah dari *value added*. Setelah ketiga komponen yakni VAHU, STVA, VACA diperoleh maka tahap terakhir yakni mencari *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*. VAIC™ diperoleh dengan menjumlahkan VAHU, STVA, VACA. Nilai dari VAIC menjadi penilaian seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimilikinya, semakin tinggi nilainya maka semakin tinggi nilai efisien pada perusahaan (Xu & Liu, 2020).

Economic Value-Added adalah salah satu metode analisis keuangan yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan cara menjumlahkan nilai perolehan dan beban untuk mendapatkan nilai tambah. Adapun fokus penilaian kinerja menggunakan *economic value-added* ialah penciptaan nilai (*value creation*). Penilaian kinerja keuangan menggunakan *economic value-added* mengakibatkan para manajemen berfokus pada hal-hal yang sejalan dengan kepentingan para investor. Dengan perhitungan *economic value-added*, diharapkan para manajer berfikir selayaknya para investor, yaitu berinvestasi dengan memaksimalkan pendapatan dan meminimalisir biaya modal yang di keluarkan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Hanifah, 2019).

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Economic Value-Added *Intellectual capital* adalah faktor bagi perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitifnya dan menciptakan nilai tambah. *Intellectual Capital* merupakan sebuah analisis yang digunakan para *stakeholder* dalam mengawasi dan mengevaluasi efisiensi dari *Value Added (VA)* dengan total sumber daya perusahaan (Ulum *et al.*, 2014). Kemudian *Intellectual capital* sebagai acuan dalam menciptakan informasi yang diperlukan untuk membuat strategi dan keputusan operasi mengenai kemampuan perusahaan (Prasetio, 2015). Namun hal ini tidak di imbangi dengan pengungkapan yang masih bersifat sukarela (Hatane *et al.*, 2019).

Hasil penelitian (Rezaei, 2014) menunjukkan bahwa diterima pada tingkat signifikan *Value Added Intellectual Capital (VAIC™)* berpengaruh terhadap *Economic value-added (EVA)*. Kemudian hasil penelitian dari (Salehi *et al.*, 2014) dan (Susanti *et al.*, 2020) secara simultan *Value Added Intellectual Capital (VAIC™)* memiliki hubungan signifikan terhadap *Economic value-added (EVA)*. Pada penelitian (Reysita, 2011) mengungkapkan bahwa *human capital*,

structural capital memiliki pengaruh terhadap *economic value-added* pada perusahaan farmasi di Indonesia, kemudian *relational capital* dan *capital employed* tidak memiliki hubungan dengan *economic value-added*. Kemudian pada penelitian (Hatane *et al.*, 2019), *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *economic value-added* pada perusahaan jasa di Indonesia. Hanya variabel *structural capital* yang berpengaruh terhadap *economic value-added*. (Fristiani *et al.*, 2020) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan, kemudian kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan perbankan. Putra *et al.* (2021) yang mengukur variabel *intellectual capital* dengan VAIC yang terdiri dari VACA, VAHU, STVA menemukan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap EVA. Sedangkan *structure capital value added* (STVA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap EVA.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih belum konsisten, maka hipotesis yang kami ajukan dalam penelitian ini belum dapat menyimpulkan arah atas hubungan *intellectual capital* dengan *economic value-added*. Dengan demikian, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H₁ : *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™) berpengaruh terhadap *economic value-added* (EVA) pada perusahaan perbankan yang listing di BEI 2018-2020.

Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 yang diperoleh dari web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan web masing-masing perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Adapun kriteria sampel sebagai berikut: perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020; melaporkan laporan keuangan yang telah diaudit secara lengkap dan memuat data terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan periode penelitian dari tahun 2018-2020; perusahaan dengan data tidak lengkap (tidak tersedianya laporan tahunan sebagai konsekuensi dari *merger*, *suspend*, dan *delisting*) tidak dimasukkan ke dalam sampel penelitian; dan perusahaan yang melakukan *listing* di bursa pada tahun 2019-2020 tidak dapat di masukan kedalam sampel penelitian.

Variabel independen adalah *intellectual capital* yang diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* yang terdiri dari:

a. *Value Added (VA)*

Sebelum mencari nilai *intellectual capital* yang terdiri dari VAHU, VACA, STVA maka langkah pertama mencari perhitungan Value Added sebagai berikut:

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

- Output (OUT) = total penjualan dan pendapatan lain
Input (IN) = beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)
Value Added (VA) = selisih antara output dan input

b. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Hubungan yang kedua adalah *Value Added* dan *Human Capital*. *Human Capital Coefficient (VAHU)* menilai seberapa banyak menghasilkan *value* untuk perusahaan dari setiap rupiah yang dikeluarkan untuk *human capital*. Hal ini menjadi nilai dari indikator kualitas, dan kemampuan sumber daya manusia dari perusahaan.

$$\text{VAHU} = \text{VA} / \text{HC}$$

Keterangan:

- VAHU = *value added human capital*
HC = beban karyawan
VA = nilai tambah

c. *Value Added Capital Coefficient (VACA)*

Hal ini merupakan indikator bahwa *value added* diciptakan oleh satu unit modal fisik. Pulic (1998) berpendapat bahwa jika unit *capital coefficient* menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari satu perusahaan, maka perusahaan tersebut telah memanfaatkan *capital coefficient* dengan baik. Dengan demikian, pemanfaatan *capital coefficient* yang lebih baik adalah bagian dari *intellectual capital* perusahaan.

$$\text{VACA} = \text{VA} / \text{CA}$$

Keterangan:

- VACA = *value added capital employed coefficient*
CA = nilai buku aktiva bersih
VA = nilai tambah

Sehingga perhitungan menggunakan metode VAIC diformulasikan sebagai berikut:

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

Variabel dependen adalah *economic value-added* adapun formulanya sebagai berikut:

a. Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

Tahap pertama dalam mencari nilai dari *economic value-added* yakni mencari nilai dari NOPAT. Adapun NOPAT merupakan laba operasi setelah pajak yang menggambarkan hasil dari penciptaan nilai di dalam perusahaan. Adapun rumus dari NOPAT diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - \text{TAX})$$

Keterangan:

EBIT = laba bersih tahun berjalan + beban keuangan atau bunga + pajak

TAX = beban pajak/laba sebelum pajak

b. Menghitung *Invested Capital*

Invested capital merupakan modal keseluruhan baik baik diperoleh dari hutang maupun investasi pemilik. Adapun rumus dari *invested capital* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Invested Capital} = \text{total hutang dan ekuitas} - \text{hutang jangka pendek}$$

c. Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Biaya modal rata-rata tertimbang atau *weighted average cost of capital* digunakan untuk menentukan besarnya biaya modal, menggambarkan tingkat return dari hasil investasi yang diharapkan oleh investor. Adapun rumus *weighted average cost of capital* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{WACC} = \{(D \times rd) (1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$$

1. Tingkat Hutang (D) = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$
2. *Cost of Debt* (rd) = $\frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang}}$
3. Tingkat Ekuitas (E) = $\frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total ekuitas dan Hutang}}$
4. *Cost of Equity* (re) = $\frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$
5. Tingkat Pajak (Tax) = $\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih}}$

d. Menghitung *Economic value-added*

Adapun tahap terakhir dari perhitungan *economic value-added* diformulasikan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Invested\ Capital)$$

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *size* dan *leverage* adapun formulanya sebagai berikut:

$$Size = \ln(\text{Total Asset})$$

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Aset}}$$

Hasil dan Pembahasan

Hasil statistik deskriptif (Tabel 1) menggambarkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 84 observasi untuk tahun penelitian 2018-2020. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menggunakan SPSS versi 25.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Y_EVA	84	217.13	7095574.21	1842009.75	1806119.38
X1_IC	84	-0.75	5.10	2.34	1.11
X2_Size	84	22.07	26.47	24.36	1.33
X3_Leverage	84	0.07	0.97	0.83	0.06

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa variabel *economic value-added* menunjukkan data dengan nilai minimum adalah sebesar 217.13 yang diperoleh dari Bank IBK Indonesia Tbk pada tahun 2018, yang diartikan bahwa selama tahun 2018 Bank IBK Indonesia Tbk mengalami penambahan nilai *economic value-added* paling kecil diantara perusahaan bank yang lain. Nilai maksimum sebesar 7095574.21 yang diperoleh dari Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2019, yang diartikan bahwa selama tahun 2019 Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk mengalami pertumbuhan ekonomi paling tinggi diantara perusahaan bank lainnya. Nilai rata-rata sebesar 1842009.75. Besarnya nilai deviasi sebesar 1806119.37 yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan kecilnya penyimpangan kemampuan

perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia dalam menciptakan nilai *economic value-added* bagi perusahaan.

Variabel *intellectual capital* yang diukur menggunakan metode *Pulic*. Pada uji statistik deskriptif menunjukkan memiliki nilai minimum -0.75 sebesar yang diperoleh dari Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 5.10 Bank IBK Indonesia Tbk yang diperoleh dari pada tahun 2020. Nilai rata-rata sebesar 2.34. Besarnya nilai deviasi sebesar 1.11 yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan kecilnya penyimpangan kemampuan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia dalam mengelola dan memanfaatkan *intellectual capital* dalam proses bisnis.

Variabel *size* (ukuran perusahaan) memiliki nilai minimum sebesar 22.07 yang diperoleh oleh Bank Ina Perdana Tbk pada tahun 2018. Nilai maksimum sebesar 26.47 yang diperoleh oleh Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata sebesar 24.36 yang menunjukkan tingkat pengelolaan aset perusahaan yang dilakukan bank yang ada di Bursa Efek Indonesia termasuk dengan kategori yang bagus. Besarnya nilai deviasi sebesar 1.33 yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan besarnya kemampuan bank yang ada di Bursa Efek Indonesia dalam pengelolaan aset yang dihasilkan.

Variabel *leverage* yang diukur dengan DAR perusahaan. Pada uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa leverage memiliki nilai minimum sebesar 0.71 yang diperoleh dari Bank Mustika Dharma Tbk pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 0.97 diperoleh Bank JTrust Indonesia Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata sebesar 0.83 yang menunjukkan perusahaan sangat bergantung pada pinjaman pihak ketiga untuk membiayai aset perusahaan dari pada menggunakan modal sendiri dalam pembiayaan aset perusahaan. Besarnya nilai standar deviasi sebesar 0.06 yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan kecilnya penyimpangan kemampuan bank yang ada di Bursa Efek Indonesia dalam melakukan pembayaran hutang pada pihak ketiga dari DAR yang dihasilkan.

Uji normalitas untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0.200 dengan tingkat signifikansi berada di atas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Uji Multikolinearitas digunakan untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melihat nilai *tolerance* dan VIF. Pada hasil penelitian menunjukkan

bahwa nilai toleransi lebih dari 0.10 atau VIF diatas 10 artinya tidak terjadi multikolinieritas antar variabel dalam model regresi, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinieritas (Tabel 2).

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
X ₁ _IC	0.912	1.097
X ₂ _Size	0.880	1.136
X ₃ _Leverage	0.948	1.055

Sumber: Data Diolah (2023)

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas (*Sig.*) diatas 0.05 atau 5% artinya data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dengan kata lain semua variabel independen yang terdapat dalam model ini memiliki sebaran varian yang sama. Tabel 3 menyajikan hasil penelitian yang menunjukkan nilai signifikansi untuk variabel *intellectual capital*, *size*, dan *leverage* yang masing-masing sebesar 0.861, 0.146, dan 0.538 dan seluruhnya memiliki nilai *p-value* diatas 0.05 atau 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	Std. Error	Beta	t	Sig.
Konstanta	-533.53	424.96		-1.255	0.213
X ₁ _IC	-3.24	18.43	-0.02	-0.176	0.861
X ₂ _Size	22.91	15.61	0.17	1.839	0.146
X ₃ _DAR	224.06	362.21	0.07	0.619	0.538

Sumber: Data Diolah (2023)

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson (DW test). Bila $du < dw < (4-du)$ maka tidak terjadi autokorelasi, bila $dw < d1$, maka terjadi autokorelasi positif, dan bila $dw > (4-dt)$ maka terjadi autokorelasi negatif. Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1.85 dengan jumlah sampel sebanyak 33

perusahaan, observasi sebanyak 84, dan jumlah variabel independen 1 dan variabel kontrol 2 (K=3). Nilai DW 1.85 lebih besar dari batas atas (du) 1.7199 dan kurang dari (4-du) 2.2801 atau $1.7199 < 1.85 < 2.2801$; sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang berfungsi untuk mengetahui pengaruh variabel *intellectual capital* terhadap *economic value-added* dan *size*, *leverage* sebagai variabel kontrol. Tabel 4 menyajikan hasil regresi linier berganda. Berdasarkan pada hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier dalam penelitian ini adalah

$$Y = -533.529 - 3.239X_1 + 22.91 X_2 + 224.209 X_3 + e$$

Besaran hasil dari penelitian regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut. 1) Nilai *economic value-added* konstanta yang diketahui sebesar -533.529, sehingga dapat diartikan bahwa apabila besaran seluruh variabel independen sama dengan nol, maka menyebabkan besaran *economic value-added* mengalami penurunan sebesar -533.529. 2) Nilai *intellectual capital* diketahui sebesar -3.239, sehingga dapat diartikan bahwa setiap penurunan *intellectual capital* sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan penurunan *economic value-added* sebesar -3.239. 3) Nilai *size* diketahui sebesar 22.91, sehingga dapat diartikan bahwa setiap peningkatan *size* sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan peningkatan *economic value-added* sebesar 22.91. 4) Nilai *leverage* diketahui sebesar 224.209, sehingga dapat diartikan bahwa setiap penurunan *leverage* sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain tetap, maka akan menyebabkan peningkatan *economic value-added* sebesar 224.209.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Koefisien	t	Sig
Konstanta	-553.529	-1.225	0.213
X ₁ _IC	-3.239	-0.176	0.861
X ₂ _Size	22.920	1.839	0.046
X ₃ _Leverage	224.063	0.619	0.538

Sumber: Data Diolah (2023)

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga uji ini dapat melihat apakah model regresi yang dibuat akan signifikansi atau tidak. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 atau 5% maka H_a didukung, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen dan variabel dependen, namun sebaliknya apabila nilai signifikansi lebih dari 0.05 atau 5 % maka H₀ didukung.

Tabel 4 menunjukkan *intellectual capital* memiliki nilai t hitung sebesar -0.176 signifikansi sebesar 0.861. Nilai signifikansinya diatas 0.05 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ (-0.176 < 1.663) artinya terjadi pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel *intellectual capital* terhadap *economic value-added*. Hal ini dikarenakan pada periode penelitian terjadi peristiwa yang tidak terduga yakni pandemi covid yang mempengaruhi penurunan laba secara signifikan pada tahun 2020, sehingga mempengaruhi hasil dari penelitian ini. Kemudian perusahaan belum memperhatikan secara detail mengenai pengungkapan *intellectual capital* dan masih bersifat sukarela pada perusahaan perbankan yang ada di Bursa Efek Indonesia, dan belum adanya regulasi yang pas dalam pengungkapan *intellectual capital*, hal ini tidak sejalan dengan teori *stakeholder* yang memberikan informasi mengenai seluruh aktivitas perusahaan termasuk berinvestasi pada *intellectual capital*. Semua pemangku kepentingan didorong memberikan informasi mengenai *intellectual capital* pada perusahaan, karena menggambarkan keunggulan kompetitif berdasarkan teori *resource-based view*. Terutama pada saat ini keunggulan kompetitif beralih pada aset tidak berwujud. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Slack & Matthias (2016), Anifowose *et al.* (2017), Hatane *et al.* (2019) dengan penelitian Sehingga hipotesis ditolak yang menyatakan tidak adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap *economic value-added*.

Size mempunyai t hitung sebesar 1.839 dan signifikansi sebesar 0.046. Nilai signifikansi dibawah 0.05 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1.839 > 1.663) artinya terjadi korelasi positif antar variabel independen dan variabel control. Dalam hal ini, variabel *size* mempunyai hubungan dengan variabel *economic value-added*. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki *size* yang besar belum tentu membantu manajemen dalam pengelolaan dan peningkatan sumber daya perusahaan dengan baik. Sehingga dapat meningkatkan *economic value-added* bagi perusahaan dan secara tidak langsung meningkatkan *size* dari perusahaan, pendapat ini didukung dengan teori *resource-based view*. Kemudian dengan bertambah besarnya ukuran suatu perusahaan, maka semakin bertambah jumlah *stakeholder* yang terlibat atas kegiatan usaha perusahaan. Sesuai dengan teori *stakeholder*, perusahaan yang lebih besar dituntut untuk menyampaikan informasi lebih terbuka dan menjangkau pemangku kepentingan. Dengan ukuran perusahaan yang besar memberikan manfaat dalam memperoleh modal di pasar modal dan manajemen lebih fleksibel dalam pengembangan bisnis. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan yang lebih besar dalam memenangkan persaingan bisnis dan bertahan dalam industri.

Leverage mempunyai t_{hitung} sebesar 0.619 dan signifikansi sebesar 0.538. Nilai signifikansi diatas 0.05 dan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.619 < 1.663$) artinya terjadi pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel kontrol dan variabel dependen dimana variabel *leverage* tidak memiliki hubungan dengan *economic value-added*. Hal ini dikarenakan *leverage* menunjukkan komposisi dari liabilitas terhadap modal. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi diartikan bahwa nilai liabilitas jangka panjang lebih besar dibandingkan dengan modal. Perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Kelebihan hutang yang besar akan memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan. *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *economic value-added* disebabkan oleh manajemen yang belum memanfaatkan sumber dana eksternal secara efektif, sehingga *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Ketahanan Model Penelitian ini melakukan uji ketahanan (*robustness test*) model dengan melakukan uji regresi saat data data berdistribusi tidak normal atau adanya beberapa data outlier yang mempengaruhi model penelitian yang dapat mengakibatkan model yang dihasilkan *robust* atau *resistance*. Pengujian ini dilakukan untuk menguji ketahanan dari penelitian ini, yaitu dengan memperkirakan ulang mengenai analisis sebelumnya dengan menggunakan nilai *economic value-added* T+0 dan T+1. Pengujian ini akan dinyatakan signifikan dan berpengaruh ketika tingkat signifikansinya < 0.05 . Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *economic value-added* dikarenakan nilai signifikansi $0.246 > 0.05$. Sedangkan variabel kontrol *size* memiliki pengaruh signifikan terhadap *economic value-added* dengan nilai $0.000 < 0.05$. Dan variabel kontrol *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *economic value-added* dikarenakan nilai $0.652 > 0.05$. Hasil pengujian *robustness test* menunjukkan hasil yang konsisten sebelum dan sesudah ditambah variabel kontrol dan *economic value-added* T+1 dengan analisis uji regresi linier berganda dan uji t. Hal ini menunjukkan bahwa data lolos pada saat uji ketahanan model.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis satu (H_1) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *economic value-added*. Sehingga, hasil pengujian ini tidak menerima hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Hal ini dipengaruhi oleh tingginya biaya investasi pada pelatihan karyawan sehingga mengurangi pendapatan perusahaan. Kurangnya manajemen dalam pemanfaatan sumber daya pada perusahaan sehingga tidak meningkatkan *economic value-added* dan kurangnya pengungkapan

intellectual capital pada perusahaan perbankan di Indonesia, dikarenakan perusahaan perbankan masih pada tahap peralihan dari sistem perbankan konvensional ke digital.

Variabel kontrol yang diukur menggunakan *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *economic value-added*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan produktivitas aset dimana *size* memiliki peran penting dalam meningkatkan *economic value-added*. Jika perusahaan perbankan mengelola dengan baik aset perusahaan dan dapat menekan biaya operasional maka, dapat meningkatkan *economic value-added*. *Size* perusahaan yang besar menunjukkan sumber daya yang dimiliki berkualitas sehingga mempermudah kinerja manajemen dalam pengembangan bisnis perusahaan, memperoleh modal dari investor, sehingga dapat meningkatkan *economic value-added*.

Variabel *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *economic value-added*. Hal ini dipengaruhi besarnya nilai *leverage* pada perusahaan akan menambah beban perusahaan dalam peningkatan *economic value-added*, dikarenakan laba yang didapatkan dari hasil usaha yang seharusnya digunakan untuk pengembangan usaha digunakan untuk memenuhi kewajiban.

Keterbatasan dalam penelitian periode pengamatan selama tiga tahun yaitu 2019-2021 sehingga memiliki rentan waktu observasi yang relatif pendek. Jadi penelitian mendatang dapat memperpanjang periode pengamatan supaya sampel yang digunakan lebih banyak menjadi minimal lima tahun. Hal ini dimaksudkan agar kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut memiliki cakupan yang lebih luas. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan berbeda terutama pada sektor teknologi yang syarat dengan *intellectual capital*. Beberapa faktor yang mempengaruhi hasil penelitian yang tidak berada dibawah kendali peneliti seperti kondisi politik, pandemi, ekonomi, posisi pasar modal, krisis keuangan, jenis industri, dan ukuran perusahaan yang bervariasi. Menyebabkan hasil dari penelitian belum akurat, karena masing-masing perusahaan memiliki lingkungan dan strategi yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Baldini, M. A., & Liberatore, G. (2016). Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosure: An Empirical Analysis of the Italian Listed Companies. *Corporate Ownership & Control*, 13(2-1), 99-120. <https://doi.org/10.22495/cocv13i2c1p1>.
- Barney, J. B., & Clark, D. N. (1991). *Resource-Based Theory: Creating and Sustaining Competitive Advantage*. Oxford University Press.

- Bontis, N. (1998). Intellectual Capital: An Exploratory Study that Develops Measures and Models. *Management Decision*, 36(2), 63–76. <https://doi.org/10.1108/00251749810204142>.
- Brooking, A. (1996). *Intellectual Capital: Core Asset for the Third Millennium Enterprise* (1st ed.). Thomson Learning.
- Clarke, M., Seng, D., & Whiting, R. H. (2011). Intellectual Capital and Firm Performance in Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 505–530. <https://doi.org/10.1108/14691931111181706>.
- Dewi, K., Young, M., & Sundari, R. (2014). Firm Characteristics and Intellectual Capital Disclosure on Service Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2008-2012. *Merit Research Journal of Accounting, Auditing, Economics and Finance*, 2(2), 22–35.
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower* (1st ed.). Harper Business.
- Fristiani, N. L., Pangastuti, D. A., & Harmono, H. (2020). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan: Pada Industri Perbankan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(1). <https://doi.org/10.26905/afr.v3i1.4223>.
- Gu, F., & Lev, B. (2011). Intangible Assets: Measurement, Drivers, and Usefulness. In *Managing Knowledge Assets and Business Value Creation in Organizations* (pp. 110–124). IGI Global.
- Hamdan, A. (2018). Intellectual Capital and Firm Performance: Differentiating between Accounting-Based and Market-Based Performance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(1), 139–151. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-02-2017-0053>.
- Hanafi, R., & Chyntia, D. (2020). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 20 No.1(1), 61–66.
- Hanifah. (2019). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Pendekatan Economic Value Added pada PT. Perkebunan Nusantara III. *Skripsi, April*, 33–35.
- Hatane, S. E., Zanderet, C., & Tarigan, J. (2019). Intellectual Capital Disclosure in Determining the Economic Value Added Spread of Service Companies in Indonesia. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 53–68. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.15874>.
- Hermawan, S. (2017). Makna Intellectual Capital dari Perspektif the Role Theory dan the Resource Based Theory. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 17(2), 256–275. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2013.v17.i2.2252>.

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program. IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1), 132–151. <https://doi.org/10.1108/146919311111097944>.
- Maharani, N. B., & Faisal. (2019). Modal Intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 13–23. <https://doi.org/10.22219/jrak.v9i1.40>.
- Mehralian, G., Rajabzadeh, A., Reza Sadeh, M., & Reza Rasekh, H. (2012). Intellectual Capital and Corporate Performance in Iranian Pharmaceutical Industry. *Journal of Intellectual Capital*, 13(1), 138–158. <https://doi.org/10.1108/14691931211196259>.
- Mendoza, R. R. (2017). Relationship between Intangible Assets and Cash Flows: An Empirical Analysis of Publicly Listed Corporations in the Philippines. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 6(1), 188–202.
- Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>.
- Mustapa, F. Dela, Widianingrum, H., Astika, N. A., Andavira, Salma, Raihana, Deaprila, Zelina, Z., Murti, & Tresna, G. (2022). Aset Tidak Berwujud Berdasarkan PSAK 19 dan IAS 38. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(8), 2331–2338.
- Nadeem, M., Gan, C., & Nguyen, C. (2018). The Importance of Intellectual Capital for Firm Performance: Evidence from Australia. *Australian Accounting Review*, 28(3), 334–344. <https://doi.org/10.1111/auar.12184>.
- Nimtrakoon, S. (2015). The Relationship between Intellectual Capital, Firms' Market Value and Financial Performance: Empirical Evidence from the ASEAN. *Journal of Intellectual Capital*, 16(3), 587–618. <https://doi.org/10.1108/JIC-09-2014-0104>.
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on the Firm's Value with the Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>.
- OECD. (2013). *New Sources of Growth: Knowledge-Based Capital Key Analyses and Policy Conclusions*.
- Prasetio, F. (2015). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan dan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). In *Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*.

- Pratama, B. C. (2016). The Impact of Intellectual Capital of Indonesian's High-Tech Company on Firm's Financial and Market Performance. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(4), 73–81.
- Pratama, B. C., Wibowo, H., & Innayah, M. N. (2019). Intellectual Capital and Firm Performance in ASEAN: The Role of Research and Development. *Journal of Accounting and Investment*, 20(3), 236–250. <https://doi.org/10.18196/jai.2003126>.
- Pulic. (1998a). Mengukur Kinerja Potensi Intelektual dalam Ekonomi Pengetahuan. *Mengukur Kinerja Potensi Intelektual Dalam Ekonomi Pengetahuan*.
- Pulic, A. (1998b). Measuring the Performance of Intellectual Potential (IP) in Knowledge Economy. *19th Annual National Business Conference. DeGroot School of Business*.
- Putra, A. P., Purwanto, & Cahyaningrum, B. N. (2021). Intellectual Capital dan Nilai Tambah Ekonomi. *Jurnal Manajemen Dewantara*, 5(1), 15–25.
- Reysita, M. (2011). Pengaruh Modal Intellektual terhadap Economic Value Added pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2013. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 44(8), 1689–1699. <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>.
- Rezaei, E. (2014). Statistical Analysis of the Impact of Intellectual Capital Elements on Future Performance: A Case Study of Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Recent Sciences*, 3(12), 131–137.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), 215–226. <https://doi.org/10.1108/14691930310472839>.
- Roos, J., Roos, G., Edvinsson, L., & Dragonetti, N. C. (1997). *Intellectual Capital: Navigating the New Business Landscape*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-1-349-14494-5>.
- Salehi, M., Enayati, G., & Javadi, P. (2014). Hubungan antara Intellectual Capital dengan Economic Value Added dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Studi Manajemen Iran (IJMS)*, 2, 259–283.
- Soesetyo, J. B. (2013). *Successful in Implementation of Knowledge Management in Indonesia*. PT Dunamis Intra Sarana.
- Steward, T. A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations* (1st ed.). Crown Business.

- Susanti, S., Martian Fajar, C., & Komalasari, Y. (2020). Peran Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan pada PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk Tahun 2008-2017. *Jurnal Sain Manajemen*, 2(1), 2685–6972.
- Sveiby, K. E. (1997). The Intangible Assets Monitor. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 2(1), 73–97. <https://doi.org/10.1108/eb029036>.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. UMM Press.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 103. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>.
- Wahyudiono. (2011). *Membangun Kinerja Perusahaan Consumer Goods Berbasis Strategik dan Inovasi Berkelanjutan* (I. Mutahrom, Ed.; 1st ed.). Narotama University Press.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>.
- Xu, J., & Liu, F. (2020). Dampak Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan: Model VAIC yang Dimodifikasi dan Diperpanjang. *Jurnal Daya Saing*, 12(1), 161–176. <https://doi.org/10.7441/Joc.2020.01.10>.