



PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN DI INDONESIA

Theresia Margaretha Oktavia, Fuad¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof Soedharto SH, Tembalang, Semarang 50239, Phone +622427486851

ABSTRACT

For the financial sector companies managing intellectual capital is important because this sector should invest for the development of human capital, organizational processes, and corporate knowledge base in order to make a competitive advantage sustainable and durable. This study aimed to examine the effect of intellectual capital on financial performance and market value of financial sector companies.

By using multiple linear regression analysis, this study examines the effect of IC as measured by value added intellectual capital efficiency (VAIC) and its three components (capital employed, human capital and structural capital) on financial performance (ROA, ROE, and GR) and market value of the company (MtBV). The data used are secondary data obtained from 159 financial sector companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2013.

The findings show that there is a positive significant effect of the intellectual capital (VAIC) on financial performance (ROE and ROA) and there is no effect of intellectual capital on the market value (MtBV). VACA affect positively financial performance (ROE) and market value. VAHU has positive significant effect on financial performance (ROE and ROA) and does not have a significant effect on the market value. STVA has positive significant effect on the market value and does not have a significant effect on financial performance. The contribution of IC to the financial performance (ROE) and market value differs by industries.

Keywords: intellectual capital (IC), financial performance, market to book value (MtBV), financial sector

1. PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya teknologi informasi dan ilmu pengetahuan, minat terhadap pengetahuan tentang *intellectual capital* (IC) semakin besar. Meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku dari banyak perusahaan telah menarik perhatian untuk dilakukan penyelidikan terhadap nilai hilang dari laporan keuangan. Menurut berbagai akademisi, IC dianggap nilai tersembunyi yang hilang dari laporan keuangan dan salah satu faktor yang menyebabkan organisasi dapat memperoleh keunggulan kompetitif. Selain itu, keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan justru mengungkapkan fakta bahwa, sumber nilai ekonomi adalah penciptaan IC dan bukan lagi produksi barang-barang material (Chen *et al.*, 2005).

Pentingnya pengelolaan IC terutama ada dalam perusahaan sektor keuangan yang harus berinvestasi untuk pengembangan modal manusia, proses organisasi, dan perusahaan berbasis pengetahuan agar dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan tahan lama. Perusahaan sektor keuangan menggali keuntungan yang diperoleh dari organisasi baru yang berorientasi pada klien dan penerapan sistem manajemen pengawasan baru. Untuk alasan ini IC dan manajemen pengetahuan muncul sebagai kompetensi inti bagi pertumbuhan perusahaan dan sebagai pelindung keunggulan kompetitif. Pertumbuhan industri yang berbasis jasa meningkatkan penekanannya pada pengetahuan karyawan dan kreativitas sebagai nilai tambah untuk bisnis dan menyoroti kebutuhan yang sangat penting untuk pengukuran dan manajemen IC. (Joshi *et al.*, 2013).

¹Corresponding author

Menurut Pulic (dalam Maditinos *et al.*, 2011), tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* (yaitu dana-dana keuangan) dan *intellectual potential* (direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka). Lebih lanjut Pulic (dalam Maditinos *et al.*, 2011) menyatakan bahwa *intellectual ability* (yang kemudian disebut dengan VAIC) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisiensi dimanfaatkan oleh perusahaan.

Chen *et al.* (2005) menggunakan model Pulic (VAIC) untuk menguji hubungan antara IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan publik di Taiwan. Hasilnya menunjukkan bahwa IC (VAIC) berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Bahkan, Chen *et al.* (2005) juga membuktikan bahwa IC (VAIC) dapat menjadi salah satu indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Tan *et al.* (2007) menggunakan 150 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Singapura sebagai sampel penelitian. Hasilnya konsisten dengan penelitian Chen *et al.* (2005) bahwa IC (VAIC) berhubungan secara positif dengan kinerja perusahaan, IC (VAIC) juga berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Selain itu, penelitian ini mengindikasikan bahwa kontribusi IC (VAIC) terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya.

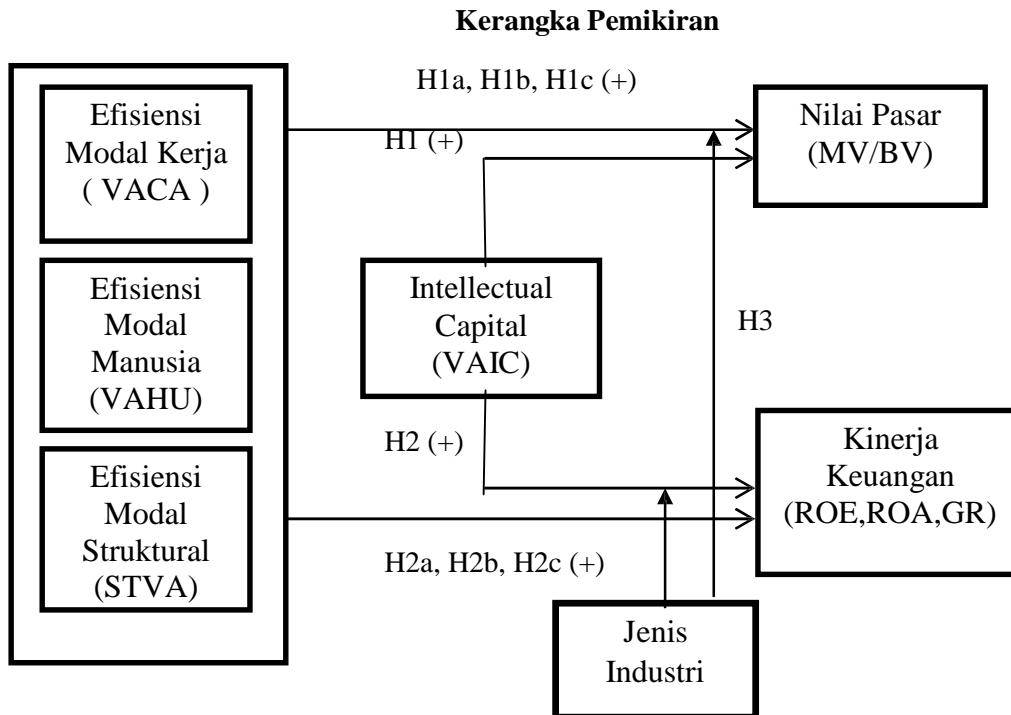
Gan dan Saleh (2008) menguji hubungan antara IC dan kinerja perusahaan perusahaan teknologi intensif tercatat di Bursa (Malaysia), dengan menyelidiki apakah penciptaan nilai efisiensi (diukur dengan VAIC) dapat dijelaskan oleh nilai pasar, profitabilitas, dan produktivitas. Secara keseluruhan Gan dan Saleh (2008) menyimpulkan bahwa VAIC dapat menjelaskan profitabilitas dan produktivitas, tetapi gagal untuk menjelaskan penilaian pasar. Pada penelitian serupa di Taiwan, Shiu (2006) menemukan korelasi positif yang signifikan antara VAIC, profitabilitas dan penilaian pasar dan korelasi negatif dengan produktivitas. Tseng dan Goo (2005), dalam sebuah studi empiris produsen Taiwan, menemukan hubungan positif antara IC dan nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian yang telah ada sebelumnya menunjukkan adanya hasil yang tidak kontradiktif antara penelitian satu dengan penelitian lainnya. Hal ini menimbulkan ketertarikan untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut untuk menunjukkan apakah IC memiliki pengaruh atau tidak terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar. Penelitian ini sendiri bertujuan untuk menjelaskan pengaruh IC (yang diukur dengan VAIC) terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan sektor keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan mengadopsi model penelitian Maditinos *et al.*, 2011 dan menambahkan jenis industri sebagai variabel moderator. Investigasi empiris dilakukan dengan menggunakan data yang diambil dari perusahaan sektor keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam periode 2011-2013.

2. KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan model penelitian Maditinos *et al.* (2011). Model penelitian Maditinos *et al.* (2011) menguji hubungan *intellectual capital* secara agregat terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan dan menggunakan ketiga komponen IC yaitu VACA, VAHU dan STVA untuk menguji hubungan IC dengan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Jenis industri dimasukkan dalam penelitian ini sebagai variabel moderating untuk menguji adanya perbedaan kontribusi *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar berdasarkan jenis industri.



2.2 Hipotesis

2.2.1 IC dan Kinerja Keuangan

Menurut teori *stakeholder*, manajemen perusahaan diharapkan mampu melakukan aktivitas yang diharapkan oleh *stakeholder* mereka dan para *stakeholder* dapat mengendalikan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan yang baik atas seluruh potensi yang dimiliki perusahaan akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan demi kepentingan *stakeholder* (Deegan dalam Ullum, 2004).

Riahi-Belkaoui (2003) dalam Maditinos *et al.* (2011) menemukan hubungan positif antara IC dan kinerja keuangan, sedangkan Bontis *et al.* (2000) dalam Maditinos *et al.* (2011) menyimpulkan bahwa terlepas dari industri, pengembangan modal struktural memiliki dampak positif pada kinerja bisnis. Chen *et al.* (2005), menggunakan metodologi yang sama, menyimpulkan bahwa IC memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas. Muhammad dan Ismail (2009) dalam Maditinos *et al.* (2011) menyelidiki efisiensi IC dan kinerjanya dalam sektor keuangan Malaysia, berdasarkan data dari 18 perusahaan untuk tahun 2007. Penelitian tersebut menemukan bahwa IC memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan (diukur dengan profitabilitas dan ROA. Tan *et al.* (2007) menggunakan metodologi VAIC untuk memeriksa data dari 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapura, dan menyimpulkan bahwa IC dan kinerja perusahaan terkait positif, IC berkorelasi terhadap kinerja perusahaan di masa depan, dan tingkat pertumbuhan IC perusahaan secara positif berkaitan dengan kinerja perusahaan.

Oleh karena itu diajukan hipotesisi sebagai berikut :

H₁. *Intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H_{1a}. Efisiensi modal yang digunakan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H_{1b}. Efisiensi modal manusia memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H_{1c}. Efisiensi modal struktural memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.2.2 IC dan Nilai Pasar

Chen *et al.* (2005) melakukan investigasi empiris pada hubungan antara IC, nilai pasar dan kinerja keuangan. Mereka menggunakan sampel perusahaan besar yang terdaftar Taiwan dengan memanfaatkan VAIC. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa investor menilai lebih tinggi perusahaan yang memiliki efisiensi IC lebih baik dan perusahaan dengan efisiensi IC lebih baik memperoleh profitabilitas dan pertumbuhan pendapatan di tahun-tahun saat ini dan berikutnya.

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai pasar perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Dalam pandangan praktik akuntansi konservatif ditekankan bahwa investasi perusahaan dalam IC yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari kenaikan selisih antara nilai pasar dan nilai buku (Madininos *et al.*, 2011). Belkaoui (2003) dalam Maditinos *et al.* (2011) menegaskan jika pasar telah tercapai kondisi yang efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC lebih besar. Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan keunggulan kompetitif, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005).

Oleh karena itu, diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂. *Intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar.

H_{2a}. Efisiensi modal yang digunakan memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar.

H_{2b}. Efisiensi modal manusia memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar.

H_{2c}. Efisiensi modal struktural memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar.

2.2.3 IC Perusahaan dari Industri yang Berbeda

Walaupun IC penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan, aset dan kapabilitas lain juga berkontribusi terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dari industri yang berbeda akan memiliki aset dan kapabilitas yang berbeda untuk mengoperasikan bisnis mereka dan berkompetisi secara efektif. Beberapa perusahaan akan lebih mengutamakan IC sedangkan yang lain akan lebih berdasar pada aset fisik untuk memperoleh kesuksesannya Tan *et al.* (2007).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tan *et al.* (2007) ditemukan bahwa kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industri. Kontribusi IC paling besar ditemukan pada perusahaan sektor jasa dan properti, kemudian sektor manufaktur, dan paling sedikit ditemukan pada sektor perdagangan. Muhammad dan Ismail (2009) dalam Maditinos *et al.* (2011) mencoba untuk menyelidiki efisiensi IC dan kinerjanya dalam sektor keuangan Malaysia, berdasarkan data dari 18 perusahaan untuk tahun 2007. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa terdapat perbedaan pengelolaan IC dalam sektor yang berbeda, sektor perbankan adalah yang paling mengandalkan IC, diikuti oleh perusahaan-perusahaan dari sektor asuransi dan sektor broker.

Joshi *et al.* (2013) menemukan adanya perbedaan kinerja IC dalam sub sektor perusahaan keuangan di Australia. Menurutnya, perbedaan kinerja IC ini disebabkan karena adanya kemampuan yang berbeda dalam setiap sub sektor untuk menciptakan nilai tambah. Hasil penelitian Joshi *et al.* (2013) menunjukkan bahwa perusahaan investasi memiliki kinerja IC yang paling tinggi, diikuti perusahaan bank, asuransi, diversifikasi keuangan dan REITs. Oleh karena itu diajukan hipotesis sebagai berikut :

H_{3a} : Kontribusi IC terhadap kinerja keuangan akan berbeda pada jenis industri yang berbeda.

H_{3b} : Kontribusi IC terhadap nilai pasar akan berbeda pada jenis industri yang berbeda.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

a. Menghitung Value Added (VA).

$$VA = OUT - IN$$

Dimana:

- OUT = *Output*: total penjualan dan pendapatan lain.
- IN = *Input*: beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).

b. Menghitung Value Added Capital Employed (VACA).

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*.

$$VACA = VA/CE$$

Dimana:

- VACA = *Value Added Capital Employed*: rasio dari VA terhadap CE.
- VA = *value added*
- CE = *Capital Employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

c. Menghitung Value Added Human Capital (VAHU).

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja.

$$VAHU = VA/HC$$

Dimana:

- VAHU = *Value Added Human Capital*: rasio dari VA terhadap HC.
- VA = *value added*
- HC = *Human Capital*: beban karyawan.

d. Menghitung Structural capital Value Added (STVA).

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC/VA$$

Dimana:

- STVA = *Structural Capital Value Added*: rasio dari SC terhadap VA.
- SC = *Structural Capital* : VA – HC
- VA = *value added*

e. Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC).

VAIC mengindikasikan kemampuan *intelektual capital* organisasi dalam menciptakan nilai tambah yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*).

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

3.1.2 Variabel Dependen

Penelitian ini mencakup dua variabel dependen yaitu kinerja keuangan dan nilai pasar.

1. Kinerja keuangan, diukur dengan menggunakan tiga indikator:

a. **ROE = Laba Bersih / Ekuitas Pemegang Saham**

ROE (Return on Equity) mengukur profitabilitas suatu organisasi dengan mengungkapkan berapa banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan dengan uang yang telah diinvestasikan pemegang saham.

b. **ROA = Laba Bersih / Total Aktiva**

ROA (Return On Assets) merupakan indikator seberapa menguntungkan sebuah perusahaan dalam kaitannya dengan total aset. ROA menunjukkan seberapa efisien manajemen menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan.

c. **Pertumbuhan Pendapatan = (Pendapatan tahun ke-t ÷ Pendapatan tahun ke-t-1) - 1 x 100%**

Pertumbuhan Pendapatan (GR) mengukur perubahan pendapatan perusahaan. Peningkatan pendapatan biasanya merupakan sinyal bagi perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang (Chen *et al.*, 2000).

2. Nilai Pasar

Nilai pasar diukur dengan rasio nilai pasar terhadap nilai buku yang dihitung dengan membagi nilai pasar (MV) dengan nilai buku (BV) dari saham biasa :

MV = Jumlah saham x Harga saham pada akhir tahun

BV* = Ekuitas pemegang saham - Modal disetor dari saham preferen

(*Dalam kasus goodwill termasuk dalam nilai buku perusahaan sampel, perlu dilakukan pengurangan.)

3.1.3 Variabel Moderator

Variabel moderator adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Jenis industri merupakan variabel moderator dalam penelitian ini. Jenis industri diukur dengan menggunakan variabel dummy, dimana sektor perusahaan keuangan dibagi menjadi dua sub sektor yaitu perbankan dan non perbankan. Perusahaan yang termasuk dalam sub sektor perbankan akan diberi nilai 1 sedangkan perusahaan yang termasuk dalam sub sektor non perbankan akan diberi nilai 0.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia setidaknya mulai tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Perusahaan sektor keuangan dipilih karena *intellectual capital* paling mendominasi pada sektor ini. Sektor keuangan mengandalkan modal pengetahuan lebih banyak daripada modal fisik (Ting dan Lean dalam Yuniasih, 2009). Sektor keuangan pada umumnya menawarkan bidang penelitian *intellectual capital* yang ideal. Disamping itu sektor keuangan merupakan sektor bisnis yang bersifat "*intellectually intensive*" dimana layanan pelanggan sangat bergantung pada kecerdasan (intelektual) modal manusia.



Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun penggunaan metode *purposive sampling* dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor keuangan yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan auditan secara konsisten dan lengkap dari tahun 2011 - 2013. Periode laporan keuangan berakhir setiap tanggal 31 Desember.
2. Perusahaan melaporkan harga saham pada akhir tahun dalam laporan keuangan. Harga saham akhir tahun digunakan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan.
3. Perusahaan tidak memperoleh laba negatif selama periode pengamatan. Laba negatif akan menyebabkan nilai modal intelektual perusahaan menjadi negatif. Secara logis modal intelektual perusahaan seharusnya bernilai positif sehingga perusahaan yang memiliki nilai modal intelektual negatif dikeluarkan dari sampel (Yuniasih, 2009).

3.3 Metode Analisa

3.3.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2011). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (mean), standard deviasi, maksimum, dan minimum untuk menggambarkan variabel VACA, VAHU, STVA, VAIC, ROE, ROA, GR dan MVtBV.

3.3.2 Uji Hipotesis

Sesuai kerangka teoritis dan pengajuan hipotesis, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Pengujian hipotesis menggunakan bantuan program *IBM spss statistics 20*. Dalam penelitian ini ada delapan model pengujian sebagai berikut :

- ROE = $\alpha + \beta VAIC + \beta VAIC * INDUSTRI + \epsilon$ 1
- ROE = $\alpha + \beta_1 VACA + \beta_2 VAHU + \beta_3 STVA + \epsilon$ 2
- ROA = $\alpha + \beta VAIC + \beta VAIC * INDUSTRI + \epsilon$ 3
- ROA = $\alpha + \beta_1 VACA + \beta_2 VAHU + \beta_3 STVA + \epsilon$ 4
- GR = $\alpha + \beta VAIC + \beta VAIC * INDUSTRI + \epsilon$ 5
- GR = $\alpha + \beta_1 VACA + \beta_2 VAHU + \beta_3 STVA + \epsilon$ 6
- MVtBV = $\alpha + \beta VAIC + \beta VAIC * INDUSTRI + \epsilon$ 7
- MVtBV = $\alpha + \beta_1 VACA + \beta_2 VAHU + \beta_3 STVA + \epsilon$ 8

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Jumlah perusahaan keuangan yang terdaftar dalam BEI selama tahun 2011-2013 adalah 256 perusahaan. Berdasarkan data tersebut perusahaan keuangan yang terdaftar dalam BEI pada tahun 2011-2013 yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 159 perusahaan. Daftar perolehan sampel penelitian adalah seperti dalam tabel :

Tabel 4.1
Perolehan Sampel Penelitian

Jumlah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2013	252
Dikurangi : jumlah perusahaan sektor keuanganyang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan dan laporan tahunan secara konsisten dan lengkap selama tahun 2011 – 2013	66
Dikurangi : jumlah perusahaan sektor keuangan yang tidak mencantumkan harga saham akhir tahun dalam laporan keuangan	12
Dikurangi : jumlah perusahaan sektor keuangan yang memiliki laba negatif	15
Total perusahaan sektor keuangan yang menjadi sampel penelitian	159

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.2

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	159	-.0046151	1.5763962	.318197087	.2589676450
VAHU	159	-.3451856	24.1492076	3.507869248	4.2190901634E0
STVA	159	-173.5330243	3.8969920	-.563556248	1.3810745035E1
VAIC	159	-173.5258428	25.2727363	3.262510081	1.4772495307E1
ROE	159	-.0046000	.4249000	.149978116	.0855071490
ROA	159	-.0045000	.1790000	.041416886	.0341239973
GR	159	-1.1381789	2.0918902	.206096120	.3480975113
MVtBV	159	.0000638	3.7680463E3	5.735044170E1	4.2095931935E2
Valid N (listwise)	159				

Tabel 4.2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif variabel independen dan variabel dependen. Hasil analisis deskriptif terhadap VACA bahwa rata-rata perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 menghasilkan nilai tambah yang berasal dari satu unit efisiensi modal kerja sebesar 0,318197087. PT Asuransi Bina Dana Arta menjadi perusahaan yang paling tinggi menghasilkan VACA.

Hasil analisis statistik terhadap VAHU bahwa rata-rata perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 menghasilkan nilai tambah sebesar 3,507869248 dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Perusahaan yang mampu menghasilkan efisiensi modal manusia terbesar adalah PT Lippo Securities.

Hasil analisis statistik terhadap STVA menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 menggunakan modal struktural sebesar -0,563556248 untuk menghasilkan satu unit nilai tambah. Perusahaan yang mampu menghasilkan efisiensi modal struktural terbesar adalah PT Lippo Securities.

Hasil analisis statistik terhadap VAIC bahwa rata-rata perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 menghasilkan nilai tambah dari *intellectual capital* sebesar 3,262510081. Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah dari *intellectual capital* terbesar adalah PT Lippo Securities.

Nilai ROE perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 berkisar diantara -0,0046 dan 0,4249 dengan nilai rata-rata sebesar 0,1499. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan menghasilkan profitabilitas per ekuitas pemegang saham sebesar 14,99%. Perusahaan dengan ROE terbesar adalah Bank Rakyat Indonesia.

Nilai ROA perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 berkisar diantara -0,0045 dan 0,1790 dengan nilai rata-rata sebesar 0,04141. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan imbal hasil terhadap total aset sebesar 4,14%. Perusahaan dengan ROA terbesar adalah PT Lippo Securities.

Nilai GR perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 berkisar diantara -1,1381789 dan 2,0918902 dengan nilai rata-rata sebesar 0.206096120. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan pendapatan sebesar 20,6% per tahun. Perusahaan dengan pertumbuhan pendapatan terbesar adalah PT Lippo Securities.

Rasio MVtBV perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013 berkisar diantara 0,0000638 dan 3768,04625 dengan nilai rata-rata sebesar 57,35044. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki rasio MVtBV sebesar 57,35044. Perusahaan dengan rasio MVtBV terbesar adalah Bank Mutiara.

4.2.3 Uji Hipotesis

Analisa regresi telah memenuhi uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Tabel 4.4
Hasil Uji Hipotesis

Variabel Independen	Model 1 ROE				Model 3 ROA				Model 5 GR				Model 7 MVtBV			
	B	Std. Error	t-value	Sig	B	Std. Error	t-value	Sig	B	Std. Error	t-value	Sig	B	Std. Error	t-value	Sig
(constant)	0,101	0,027	3,735	0,000	0,031	0,005	6,213	0,000	0,136	0,036	3,815	0,000	0,392	0,123	3,192	0,002
VAIC	0,028	0,014	2,000	0,047	0,005	0,001	5,136	0,000	0,009	0,007	1,274	0,205	0,003	0,025	0,118	0,906
INDUSTRI	-0,020	0,037	-0,537	0,592	-0,002	0,012	-1,764	0,080	0,019	0,087	0,215	0,830	-0,291	0,301	-0,967	0,335
VAIC_INDUSTRI	0,027	0,011	2,522	0,013	-0,001	0,004	-0,212	0,832	-0,005	0,025	-0,202	0,840	0,217	0,087	2,504	0,013
R ²	0,028				0,22				0,01				0,027			
adjusted R ²	0,021				0,215				0,003				0,019			
F-value	10,704				21,921				6,557				6,37			
Variabel Independen	Model 2 ROE				Model 4 ROA				Model 6 GR				Model 8 MVtBV			
	B	Std. Error	t-value	Sig	B	Std. Error	t-value	Sig	B	Std. Error	t-value	Sig	B	Std. Error	t-value	Sig
(constant)	0,048	0,015	3,335	0,001	-1,754	0,060	29,192	0,000	0,087	0,040	2,197	0,030	0,205	0,112	1,824	0,070
VACA	0,295	0,034	8,654	0,000	0,181	0,145	1,251	0,213	0,184	0,095	1,936	0,055	0,912	0,291	3,129	0,002
VAHU	0,007	0,003	2,795	0,006	0,063	0,012	5,186	0,000	0,001	0,007	0,198	0,843	0,000	0,025	-0,001	0,999
STVA	-0,002	0,008	-0,228	0,820	0,410	0,067	0,617	0,538	0,052	0,020	2,523	0,013	0,288	0,125	2,307	0,023
R ²	0,361				0,224				0,064				0,132			
adjusted R ²	0,347				0,207				0,043				0,112			
F-value	26,501				13,563				3,088				6,617			

Sumber : Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2015

4.2.3.1 Koefisien Determinasi (Uji R2)

Model 1 memiliki nilai *adjusted R²* sebesar 0,021. Hal ini berarti 2,1% variasi ROE dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen VAIC, INDUSTRI, DAN VAIC_INDUSTRI. Terlihat bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen adalah relatif rendah. Sedangkan sisanya (100% - 34,7% = 97,9%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Model 2 memiliki nilai *adjusted R*² sebesar 0,347. Hal ini berarti 34,7% variasi ROE dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel independen VACA, VAHU, dan STVA. Sedangkan sisanya (100% - 34,7% = 65,3%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Model 3 memiliki nilai *adjusted R*² sebesar 0,021. Hal ini berarti 21,5 % variasi ROA dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen VAIC, INDUSTRI, dan VAIC_INDUSTRI. Terlihat bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen adalah relatif rendah. Sedangkan sisanya (100% - 34,7% = 78,5%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Model 4 memiliki nilai *adjusted R*² sebesar 0,207. Hal ini berarti 20,7% variasi ROA dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel independen VACA, VAHU, dan STVA. Terlihat bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen adalah relatif rendah. Sedangkan sisanya (100% - 20,7% = 79,3%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Model 5 memiliki nilai *adjusted R*² sebesar 0,003. Hal ini berarti 0,3 % variasi GR dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen VAIC. Terlihat bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen adalah relatif rendah. Sedangkan sisanya (100% - 0,3% = 99,7%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Model 6 memiliki nilai *adjusted R*² sebesar 0,043. Hal ini berarti 4,3% variasi GR dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel independen VACA, VAHU, dan STVA. Terlihat bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen adalah relatif rendah. Sedangkan sisanya (100% - 4,3% = 95,7%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Model 7 memiliki nilai *adjusted R*² sebesar 0,019. Hal ini berarti 1,9 % variasi MVtBV dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen VAIC. Terlihat bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen adalah relatif rendah. Sedangkan sisanya (100% - 1,9% = 98,1%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Model 8 memiliki nilai *adjusted R*² sebesar 0,112. Hal ini berarti 11,2% variasi MVtBV dapat dijelaskan oleh variasi ketiga variabel independen VACA, VAHU, dan STVA. Terlihat bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variansi variabel dependen adalah relatif rendah. Sedangkan sisanya (100% - 11,2% = 88,8%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model. Standar Error of Estimate (SEE) sebesar 0,511.

4.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Model 1 memiliki nilai F test sebesar 10,704 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi ROE atau dapat dikatakan VAIC, INDUSTRI, dan VAIC_INDUSTRI secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROE.

Model 2 memiliki nilai F test sebesar 26,501 dengan probabilitas 0,00. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi ROE atau dapat dikatakan VACA, VAHU, dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROE.

Model 3 memiliki nilai F test sebesar 21,921 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi ROA atau dapat dikatakan VAIC, INDUSTRI, dan VAIC_INDUSTRI secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA.

Model 4 memiliki nilai F test sebesar 13,563 dengan probabilitas 0,00. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi ROA atau dapat dikatakan VACA, VAHU, dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA.

Model 5 nilai F test sebesar 6,557 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi GR atau dapat

dikatakan VAIC, INDUSTRI, dan VAIC_INDUSTRI secara bersama-sama berpengaruh terhadap GR.

Model 6 memiliki nilai F test sebesar 3,088 dengan probabilitas 0,029. Karena probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi GR atau dapat dikatakan VACA, VAHU, dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap GR.

Model 7 memiliki nilai F test sebesar 6,370 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi MVtBV atau dapat dikatakan VAIC, INDUSTRI, dan VAIC_INDUSTRI secara bersama-sama berpengaruh terhadap MVtBV.

Model 8 memiliki nilai F test sebesar 6,617 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi MVtBV atau dapat dikatakan VACA, VAHU, dan STVA secara bersama-sama berpengaruh terhadap MVtBV.

4.2.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Pada model 1 nilai probabilitas signifikansi VAIC sebesar 0,047, berarti VAIC signifikan pada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa VAIC berpengaruh terhadap ROE dengan koefisien regresi sebesar 0,028. VAIC_INDUSTRI memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,013 dan signifikan pada 0,05. Hal ini berarti bahwa jenis industri merupakan variabel moderator dalam pengujian pengaruh IC terhadap ROE.

Pada model 2, dari ketiga variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi variabel STVA tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk STVA sebesar 0,82 yang jauh di atas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa STVA tidak berpengaruh terhadap ROE. Sedangkan VACA dan VAHU berpengaruh pada ROE karena signifikan pada 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 0,295 dan 0,007.

Pada model 3 nilai probabilitas signifikansi VAIC sebesar 0,00, berarti VAIC signifikan pada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa VAIC berpengaruh terhadap ROA dengan koefisien regresi sebesar 0,05. VAIC_INDUSTRI memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,832 dan tidak signifikan pada 0,05. Hal ini berarti bahwa jenis industri bukan variabel moderator dalam pengujian pengaruh IC terhadap ROA.

Pada model 4, dari ketiga variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi variabel VACA dan STVA tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VACA dan STVA sebesar 0,213 dan 0,538 yang jauh di atas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa VACA dan STVA tidak berpengaruh terhadap ROA. Sedangkan VAHU berpengaruh pada ROA karena signifikan pada 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 0,063.

Pada model 5 nilai probabilitas signifikansi VAIC sebesar 0,205, berarti VAIC tidak signifikan pada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa VAIC tidak berpengaruh terhadap GR. VAIC_INDUSTRI memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,840 dan tidak signifikan pada 0,05. Hal ini berarti bahwa jenis industri bukan variabel moderator dalam pengujian pengaruh IC terhadap GR.

Pada model 6, dari ketiga variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi variabel VACA dan VAHU tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VACA dan VAHU sebesar 0,055 dan 0,843 yang jauh di atas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa VACA dan VAHU tidak berpengaruh terhadap GR. Sedangkan STVA berpengaruh pada GR karena signifikan pada 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 0,052.

Pada model 7 nilai probabilitas signifikansi VAIC sebesar 0,906, berarti VAIC tidak signifikan pada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa VAIC tidak berpengaruh terhadap MVtBV. VAIC_INDUSTRI memiliki nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,013 dan signifikan pada 0,05. Hal ini berarti bahwa jenis industri merupakan variabel moderator dalam pengujian pengaruh IC terhadap MVtBV.

Pada model 8, dari ketiga variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi variabel VAHU tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi untuk VAHU sebesar 0,999 yang jauh di atas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa VAHU tidak berpengaruh terhadap GR. Sedangkan VACA dan STVA berpengaruh pada MVtBV karena signifikan pada 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 0,912 dan 0,288.

4.3 Interpretasi Hasil

4.3.1 Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan

Pada penelitian ini kinerja keuangan diukur menggunakan tiga proksi, yaitu ROE, ROA, dan GR. Berikut ini merupakan hasil uji hipotesis dari masing-masing ukuran kinerja keuangan :

Berdasar pada hasil uji hipotesis, diperoleh kesimpulan bahwa IC dan dua komponennya yaitu efisiensi modal kerja dan efisiensi modal manusia berpengaruh positif terhadap ROE sedangkan efisiensi modal struktural tidak berpengaruh terhadap ROE. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian menunjukkan H_1 , H_{1a} , dan H_{1b} diterima dan H_{1c} ditolak. Semakin tinggi IC, efisiensi modal kerja, dan efisiensi modal manusia maka akan semakin tinggi pula ROE perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) yang menyatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Maditinos *et al.* (2011) dan Firer and Williams (2003) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh IC yang signifikan terhadap ROE.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa IC dan efisiensi modal manusia berpengaruh positif terhadap ROA sedangkan efisiensi modal kerja dan efisiensi modal struktural tidak berpengaruh terhadap ROA. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian menunjukkan H_1 dan H_{1a} diterima dan H_{1c} dan H_{1b} ditolak. Semakin tinggi IC dan efisiensi modal manusia maka akan semakin tinggi pula ROA perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian yang dilakukan Joshi *et al.* (2013) yang menunjukkan adanya pengaruh positif IC terhadap ROA. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Maditinos *et al.* (2011) dan yang menunjukkan tidak adanya pengaruh IC yang signifikan terhadap ROA.

Berdasar pada hasil uji hipotesis, diperoleh kesimpulan bahwa IC dan ketiga komponennya yaitu efisiensi modal kerja, efisiensi modal manusia dan efisiensi modal struktural tidak berpengaruh terhadap GR perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian menunjukkan H_1 , H_{1a} , H_{1b} dan H_{1c} ditolak. Hasil ini serupa dengan hasil penelitian Maditinos *et al.* (2011) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh IC terhadap GR.

Seperti yang dikemukakan oleh Joshi *et al.* (2013) perusahaan sektor keuangan berinvestasi dalam pengembangan modal manusia, proses organisasi, dan perusahaan berbasis pengetahuan agar dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan tahan lama. IC dan manajemen pengetahuan muncul sebagai kompetensi inti bagi pertumbuhan perusahaan dan sebagai pelindung keunggulan kompetitif. Pemanfaatan IC secara efisien akan membuat perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan lebih baik sehingga meningkatkan kinerja keuangan (ROE). Berdasarkan *Resources-based theory* (RBT), pengelolaan yang baik atas seluruh potensi yang dimiliki perusahaan akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan (Susanto dalam Imaningati, 2009).

4.3.2 Pengaruh IC terhadap Nilai Pasar

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa dua komponen IC yaitu efisiensi modal kerja dan efisiensi modal struktural berpengaruh positif terhadap nilai pasar sedangkan IC dan efisiensi modal manusia tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian menunjukkan H_{2a} dan H_{2c} diterima dan H_2 dan H_{2b} ditolak. Semakin tinggi efisiensi modal

kerja dan efisiensi modal struktural maka akan semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI selama tahun 2011-2013. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian Maditinos *et al.* (2011) yang menyatakan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Chen *et al.* (2005) dan Firer and Williams (2003) yang menunjukkan adanya pengaruh positif IC terhadap nilai pasar.

Tidak terbuktinya pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai pasar mungkin dikarenakan penghargaan pasar terhadap suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak menitik beratkan perhatiannya pada sumber daya intelektual perusahaan. Investor masih lebih banyak terfokus pada kepentingan jangka pendek, yaitu meningkatkan *return* keuangan (Solikhah, 2010).

4.3.3 Perbedaan Kontribusi IC dalam Jenis Industri yang Berbeda

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kontribusi IC terhadap kinerja keuangan (yang diukur dengan ROE) dan nilai pasar memiliki perbedaan dalam jenis industri yang berbeda. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi variabel interaksi antara IC dan jenis industri yang kurang dari 0.05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian menunjukkan H_{3a} dan H_{3b} diterima. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian Tan *et al.* (2007) dan Joshi *et al.* (2013) yang menyatakan adanya perbedaan kontribusi IC dalam jenis industri yang berbeda.

Menurut Tan *et al.* (2007), walaupun IC penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan, aset dan kapabilitas lain juga berkontribusi terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dari industri yang berbeda akan memiliki aset dan kapabilitas yang berbeda untuk mengoperasikan bisnis mereka dan berkompetisi secara efektif. Beberapa perusahaan akan lebih mengutamakan IC sedangkan yang lain akan lebih berdasar pada aset fisik untuk memperoleh kesuksesannya. Joshi *et al.* (2013) menyatakan adanya perbedaan kontribusi IC dalam jenis industri yang berbeda ini dikarenakan adanya perbedaan dalam kemampuan menciptakan nilai tambah.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *intellectual capital* dan komponennya terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar, serta perbedaan kontribusi IC terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar dalam jenis industri yang berbeda. Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2013.

Menggunakan analisis regresi linear berganda, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. IC dan dua komponennya yaitu efisiensi modal kerja dan efisiensi modal manusia berpengaruh positif terhadap ROE sedangkan efisiensi modal struktural tidak berpengaruh terhadap ROE.
2. IC dan efisiensi modal manusia berpengaruh positif terhadap ROA sedangkan efisiensi modal kerja dan efisiensi modal struktural tidak berpengaruh terhadap ROA.
3. IC dan ketiga komponennya yaitu efisiensi modal kerja, efisiensi modal manusia dan efisiensi modal struktural tidak berpengaruh terhadap GR.
4. Efisiensi modal kerja dan efisiensi modal struktural berpengaruh positif terhadap nilai pasar sedangkan IC dan efisiensi modal manusia tidak berpengaruh terhadap nilai pasar.
5. Kontribusi IC terhadap kinerja keuangan (yang diukur dengan ROE) dan nilai pasar memiliki perbedaan dalam jenis industri yang berbeda.

**REFERENSI**

- Chen, M.C., Cheng, S.J. and Hwang, Y.. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 2, pp. 159-76.
- Ghozali, Imam. 2011. *Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imangati, Sri. 2009. "Pengaruh Intellectual Capital pada Bussines Performance". *Prestasi* Vol.5 No. 2- Desember 2009. Diakses tanggal 20 Oktober 2014, dari jurnal.stiebankbpdjateng.ac.id
- Joshi, Mahesh and Daryll Cahill. 2013."Intellectual capital and financial performance ; an evaluation of Australian financial sector". *Journal of Intellectual Capital* Vol. 14 No. 2, pp 264-285
- Maditinos, Dimitrios and Dimitrios Chatzoudes. 2011. "The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*". Vol. 12 No. 1, 2011 pp. 132-151
- Sekaran, U. 2003. *Research Methods for Business, a Skill Building Approach*. 4th ed. John Wiley & Sons, Inc. NY.
- Solikhah, Badingatus, dkk.. 2010. "Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value ; Studi Empiris dengan Pendekatan Slimpistic Specification". Simposium Nasional Akuntansi Purwokerto 2010.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. "Intellectual capital and financial returns of companies". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76-95.
- Ulum, Ihyaul. 2007. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Indonesia". Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro
- Widowati, Amerti Irvin. 2009. Intellectual Capital sebagai Keunggulan Kompetitif Perusahaan. Diakses tanggal 10 September 2014.
- Yuniasih, Ni Wayan dan Dewa Gede Wirama. 2009. Pengaruh Modal Intelektual pada Kinerja Pasar Perusahaan. Diakses tanggal 23 Oktober 2014, dari download.portalgaruda.org