

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

Rendy Cahyo Hadiwijaya, Abdul Rohman¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone +622476486851

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of intellectual capital toward firm value with the financial performance as the intervening variable. The independent variable applied in this study was the intellectual capital which was measured by value added intellectual coefficient (VAICTM). The dependent variable in this study was the firm value is measured by using price-to-book value (PBV), while financial performance as an intervening variable is measured by using return on asset (ROA). The samples of this study were the banking companies listed by the Indonesia Stock Exchange (IDX) within the period of 2007-2011. Data were collected by using purposive sampling method. Based on the mentioned criteria, 22 companies were selected as the population of this study. The data analysis tool used in this study was path analysis with AMOS software 16.0 version. The finding shows that (1) intellectual capital has positive and significant effect to the financial performance. (2) intellectual capital has no effect on firm value. (3) the financial performance has positive and significant effect to mediate the relationship between intellectual capital and firm value.

Keywords: intellectual capital, financial performance, firm value, path analysis

PENDAHULUAN

Dinamika yang terjadi dalam dunia bisnis pada abad ke-21 telah mengarah kepada perubahan pola industri dan ekonomi global. Perhatian perusahaan kini lebih terfokus pada aset pengetahuan (*knowledge asset*) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud (*intangible asset*). Karena dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh suatu cara dalam menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis yang nantinya akan memberi keunggulan dalam bersaing.

Perkembangan ekonomi baru "*new economic*" yang cenderung dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan membawa sebuah peningkatan perhatian dan pemahaman terhadap *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan. *Intellectual Capital* (selanjutnya disingkat IC) (Guthrie dan Petty, 2000) menjadi salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset pengetahuan (*knowledge asset*). Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Nilai tersembunyi ini diyakini sebagai IC yang diakui dan dihargai oleh pasar. Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh IC yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, ada peningkatan pengakuan dari peran IC dalam mendorong nilai pasar perusahaan (Chen *et al.*, 2005).

Akuntansi tradisional yang digunakan sebagai dasar pembuatan laporan keuangan dirasakan gagal dalam memberikan informasi mengenai *intellectual capital* (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Di lain pihak, para pengguna laporan keuangan membutuhkan informasi kuantitatif dan kualitatif sebagai evaluasi kinerja perusahaan serta informasi mengenai *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Praktik akuntansi tradisional hanya mampu mengakui *intellectual*

¹Corresponding author

property sebagai aset tak berwujud dalam laporan keuangannya, seperti hak paten, merk dagang, dan *goodwill* (Starovic *et al.*, 2003; Solikhah, 2010).

Seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan pengungkapan *intellectual capital* sebagai penggerak nilai perusahaan namun hal ini tidak diikuti dengan kemudahan dalam mengukur IC secara langsung. Sehingga Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran IC secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Sumber daya perusahaan yang juga merupakan komponen utama dari VAICTM adalah *physical capital* (VACA-*value added capital employed*), *human capital* (VAHU-*value added human capital*), *structural capital* (STVA-*structural capital value added*).

Pulic (1998) dalam Ulum *et al.* (2008) menyatakan bahwa *intellectual ability* (yang kemudian disebut dengan VAICTM) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan. Semakin besar nilai modal intelektual (VAICTM) semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan (Appuhami, 2007; Sunarsih, 2012). *Physical capital* sebagai bagian dari IC menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005). *Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih (2012) dengan tujuan untuk menginvestigasi kembali mengenai pengaruh IC terhadap nilai perusahaan dan menggunakan mediator kinerja keuangan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan ROA sebagai proksi atas kinerja keuangan dan populasi hanya terfokus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2007-2011.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Menurut kajian teori *stakeholder* dan teori berbasis sumber daya, dengan memiliki sumber daya dan kompetensi yang unggul diyakini akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin melalui kinerja keuangan dan nilai perusahaannya. Variabel independen IC yang diukur dengan menggunakan model Pulic (VAICTM) dengan komponennya *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Untuk mengetahui hubungan secara langsung dan tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen maka diperlukan variabel *intervening* sebagai mediasi. Variabel *intervening* yang digunakan adalah kinerja keuangan. Proksi yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah ROA.

Penggunaan ROA didasari oleh penelitian Ulum (2007) mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan yang menggunakan ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan. Penelitian ini tidak menggunakan proksi ATO dan ASR karena menurut penelitian Ulum (2007) ukuran kinerja keduanya tidak tepat untuk digunakan sebagai proksi atas kinerja keuangan dengan variabel independen *intellectual capital*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price-to-book value* (PBV). Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih (2012) mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Kinerja Keuangan.

Berdasarkan kajian teori berbasis sumber daya (RBT), sebuah perusahaan diibaratkan sebagai kumpulan dari aset maupun kemampuan berwujud dan tak berwujud (Firer and Williams, 2003). Teori ini menyarankan bahwa kinerja dari sebuah perusahaan sebaiknya didefinisikan sebagai fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari aset berwujud maupun tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan atau *intellectual ability*. Sehingga hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa *value added* merupakan *instrument* pengukuran yang lebih akurat dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi yang hanya merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham.

Menurut Ulum (2007) IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan perusahaan. Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) dalam penelitiannya telah membuktikan bahwa IC (VAICTM) berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan VAICTM yang diformulasikan oleh Pulic (1998; 2000) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), berdasarkan uraian di atas maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Intellectual Capital (IC) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut teori *stakeholder*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*. Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Dalam konteks IC, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur IC yaitu *human capital*, *physical capital*, maupun *structural capital*.

Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki IC yang unggul daripada perusahaan lain karena IC yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan IC yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan sebagai berikut:

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

Pengaruh Kinerja Keuangan yang memediasi hubungan *Intellectual Capital* (IC) dan Nilai Perusahaan.

Dalam teori berbasis sumber daya (RBT) terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Hal tersebut akan berjalan dengan baik apabila pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan didukung oleh kemampuan intelektual perusahaan yang baik pula. 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.

Belkaoui (2003) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya 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 *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005). Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Kinerja Keuangan memediasi hubungan antara Intellectual Capital (IC) dan Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (Harga pasar saham/Nilai buku per saham). Harga pasar saham yang digunakan adalah harga yang berdasarkan *closing price* pada akhir tahun pelaporan perusahaan. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA (Laba bersih setelah pajak/Total aset). ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Chen *et al.*, 2005). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja *intellectual capital* diukur dengan menggunakan VAICTM. *Intellectual capital* dihitung berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Perhitungan VAICTM diformulasikan sebagai berikut: Tahap pertama menghitung *value added*/VA

(Out-In) dimana Out adalah Total penjualan dan pendapatan lain sedangkan In adalah jumlah seluruh beban yang dikorbankan untuk memperoleh pendapatan dikurangi beban tenaga kerja, Tahap kedua menghitung VACA (VA/CE) dimana VA adalah *value added* sedangkan *capital employee/CE* adalah dana yang tersedia (jumlah ekuitas dan laba bersih), Tahap ketiga menghitung VAHU (VA/HC) dimana VA adalah *value added* sedangkan *human capital/HC* adalah beban tenaga kerja (total gaji, upah dan pendapatan karyawan), Tahap keempat menghitung STVA (SC/VA) dimana *structural capital/SC* adalah selisih antara VA/*value added* dan HC/*human capital*, Tahap kelima menghitung VAICTM merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2011 yang merupakan data terbaru perusahaan yang dapat memberikan gambaran terkini tentang kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel tidak acak yang informasinya diperoleh dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria tersebut yaitu: perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan telah mempublikasikan laporan keuangan tahun 2007-2011, serta tidak mengalami kerugian pada tahun pelaporan.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) dengan menggunakan bantuan program AMOS 16. Metode analisis yang digunakan antara lain analisis statistik deskriptif, uji model persamaan struktural, dan pengujian hipotesis. Model persamaan struktural yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$ROA = \beta_1 VAIC^{TM} + e_1$$

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

Keterangan:

ROA = kinerja keuangan (*return on asset*)

PBV = nilai perusahaan (*price-to-book value*)

VAICTM = *value added intellectual capital*

β_1 = koefisien jalur ROA dengan VAICTM

β_2 = koefisien jalur PBV dengan VAICTM

β_3 = koefisien jalur ROA dengan PBV

e_1 = residual atas kinerja keuangan

e_2 = residual atas nilai perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode tahun 2007-2011. Berdasarkan teknik *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan perbankan. Dengan penggabungan data selama 5 tahun tersebut diperoleh sebanyak 22 x 5 = 110 data pengamatan. Berikut ini adalah tabel populasi dan sampel penelitian:

Tabel 1
Populasi dan Sampel

KRITERIA DATA/SAMPEL	JUMLAH PERUSAHAAN
Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011.	31
Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Berturut-turut pada tahun 2007-2011.	25
Perusahaan perbankan yang mengalami kerugian pada tahun pelaporan 2007-2011.	(3)
Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang dibutuhkan	22

dalam penelitian

Sampel Penelitian

22

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Deskripsi Variabel

Hasil deskripsi statistik mengenai gambaran sebaran nilai dari masing-masing variabel dijelaskan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2
Deskripsi Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	110	0.0265	3.4356	1.3668	0.7540
PBV	110	0.0000	8.3100	1.8936	1.3703
VAIC TM	110	-1.8362	9.1275	3.0469	1.2710

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Ukuran kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA dari sampel penelitian selama tahun 2007 hingga 2011 diperoleh rata-rata sebesar 1,3668%. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel secara rata-rata memiliki laba bersih hingga 1,3668% dibanding dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV dari sampel penelitian selama tahun 2007 hingga 2011 diperoleh rata-rata sebesar 1,8936. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel secara rata-rata memiliki harga saham sebesar 1,8936 kali dari nilai buku modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Ukuran *intellectual capital* (VAICTM) merupakan penjumlahan dari *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU) dan *structural capital* (STVA). Rata-rata hasil VAICTM dari perusahaan sampel selama tahun 2007 hingga 2011 diperoleh sebesar 3,0469. Hal ini berarti bahwa perusahaan perbankan telah cukup besar dalam memperhatikan *intellectual capital* dalam menunjang aktivitas perusahaan rata-rata sebesar 3,0469 sehingga masuk dalam kategori *common performers*.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan berdasarkan nilai t dari suatu hubungan kausalitas dari hasil pengolahan analisis jalur dengan AMOS. Untuk menguji penerimaan hipotesis penelitian sebagaimana diajukan sebelumnya maka selanjutnya akan dibahas dengan berdasarkan pada hasil berikut ini:

Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis

		Estimate	P
ROA	<--- VAIC TM	0.456	0.000
Ln.PBV	<--- VAIC TM	-0.059	0.464
Ln.PBV	<--- ROA	0.368	0.000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa VAICTM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA dengan arah positif. Pengujian pengaruh VAICTM terhadap ROA diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,456 dengan signifikansi 0,000. Alasan yang mendasari hasil penelitian ini adalah Adanya pengaruh positif dari VAICTM terhadap ROA menunjukkan bahwa perusahaan meyakini akan mendapatkan nilai ROA yang lebih besar dengan pengembangan *intellectual capital*. Hal ini dapat disebabkan karena alokasi dana untuk *intellectual capital* dapat meningkatkan kualitas perusahaan secara umum yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. VAICTM dapat

menjadi semacam investasi bagi perusahaan di masa mendatang, sehingga *output* atau hasilnya dapat diperoleh.

Perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan *intellectual capital* berupa SDM dan beberapa sumber daya lainnya. Hasil ini didukung oleh teori berbasis sumber daya dimana perusahaan akan mampu bersaing kompetitif apabila memiliki sumber daya yang unggul. Kondisi demikian akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dapat diperoleh perusahaan meskipun dengan beban operasional yang besar akan menjadikan *intellectual capital* sebagai salah satu investasi bagi perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Hasil pengujian mendapatkan bahwa VAICTM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Nilai dari koefisien jalur yang diperoleh sebesar -0,059 dengan nilai signifikansi 0,464. Tidak adanya pengaruh dari VAICTM terhadap PBV adalah dikarenakan VAICTM yang besar berarti bahwa perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan SDM dan beberapa sumber daya lainnya. Kondisi demikian akan dinilai oleh investor sebagai suatu yang dapat mengurangi sumber modal perusahaan. Ada penilaian oleh investor bahwa alokasi dana yang besar untuk *intellectual capital* dapat menjadi kurang efektif karena hal tersebut akan memperkecil kas yang dapat menurunkan alokasi kas untuk dividen sebagaimana yang diharapkan oleh investor.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hasil pengujian mendapatkan bahwa VAICTM melalui ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV dengan arah positif. Nilai koefisien jalur yang diperoleh sebesar 0,368 dengan signifikansi 0,000. Hasil ini juga didukung pada pengujian hipotesis pertama (H1) dimana semakin tinggi nilai VAICTM akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang mendorong meningkatkan ROA sehingga akan mendapat respon positif investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) melalui harga sahamnya. Kondisi demikian akan mendapat apresiasi positif oleh investor sehingga harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham akan dapat meningkatkan PBV. Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang meningkat, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Sunarsih, 2012).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan analisis jalur sebagaimana dijelaskan sebelumnya didapatkan bahwa *intellectual capital* (VAICTM) berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai VAICTM yang tinggi akan mendorong perusahaan kepada peningkatan kinerja perusahaan yang lebih baik, sehingga akan dapat meningkatkan ROA secara maksimal. Namun *intellectual capital* (VAICTM) tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kinerja keuangan (ROA) sebagai variabel moderator mampu menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara *intellectual capital* (VAICTM) dan nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai VAICTM yang tinggi akan mendorong nilai ROA yang lebih besar yang diyakini akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, Jumlah sampel yang relatif kecil dikarenakan adanya perusahaan perbankan yang mengalami kerugian pada tahun pelaporan dan tidak tercantumnya data harga pasar saham perusahaan pada saat awal listing di BEI. Kedua, Hasil penelitian juga menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen dan intervening sebesar terhadap variabel dependen, yakni sebesar 35,8% dan 12,8% yang menunjukkan kemampuan variabel independen dan intervening memprediksi hanya 35,8% dan 12,8%. Sisanya sebesar 64,2% dan 87,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Oleh karena itu diperlukan kehati-hatian dalam menggeneralisir hasil penelitian ini. Ketiga, Jangka waktu pengamatan yang pendek yaitu selama 5 tahun membuat perusahaan yang dijadikan sampel menjadi sangat terbatas.

Atas dasar keterbatasan tersebut maka untuk penelitian selanjutnya diarahkan pada pemilihan jenis industri lain sebagai bahan perbandingan dan sampel yang lebih besar yaitu dengan menambah jumlah tahun yang akan diamati dan sebaiknya menggunakan lebih dari 1 proksi untuk menilai kinerja keuangan dan nilai perusahaan serta dapat juga menambahkan variabel *intellectual capital disclosure* (ICD) yang terdapat di dalam laporan tahunan.

REFERENSI

- Abdolmohammadi, M.J. 2005. *Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization*. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 3, pp. 397-416
- Appuhami, B.A. Ranjith. 2007. *The Impact of Intellectual Capital on Investors Capital Gains on Share: An Empirical Investigation of Thai Banking, Finance & Insurance Sector*. *International Management Review*. Vol.3 No.2.
- Belkaoui, Ahmed-Riahi. 2003. *Intellectual Capital And Firm Performance Of US Multinational Firms*. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No. 2, pp. 215-226
- Chen, Hai Ming dan Ku Jun Li. 2005. *The Role Of Human Capital Cost in Accounting*. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5 No. 1, pp. 116-130
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. *Intellectual Capital and Traditional Measures of corporate performance*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4 No. 3, pp. 348-360
- Hair, Joseph F. Black, William C. Babin, Barry J. Anderson, Rolph E. 1998. *Multivariate Data Analysis*. Prentice Hall
- Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". available at: www.measuringip.at/Opapers/Pulic/Vaictxt.vaictxt.html/ (diakses 26 April 2013)
- Pulic, A. 2000. "VAIC – an accounting tool for IC management", available at: www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.html (diakses 26 April 2013)
- Solikhah, Badingatus, Abdul Rohman, dan Wahyu Meiranto. 2010. *Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth and Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic*. Simposium Nasional Akuntansi 13 (SNA 13). Universitas Jendral Soedirman Purwokerto.
- Starovic, et.al. 2003. *Handbook for Chartered Institute of Management Accountants*. Published by Chartered Institute of Management Accountants.
- Sunarsih, Ni Made dan Ni Putu Yuria Mendra. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Simposium Nasional Akuntansi 15 (SNA 15). Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin.
- Tan, H.P., D. Plowman, and P. Hancock. 2007. *Intellectual Capital and Financials Returns of Companies*. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 8 No. 1, pp. 76-95
- Ulum, Ihyaul. 2007. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia*. Tesis, Semarang: Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Ulum, Ihyaul Imam Ghozali dan Anis Chariri. 2008. *Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares (PLS)*. Simposium Nasional Akuntansi 11 (SNA 11). Universitas Tanjung Pora Pontianak.