

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR JASA PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Andi Muh. Alief I. Mawladri¹, Syarifuddin Rasyid², Muhammad Ashari³
andialiefichwan@gmail.com¹, syariefdin07@gmail.com², ashari.ec02@gmail.com³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan. Modal intelektual diproksikan dengan MVAIC (Modified Value Added *Intellectual capital*), nilai perusahaan diproksikan dengan PBV, dan kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor jasa perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 dimana data penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh situs BEI. Sampel penelitian ini berjumlah 29 perusahaan selama 3 tahun pengamatan yang disaring menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur dengan uji sobel. Hasil penelitian ini menunjukkan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung, melainkan modal intelektual berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan.

Kata kunci: modal intelektual, MVAIC, kinerja keuangan, nilai perusahaan

Abstract. *This study aims to examine the effect of intellectual capital on firm value through mediation of financial performance. Intellectual capital is proxied by MVAIC (Modified Value Added Intellectual capital), firm value by PBV, and financial performance by ROA. The population of this study is the banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2018. The research data are secondary data in the form of annual financial reports taken from IDX website. The sample of this study is 29 companies for 3 years of observation that was filtered using purposive sampling. Data analysis techniques using path analysis with the sobel test. The results of this study showing that intellectual capital has a significant effect on financial performance, financial performance has a significant effect on firm value, and intellectual capital has no direct effect on firm value, but intellectual capital has an indirect effect on firm value through financial performance mediation.*

Keywords: intellectual capital, mvaic, financial performance, firm's value.

1 Pendahuluan

Revolusi industri telah membawa dunia menemui 4 babak transisi sosio-ekonomi secara masif. Selama periode tersebut pula faktor produksi mengalami perubahan. Faktor produksi tradisional (modal, tenaga kerja, dan teknologi mekanik) tidak lagi menjadi fokus perusahaan (Ozkan et al., 2017). Perkembangan dunia bisnis menemui babak baru. Perubahan telah terjadi di dalam dunia bisnis dengan sangat cepat. Perkembangan tidak lagi secara linear, tetapi secara eksponensial. Sejumlah perusahaan baru bermunculan dengan model bisnis yang tidak lazim. Model bisnis tersebut melahirkan inovasi-inovasi yang mampu memangkas inefisiensi dan mendorong interkoneksi sehingga mampu meningkatkan nilai dari perusahaan. Sejumlah perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar pun satu per satu berguguran. Perusahaan-perusahaan raksasa atau incumbent tak lagi berdaya meski memiliki modal dan aset yang besar. Pendetang-pendetang baru hadir dengan karakteristik penggunaan teknologi informasi yang kuat yang dipergunakan untuk membangun model bisnis efisien yang sangat signifikan menekan *cost* yang lahir dari *non-value added activity* (Kasali, 2017:290). Letak kemampuan bersaing perusahaan bukan lagi pada kepemilikan aset berwujud melainkan inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi, dan kemampuan SDM yang dimilikinya. Devi et al. (2016) menyatakan bahwa basis pengetahuan dan teknologi akan memungkinkan perusahaan untuk melakukan efisiensi yang akan berujung pada satu tujuan yakni meningkatkan keunggulan perusahaan dalam menghadapi persaingan di era yang semakin kompetitif.

Letak kemampuan bersaing perusahaan bukan lagi pada kepemilikan aset berwujud melainkan inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi, dan kemampuan SDM yang dimilikinya. Devi et al. (2016) menyatakan bahwa basis pengetahuan dan teknologi akan memungkinkan perusahaan untuk melakukan efisiensi yang akan berujung pada satu tujuan yakni meningkatkan keunggulan perusahaan dalam menghadapi persaingan di era yang semakin kompetitif. Tingkat persaingan yang menitik beratkan pada pentingnya *knowledge asset* (aset pengetahuan) menjadi semakin ketat seiring dengan terjadinya fenomena pergeseran model bisnis industrialis menuju model bisnis berbasis pengetahuan (Solikhah et al., 2010)

Dalam beberapa tahun belakangan sejak tahun 2016 terjadi fenomena pertumbuhan laba sektor perbankan secara signifikan sehingga industri perbankan terus diburu investor. Tak heran harga saham sektor perbankan terus merangkak naik. Pada akhir tahun 2017, kenaikan harga saham tertinggi diraih oleh sektor jasa keuangan dengan perolehan sebesar 41%. Di awal tahun 2018 sektor perbankan menjadi primadona investor asing, bahkan hingga akhir tahun di saat IHSG merah indeks saham perbankan Indonesia masih menunjukkan sinyal hijau karena diburu oleh investor asing (CNBC, 2018). Tak heran, dari 10 saham dengan performa terbaik di tahun 2018, 5 diantaranya adalah dari perusahaan sektor jasa perbankan dengan rata-rata PBV industri yang relatif murah yakni 3,5 kali (Kontan, 2018). Fenomena tersebut dianggap tak dapat dilepaskan dari intensi perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang secara masif melakukan transformasi model bisnis berbasis pengetahuan. Seperti upaya perbankan untuk menghadirkan sistem pembayaran digital yang aman dan efisien hingga investasi hingga Rp 7,4 triliun (Kompas, 2018). Tidak hanya itu, baiknya operasional perbankan yang ditunjang keseriusan menciptakan iklim kerja yang nyaman dan penyiapan karir karyawan yang profesional mengundang kepercayaan investor. Seperti halnya Bank Mandiri yang telah ditetapkan menjadi tempat kerja terbaik no.11 di dunia mengalahkan berbagai perusahaan lokal dan bahkan perusahaan internasional sekelas Facebook.

Dari fenomena tersebut modal intelektual seolah memainkan peranan kunci menjadi *value driver* dari nilai perusahaan perbankan. Tentunya akan menjadi menarik untuk diteliti berkaitan dengan pengaruh modal intelektual yang sedang gencarnya dikembangkan oleh perusahaan-perusahaan perbankan. Selain itu, kinerja keuangan perusahaan nampaknya juga besar dipengaruhi oleh besarnya pengembangan modal intelektual yang dilakukan perusahaan perbankan khususnya pada *human capital* dan *structural capital* sehingga operasional serta layanan yang diberikannya semakin efisien yang bermuara pada meningkatnya performa kinerja perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, manajemen akan secara suka rela membagikan informasi (*good news*) atas prospek perusahaannya untuk mengurangi asimetri informasi dan memastikan nilai perusahaannya layak dinilai tinggi. Meningkatnya performa perusahaan dapat menjadi kabar baik (*good news*) yang membuat investor akan menghargai perusahaan perbankan lebih tinggi sebagaimana mestinya. Maka menarik pula untuk diungkap, pengaruh modal intelektual tersebut terhadap nilai perusahaan melalui sinyal kinerja keuangan yang membaik.

Ulum (2009) mengungkapkan bahwa antara nilai buku dan nilai pasar saham perusahaan yang diperdagangkan terdapat nilai selisih yang merujuk pada nilai tambah (*value added*). Selisih nilai tersebut

diindikasikan diperoleh dari masuknya konsep nilai *intellectual capital* (modal intelektual) dalam pengambilan keputusan investor yang juga disebut *hidden value*. Rata-rata PBV industri perusahaan perbankan sebesar 3,5x diduga kuat diakibatkan dari adanya skema *hidden value* yang dipengaruhi dari modal intelektual yang membentuk apresiasi nilai yang diyakini investor.

Intellectual capital dapat mendorong *value creation* (Soetrisno dan Lina, 2014). Hal tersebut memungkinkan perusahaan-perusahaan dapat bersaing dengan keunggulan kompetitif yang ditandai dengan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien. Nielsen (2011) mengungkapkan, perusahaan yang memiliki model bisnis yang dijalankan dengan padat modal intelektual umumnya memperoleh keunggulan kompetitif yang tinggi, keuntungan yang tinggi, serta fleksibilitas sistem perusahaan yang baik. *Intellectual capital* dianggap sebagai sumber daya kunci yang menjadi penggerak (*driver*) dari kinerja perusahaan dan penciptaan nilai perusahaan (*value creation*). Penggerak nilai tersebut tidak lain dan tidak bukan adalah modal intelektual (Henrik dan Nielsen, 2019). Henrik dan Nielsen (2019) menyatakan bahwa nilai penggerak (*value driver*) dapat dilihat sebagai efek dari adanya aktivitas konkrit modal intelektual di dalam perusahaan dalam seluruh tingkatan manajemen.

Ini menunjukkan pentingnya *intellectual capital* belakangan ini telah dipandang sebagai aset yang sangat bernilai di era bisnis modern (Yunarsih et al., 2010). Pandangan tersebut seolah-olah menjadi atribusi yang membedakan perusahaan yang unggul dan yang tidak pada dewasa ini. Perusahaan yang padat *intellectual capital* dipandang memiliki prospek yang cerah untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang bagi investor. Maka modal intelektual dapat menjadi sinyal kuat bagi investor untuk memilih perusahaan mana saja yang layak investasi. Untuk mendapatkan sinyal yang efektif, efisiensi atau kemampuan kinerja modal intelektual dapat diukur.

Pengukuran yang paling populer digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* adalah VAICTM yang diperkenalkan oleh Pulic (1998). VAICTM merupakan metode untuk mengukur seberapa besar nilai tambah dari performa *value creation efficiency* perusahaan yang diprosikan dalam dua elemen utama yakni *human capital efficiency* (HCE) dan *structural capital efficiency* (SCE) (Ulum, 2009). Sunarsih (2012) mengatakan bahwa besarnya nilai *intellectual capital* dari VAICTM menunjukkan semakin efisien pula penggunaan modal, sehingga menciptakan *value added* dan nilai pasar yang lebih besar bagi perusahaan. VAICTM adalah salah satu metode yang secara praktikal lebih mudah digunakan karena perhitungannya dikonstruksi dari data-data yang langsung diperoleh dalam laporan keuangan perusahaan. Seiring dengan berkembangnya model bisnis Ulum (2014) memperkenalkan pengembangan dari model VAICTM yakni *Modified-Value Added Intellectual capital* (MVAIC). MVAIC terdiri dari tiga elemen yakni *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan oleh Ulum (2014) ditambahkan satu elemen lagi yakni *relational capital efficiency* (RCE). Modal relasi (*relational capital*) dimasukkan ke dalam perhitungan *value added intellectual capital* dengan memasukkan nilai *marketing cost*.

Tak semua penelitian juga sampai pada kesimpulan yang sama. Sejumlah studi justru mendapati kontradiksi pengaruh modal intelektual terhadap kinerja maupun nilai perusahaan. Sebagai contoh, Iswati (2007) dan Kuryanto et al. (2008) menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Yuniasih et al. (2010) serta juga Faza dan Hidayah (2014), justru menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan meski menggunakan metode serupa. Perbedaan hasil temuan antara satu penelitian dan lainnya menjadi alasan penting untuk melakukan penelitian lebih lanjut berkaitan dengan topik tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2014) juga menemukan hasil kontradiktif. Menggunakan VAICTM sebagai pengukuran modal intelektual, penelitian tersebut berkesimpulan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang dicerminkan ROE dan EPS. Selain itu kinerja keuangan juga tak terbukti mampu untuk memediasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar perusahaan yang dicerminkan harga pasar saham.

Adanya ketidak-konsistenan antara penelitian-penelitian yang ada penulis tertantang untuk mengeksplorasi lebih jauh pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang dimediasi dengan kinerja keuangan perusahaan. Maka judul yang diangkat pada penelitian ini adalah "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Jasa Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*".

2 Metode Penelitian

Rancangan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang menjelaskan sifat dan hubungan tertentu dengan investigasi korelasional. Penelitian ini menggunakan desain *explanatory*, yakni upaya menjelaskan korelasi antar variabel dengan menganalisis hubungan serta pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual, variabel dependennya adalah nilai perusahaan, dan variabel mediasinya adalah kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan *study setting noncontrived*, yaitu penelitian yang berproses secara normal tanpa adanya perekayasa objek penelitian dengan intervensi peneliti terhadap objek yang diteliti pada tataran rendah.

Proses penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Data dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder yang diolah, dianalisis, kemudian diproses sehingga dapat memperoleh gambaran mengenai hubungan antara variabel-variabel dari objek yang diteliti. Untuk mempermudah analisis, peneliti menggunakan program SPSS 25 (Ghozali, 2018:3) untuk mengolah dan menganalisis data. Program Aplikasi SPSS adalah perangkat lunak (aplikasi) yang didesain untuk manajemen dan analisis data seperti statistik deskriptif, teknik multivariat, dan analisis *time series* (Sekaran dan Bougie, 2016: 328). Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor perbankan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta beberapa yang langsung diperoleh dari situs resmi perusahaan.

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang berada pada satu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang dibatasi berkaitan dengan masalah penelitian (Sekaran dan Bougie, 2016:236). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018.

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018	45
Tidak memenuhi kriteria:	
1. Perusahaan yang tidak lagi terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena mengalami delisting pada tahun periode 2016-2018	(2)
2. Perusahaan memiliki data yang tidak lengkap berkaitan dengan variabel yang akan diteliti	(2)
3. Perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun pengamatan	(12)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	29
Tahun 2016-2018	3 Tahun
Total Sampel	87

Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terbagi menjadi tiga yakni variabel independen (bebas), variabel perantara (*intervening*), dan variabel dependen (terikat). Variabel terikat atau *dependent variable* adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya atau variabel yang terikat oleh variabel lainnya. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproses dengan *price to book value* (PBV). Variabel bebas atau *independent variable* adalah variabel yang diduga memberikan pengaruh pada variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diproses dengan *modified-value added intellectual capital* (MVAIC). Variabel mediasi adalah variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproses dengan *return on asset* (ROA).

Metode Analisis Data

Analisis data adalah rangkaian kegiatan penelaahan, pengelompokan, sistematisasi, penafsiran dan verifikasi data agar sebuah fenomena memiliki nilai sosial, akademis, dan ilmiah. Metode analisis data

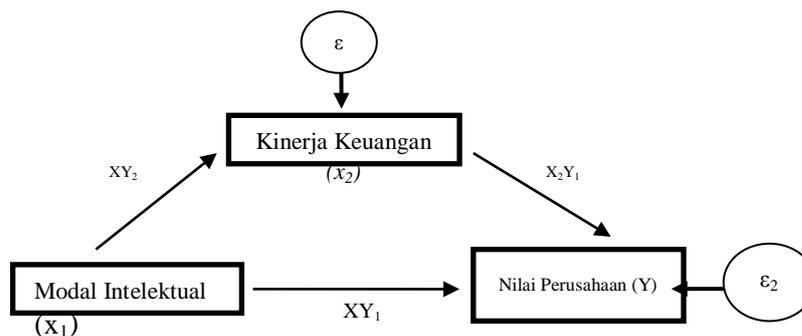
yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik dan analisis jalur (path analysis) yang merupakan bagian dari analisis regresi berganda. Media analisis data adalah dengan menggunakan aplikasi komputer SPSS 25.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dimengerti dan diinterpretasikan. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran tentang variabel penelitian yang diangkat secara statistik tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014:147). Statistik diukur dari minimum, maksimum, rata-rata, median dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang digunakan yaitu MVAIC, ROA, dan PBV.

Persamaan Struktural

Sesuai dengan kerangka pemikiran, maka terdapat dua persamaan struktural yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan. Berikut gambaran skema struktural yang dihipotesiskan dalam penelitian ini.



Gambar 1. Analisis jalur
Sumber: Ghazali (2018:246)

Uji Sobel

Dalam penelitian ini terdapat variabel mediasi yaitu kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA. Pengujian terhadap variabel mediasi dilakukan dengan prosedur Uji Sobel. Pengujian ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi. Pengaruh tidak langsung independen (X) ke dependen (Y) melalui mediasi (Z) dihitung dengan cara mengkalikan jalur X→ Z (a) dengan jalur Z→Y(b) atau ab. Jadi koefisien ab = (c – c'), dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol Z, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol Z (Ghozali, 2018:241-245). Standard error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb yang kemudian menggambarkan besarnya standard error pengaruh tidak langsung (indirect effect). Sekaran dan Bougie (2016:325) memaparkan Sab sebagai berikut.

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

Kemudian untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung secara parsial, maka t hitung dari koefisien ab dihitung dengan rumus :

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

3 Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari variabel penelitian disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVAIC	75	1,12	4,27	2,6116	,66183
ROA	75	,13	2,61	1,2013	,63072
PBV	75	,47	1,85	1,1264	,31445
Valid N (listwise)	75				

Sumber: diolah oleh penulis. 2020.

Berdasarkan tabel 4.2 tersebut menunjukkan bahwa jumlah data (Valid N) yang ada di dalam penelitian ini adalah sebanyak 75 sampel yang berasal dari 25 perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek selama 3 periode, yaitu tahun 2016-2018. Hasil statistik pada tabel tersebut menunjukkan variabel modal intelektual yang diprosikan dengan *modified value added intellectual capital* (MVAIC) memiliki rata-rata sebesar 2,6116 dengan standar deviasi sebesar 0,66183. Angka tersebut menunjukkan nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang baik. Dengan nilai minimum sebesar 1,12 dan nilai maksimum sebesar 4,27. Variabel kinerja keuangan dengan indikator pengukuran menggunakan *return on asset* (ROA) menunjukkan angka rata-rata sebesar 1,2013 dengan standar deviasi 0,63072. Dengan demikian angka rata-rata lebih besar dari pada angka standar deviasi sehingga dapat menjadi suatu indikasi perolehan hasil yang baik. Nilai minimum sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 2,61. Untuk Variabel PBV, angka rata-ratanya menunjukkan 1,1264 dan dengan standar deviasi 0,31445. Besarnya angka rata-rata dibandingkan angka standar deviasi mengindikasikan bahwa hasil yang diperoleh baik. Nilai minimum sebesar 0,47 berasal dari PT. Bank Artha Graga Internasional Tbk. dan nilai maksimum sebesar 1,85.

Hasil statistik deksriptif menunjukkan variabel memiliki rata-rata yang lebih besar dibandingkan nilai standar deviasinya. Hal tersebut menunjukkan bahwa kualitas dari data tersebut cukup baik, karena nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yang berarti standar *error* dari variabel tersebut rendah. Populasi yang terdapat pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor jasa perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) per 2016-2018. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel tersebut adalah dengan *purposive sampling*. Telah diperoleh data sampel sebanyak 29 perusahaan selama 3 tahun yaitu tahun 2016-2018. Setelah penelitian dijalankan terdapat *data outlier* pada data 4 perusahaan yakni PT. Bank Rakyat Agroniaga Tbk. (AGRO), PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT Bank Ina Perdana Tbk. (BINA), dan PT. Bank Mayapada Internasional Tbk. (MAYA). Sehingga, diperoleh sampel dengan total data sebanyak 75 buah sampel.

Uji Sobel

Tabel 3. Ikhtisar komponen

perhitungan Uji Sobel

a	0,615	a ²	0,37823
b	0,186	b ²	0,0346
Sa	0,085	Sa ²	0,00723
Sb	0,073	Sb ²	0,00533

Sumber: diolah oleh penulis. 2020.

Berdasarkan informasi tersebut, berikut perhitungan uji sobel:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sb^2 Sa^2}$$

$$Sab = \sqrt{0,186^2 0,085^2 + 0,615^2 0,085^2 + 0,073^2 0,085^2}$$

$$Sab = \sqrt{0,034596 \times 0,007225 + 0,378225 \times 0,005329 + 0,005329 \times 0,007225}$$

$$Sab = \sqrt{0,0002500 + 0,0020156 + 0,0000385}$$

$$Sab = \sqrt{0,0023040}$$

$$Sab = 0,048$$

Setelah mengetahui standar *error* untuk model pengaruh mediasi (Sab) maka selanjutnya adalah menghitung signifikansi pengaruh tidak langsung. Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut.

$$t = \frac{ab}{Sab}$$

$$t = \frac{0,615 \times 0,186}{0,048}$$

$$t = \frac{0,11439}{0,048}$$

$$t = 2,383125$$

Berdasarkan perhitungan signifikansi di atas diperoleh t hitung sama dengan 2,383125. Angka tersebut lebih besar dari nilai t tabel dengan tingkat signifikansi 0,025 yaitu 1,98861. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa modal intelektual (MVAIC) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja keuangan (ROA).

Uji Kofisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) pada dasarnya untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara nol dan satu. Jika nilai r² bernilai kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai r² yang mendekati angka satu berarti bahwa variabel-variabel independen mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:97). Sederhananya, nilai r² menggambarkan seberapa besar model mampu menjelaskan keterhubungan variabel.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,645 ^a	,416	,408	,48512

a. Predictors: (Constant), MVAIC

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: diolah oleh penulis. 2020

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,307 ^a	,094	,069	,30337

a. Predictors: (Constant), MVAIC, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel di atas pada kedua persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi atau r² sebesar 0,416 untuk persamaan 1 dan 0,094 untuk persamaan 2. Angka tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikat untuk model persamaan 1 sebesar 41,6% dengan 58,84% dipengaruhi oleh variabel lain. Sedangkan kemampuan

variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikat persamaan 2 hanya sebesar 9,4% yang artinya, variabel terikat masih dipengaruhi 90,6% oleh variabel lainnya berdasarkan model tersebut.

Uji Signifikansi / Uji t

Tabel 4. Ikhtisar Hasil Uji Signifikansi Spss

Hipotesis	Arah Hipotesis	t Hitung	t Tabel	Kriteria	Hasil
Hipotesis Pertama (H1)	(+)	7,217	1,98861	t hitung > t tabel	Diterima
Hipotesis Kedua (H2)	(-)	0,871	1,98861	t hitung > t tabel	Ditolak
Hipotesis Ketiga (H3)	(+)	2,546	1,98861	t hitung > t tabel	Diterima
Hipotesis Keempat (H4)	(+)	2,383	1,98861	t hitung > t tabel	Diterima

Sumber: diolah oleh penulis. 2020.

1. Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kinerja modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari standar $\alpha = 0.05$. Pada tabel 4.7 menunjukkan hasil t hitung untuk hipotesis pertama yakni 7.217. Angka tersebut lebih besar dari t tabel yakni 1,98861. Dengan demikian hipotesis pertama diterima atau dengan kata lain kinerja modal intelektual dengan proksi MVAIC memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA.

2. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,387 yang berarti lebih besar dari standar $\alpha = 0.05$. Selain itu pada tabel 4.7 Menunjukkan hasil t hitung untuk hipotesis kedua yakni 0,871. Angka tersebut lebih kecil dari t tabel 1,98861. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak atau dengan kata lain kinerja modal intelektual yang diprosikan dengan MVAIC tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dirpoksikan dengan PBV.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,013 yang berarti lebih kecil dari standar $\alpha = 0.05$. Selain itu pada tabel 4.7 menunjukkan hasil t hitung untuk hipotesis ketiga yakni 2,546. Angka tersebut lebih besar dari t tabel 1,98861. Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak atau dengan kata lain kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang dirpoksikan dengan PBV.

4. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

Hipotesis keempat menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,016 yang berarti lebih kecil dari standar $\alpha = 0.05$. Selain itu berdasarkan perhitungan uji sobel menunjukkan hasil t hitung untuk hipotesis keempat yakni 2,383. Angka tersebut lebih besar dari t tabel 1,98861. Dengan demikian hipotesis keempat diterima atau dengan kata lain modal intelektual yang diprosikan dengan MVAIC berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan yang dirpoksikan dengan PBV melalui kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menggunakan MVAIC sebagai dasar indikator pengukuran kinerja modal intelektual. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Dengan demikian hipotesis pertama diterima dengan kata lain modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Teori berbasis sumber daya menguraikan bahwa kinerja dari sebuah perusahaan sebaiknya didefinisikan sebagai fungsi penggunaan aset secara efektif dan efisien dengan *intellectual ability*. Teori pandangan berbasis pengetahuan (*knowledge-based view*) menambahkan bahwa sumber daya tak cukup sebatas dikelola. Untuk meningkatkan kinerja perusahaan, pengetahuan haruslah memegang makna yang paling strategis dalam perusahaan. Semakin baik suatu perusahaan dalam mengelola, memanfaatkan, dan mengembangkan pengetahuan yang dimiliki,

maka akan mampu untuk memperbesar efisiensi (Kengatharan, 2018). Modal intelektual yang terdiri dari human capital, structural capital, dan relational capital dapat menciptakan efisiensi proses *operational* perusahaan melalui *skill* mengorganisasi, *skill* profesionalitas, kreativitas, *costumer and supplier relationship*, proses unik dan sulit ditiru, yang akan berbuah pemangkasan *non-value added activity* dan efisiensi dalam proses operasional perusahaan. Dengan kata lain, terjadi pemanfaatan dan pengelolaan aset perusahaan yang semakin efisien dalam menghasilkan laba (Nimtrakoon, 2014). Penelitian ini mendukung dan membuktikan argumentasi tersebut dimana secara empiris perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian menciptakan efisiensi return atas penggunaan aset secara signifikan menggunakan modal intelektual sebagai *value driver*.

Semakin efisiennya kinerja modal intelektual terbukti mampu membawa pengaruh terhadap meningkatkan pencapaian kinerja perusahaan yang lebih efisien (Devi et al., 2016). Efisiensi tersebut dimungkinkan dengan peran aktif beberapa bentuk modal intelektual untuk melakukan pemangkasan proses-proses *non-value added activity* sehingga jalannya proses operasional lebih tangkas, efektif, dan efisien. Secara empirik, penelitian ini membuktikan argumentasi tersebut dengan nilai r^2 pengaruh kinerja modal intelektual terhadap kinerja keuangan menunjukkan sebesar 0,416. Angka tersebut menunjukkan bahwa besaran nilai variabel kinerja keuangan dijelaskan 41,6% besaran kontribusi pengaruh modal intelektual, dan 58,4% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel lain. Sehingga argumentasi eratnya keterkaitan antara kinerja modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat diterima. Hasil dari penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya oleh Nazari dan Goswami (2017), Ulum (2017) serta Xu dan Li (2018) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sekaligus tidak mendukung hasil dari Iswati (2007) dan Kuryanto et al. (2008) yang menyatakan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Setelah dilakukan pengujian hasilnya menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengaruh modal intelektual (MVAIC) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah 0,615 dengan nilai t hitung 0,871. Nilai signifikansi tersebut di bawah standar $\alpha = 0.05$ dan nilai t hitung nya lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 1,98861. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak atau dengan kata lain modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berdasarkan temuan penelitian ini hipotesis tersebut ditolak. Dengan demikian dugaan adanya *hidden value* yang bersumber dari selisih nilai buku dan nilai pasar adalah tidak terbukti. Mengacu pada teori sinyal, kinerja modal intelektual dapat menjadi sinyal baik (good news) sehingga mampu mendongkrak penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Namun, berdasarkan temuan penelitian ini, dugaan tersebut juga tidak terbukti. Kinerja modal intelektual tidak terbukti dapat menjadi sinyal yang signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan untuk menjadi sinyal modal intelektual tidak cukup jelas diungkapkan di dalam laporan keuangan sehingga tak memberikan efek separating equilibrium bagi pihak luar. Sehingga dengan kata lain, teori sinyal yang mendasari hipotesis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan juga secara empirik tidak terbukti.

Tidak berpengaruhnya kinerja modal intelektual yang diprosikan MVAIC terhadap nilai perusahaan (PBV) juga dijelaskan dengan sejumlah penelitian lain. Repi *et.al* (2016) misalnya, menurutnya proposi variabilitas yang menjelaskan nilai perusahaan (PBV dan MB) perbankan, besar dipengaruhi oleh variabel-variabel berikut diantaranya (1) kinerja operasional perusahaan perbankan (*Loan to Deposit Ratio*), (2) Risiko Perusahaan (*Non Performing Loan, Volatility Risk, Systemic Risk*), dan (3) Profitabilitas kinerja keuangan (ROA, ROE, EPS). Untuk industri sektor jasa perusahaan perbankan, ketiga variabel tersebut merupakan pertimbangan-pertimbangan utama yang dijadikan dasar oleh investor untuk menilai suatu harga saham. Selain itu menurut Faza dan Hidayah (2014) modal intelektual tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek namun jangka panjang karena modal intelektual perlu diinvestasikan dan memerlukan waktu untuk mengembangkannya. Hasil dari penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya oleh Faza dan Hidayah (2014) serta Andriani dan Herlina (2015) yang menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sekaligus tidak mendukung hasil dari Sunarsih (2012), Suhendra (2015), serta Awaliyah dan Safiliana (2016) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik atas pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil signifikansi sebesar 0,013 dan nilai t hitungnya sebesar 2,546. Hasil tersebut menunjukkan signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel yaitu 1,98861. Maka, hipotesis

ketiga diterima atau dengan kata lain kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Teori sinyal, yang menyatakan bahwa manajemen perusahaan yang berkinerja baik akan dengan sengaja mengirimkan sinyal positif (*good news*) atas prospek perusahaannya. Jika informasi tersebut dianggap kredibel maka akan terkonfirmasi pada peningkatan harga saham (Setiawanta, 2019). Hasil penelitian ini. Sejalan dengan teori sinyal, penelitian ini membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Temuan dalam penelitian ini menguatkan argumentasi, bahwa hingga saat ini, investor di pasar sektor perbankan masih menangkap performa kinerja keuangan perusahaan sebagai sinyal yang kemudian menjadi dasar abstraksi pembentukan permintaan dan penawaran harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya. Dimana, para peneliti menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan antara lain Nazari dan Sunarsih dan Mendra (2012), Yuskar dan Novita (2014), Kurniawan (2014), serta Werastuti (2014).

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Pengujian pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan menggunakan uji sobel yang tidak lain pengembangan dari uji regresi sederhana. Hasil uji statistik atas model tersebut menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,016. Nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan nilai t hitung lebih sebesar 1,98861 lebih kecil dari nilai t yakni 2,383. Dengan demikian hipotesis keempat diterima atau dengan kata lain modal intelektual berpengaruh secara parsial signifikan positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai (*value creation*). Di era *knowledge-based economy* saat ini, pengetahuan berupa kemampuan profesional, pengendalian teknologi otomatis, kekuatan relasi supplier, kreatifitas, memainkan peran strategis di dalam perusahaan sebagai penggerak nilai dalam seluruh proses aktivitas di dalam perusahaan (Kengatharan, 2018). Namun terdapat sejumlah hasil penelitian empiris yang mengungkapkan bahwa pengetahuan berupa kekuatan modal intelektual tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan yakni Faza dan Hidayah (2014) serta Andriani dan Herlina (2015). Hal ini dikarenakan informasi modal intelektual bukan merupakan sinyal yang secara langsung dipertimbangkan oleh investor dalam menilai dan mempersepsikan harga saham suatu perusahaan.

Hal tersebut dapat dikonfirmasi dengan perolehan hasil pengujian r^2 dari model penelitian ini yang hanya sebesar 9,4%. Kecilnya perolehan r^2 menandakan modal intelektual bukanlah faktor utama yang menggerakkan perubahan pertimbangan investor dalam menilai suatu perusahaan. Berdasarkan hasil perolehan r^2 penelitian ini, masih terdapat 81,6% faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain dari pengaruh tidak langsung modal intelektual perusahaan melalui kinerja keuangan. Repi et.al (2016), proposi variabilitas yang menjelaskan nilai perusahaan (PBV dan MB) besar dipengaruhi oleh variabel-variabel berikut diantaranya (1) kinerja operasional perusahaan perbankan (*Loan to Deposit Ratio*), (2) Risiko Perusahaan (*Non Performing Loan, Volatility Risk, Systemic Risk*), dan (3) Profitabilitas kinerja keuangan (ROA, ROE, EPS) dengan r^2 71%. Sementara r^2 penelitian ini diperoleh hanya dari hasil model yang menguji pengaruh “tidak langsung” modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan menggunakan path analysis yang tidak lain hanyalah salah satu dari 3 faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan. Modal intelektual berupa *human capital, structural capital, relational capital* diyakini merupakan faktor sentral dalam mewujudkan kemampuan bersaing perusahaan melalui *value creation* dengan menciptakan proses yang lebih efisien, biaya yang lebih rendah, inovasi dan kreativitas lebih bernilai, kenyamanan kustomer. Kesemua itu, memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan Kurniawan (2014) dan Werastuti (2014). Berdasarkan teori sinyal, nilai perusahaan merupakan cerminan dari persepsi investor atas kinerja perusahaan yang baik (*good news*). Investor mengapresiasi perusahaan yang berkinerja baik dengan harga yang lebih tinggi. Repi et.al (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor signifikan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut memunculkan dugaan modal intelektual tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (Faza dan Hidayah 2014; Andriani dan Herlina 2015).

Penelitian ini membuktikan adanya hubungan pengaruh tidak langsung modal intelektual sebagai *value driver* terhadap capaian kinerja perusahaan yang menjadi dasar penilaian suatu perusahaan oleh investor. Dengan kata lain baiknya kinerja keuangan perusahaan perbankan yang dihasilkan dari modal intelektual, terbukti menjadi jembatan pengaruh tidak langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya oleh Sunarsih dan Mendra (2012), Yuskar dan Novita (2014), Werastuti (2014) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan. Sekaligus tidak mendukung

Kurniawan (2014) yang menyatakan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan.

4 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan bentuk hubungan kausal. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan diolah menggunakan analisis jalur (*path analysis*), maka dapat diambil kesimpulan terkait hipotesis penelitian yang telah dikembangkan. Modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan. peran aktif modal intelektual sebagai *value driver* di dalam perusahaan terbukti mampu mendorong kinerja perusahaan menjadi semakin baik. Namun modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebagaimana modal intelektual sebenarnya bukanlah sinyal yang langsung dipertimbangkan oleh investor dalam menilai harga dari suatu saham. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dimana kinerja perusahaan yang baik tentu akan menjanjikan prospek yang baik bagi perusahaan untuk kedepannya, sehingga dinilai baik oleh investor dan meningkatkan harga sahamnya. Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh tidak langsung modal intelektual yang terlebih dahulu melalui kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa modal intelektual bukanlah sinyal langsung yang dipertimbangkan investor, tetapi modal intelektual dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kinerja keuangan.

5 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan. Pertama adalah, sampel yang digunakan pada penelitian terbatas pada perusahaan-perusahaan sektor jasa perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang merupakan sub sektor dari sektor keuangan dan jasa. Sementara sektor keuangan dan jasa juga hanya satu dari 3 sektor *high intensive intellectual company*. Selain itu, variabel kinerja keuangan terbatas hanya diprosikan dengan ROA dan variabel nilai perusahaan terbatas pada PBV, sementara masih banyak indikator kinerja dan nilai perusahaan lainnya.

Daftar Pustaka

- Andriani, Lusita Amaluddin dan Erida Herlina. 2015. *The Effect of Intellectual capital on Financial Performance and Market Value of Manufacturing Companies Listed in The Indonesia Stock Exchange 2010-2012*. The Indonesian Accounting Review Journal. Vol. 5 No. 1. Surabaya.
- Devi, Sunitha, I Dewa N. Badera, dan I Gusti A. N. Budiasih. 2016. *Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual capital Disclosure pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIX. Lampung.
- Devi, Sunitha, I Dewa N. Badera, dan I Gusti A. N. Budiasih. 2016. *Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual capital Disclosure pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIX. Lampung.
- Devi, Sunitha, I Dewa N. Badera, dan I Gusti A. N. Budiasih. 2016. *Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual capital Disclosure pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIX. Lampung.
- Faza, Muhammad Fardin dan Erna Hidayah. 2014. *Pengaruh Intellectual capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Eksbisi. Vol. VIII No. 2, hal. 186-199.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Cetakan 9. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Iswati, Sri. 2007. *Memprediksi Kinerja Keuangan dengan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan Terbuka di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekuitas. Vol. 11 No. 2, hal. 159-174.
- Kasali, Rhenald. 2017. *Disruption*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Kengatharan, Navaneethkrishnan. 2018. *A Knowledge-based Theory of The Firm Nexus of Intellectual capital, Productivity, and Firm's Performance*. International Journal of Manpower. Vol. 40 No. 6.
- Kurniawan, Andry. 2014. *The Impact of Intellectual capital on Stock Price with Financial Performance as Intervening Variable of Manufacturing Listed in Indonesia Stock Exchange period 2008 – 2012*. The Indonesian Accounting Review, Vol. 4. No.1.
- Kuryanto, Benny, dan Muchamad Syarifudin. 2009. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol. 2 No.2.
- Nazari, J. A. Dan Herremans I. M.. 2007. *Extended VAIC Model Measuring Intellectual capital Components*. Journal of Intellectual capital, Vol. 8 No. 4, hal. 595-609.
- Nielsen C. 2011. *When Intellectual Capital Drives The Business Model, Then...* . Lloyd Human Capital Handbook. hal. 26-31.
- Nielsen, Henrik Dane dan Christian Nielsen. 2019. *Value Creation in Business Models is Based on Intellectual capital – and Only Intellectual capital*. Journal of Business Models. Vol. 7 No. 2, hal. 64-81.
- Nimtrakoon, Sirinuch. 2015. *The Relationship Between Intellectual capital, Firm's Market Value and Financial Performance: Empirical Evidence from The Asean*. Journal of Intellectual capital. Vol. 16 Iss:3, hal . 587-618.
- Ozkan, Nasif, Sinan Cakan, dan Murad Kayacan. 2017. *Intellectual capital and Financial Performance: A Study of The Turkish Banking Sector*. Borsa Istanbul Review. Vol. 17 Iss.3, hal. 190-198. Istanbul.
- Pulic. A. 1998. *Measuring The Performance of Intelelctual Potential In Knowledge Economy*. 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual capital.
- Repi, Switli, Sri Murni, dan Decky Adare. 2016. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Pada BEI dalam Menghadapi MEA*. Jurnal Emba. Vol. 4 No.1.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. 2016. *Research Methods for Business 7th Edition*. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.
- Soetrisno, Agus dan Lina. 2014. *The Influence of Intellectual capital Components Towards The Company Performance*. Jurnal Manajemen. Vol.14 No.1.
- Solikhah, Badingatus, Abdul Rohman, Wahyu Meiranto. 2010. *Implikasi Intellectual capital terhadap Financial Perfoance, Growth dan Market Value: Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Spesification*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- 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 XV. Banjarmasin.
- 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 XV. Banjarmasin.
- Ulum, I. 2009. *Intellectual capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yograkarta: Graha Ilmu.

- Ulum, I., Imam Ghozali, dan Agus Purwanto. 2014. Intellectual capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol.6 No.2.
- Ulum, Ihyaul, Noviar Kharismawati, dan Dhaniel Syam. 2017. *Modified Value-Added Intellectual Coefficient (MVAIC) and Traditional Financial Performance of Indonesian Biggest Companies*. *International Journal Learning and Intellectual capital*. Vol. 14 No. 3.
- Werastuti, D. N. S.. 2014. *Model Mediasi dalam Hubungan Antara Intellectual capital Disclosure, Nilai Perusahaan, dan Finanical Performance*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 18 No.1, hal. 14-28.
- Xu, Jian dan Jingsuo Li. 2019. *The Impact of Intellectual capital on SMEs' Performance in China Empirical Evidence from Non-high-tech vs High-tech SMEs*. *Journal of Intellectual capital*. Vol. 20 No. 4, Hal. 488-509. China.
- Yunarsih, N.W., D.G. Wirama, dan I.D.N. Badera. 2010. *Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan, Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Yuskar dan Dhia Novita. 2014. *Analisis Pengaruh Intellectual capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Interventing pada Persusahaan Perbankan di Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol. 12 No.4.