

Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan

GATOT AHMAD SIROJUDIN* & IETJE NAZARUDDIN

Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta,

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, 55183, Telp +274 387656, D.I. Yogyakarta, Indonesia

*Correspondin Author, E_mail address: Gatotahmad@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this study is to analyze the effect of intellectual capital and intellectual capital disclosures on corporate value and performance of the company. The sample used in this study is a company that reported annual reports and ICMD listed on the Indonesia Stock Exchange. The statistical method used is Partial Least Square, with hypothesis testing the value of the t statistic. Result shows that intellectual capital and intellectual capital disclosures have positive and significant impact on value and the company's performance. However, the disclosure of intellectual capital has no significant effect on the company's performance.

Keywords: Intellectual Capital; Intellectual Capital Disclosures; Company Value; Company Performance.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melaporkan laporan tahunan dan ICMD yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode statistik yang digunakan adalah Parsial Least Square, dengan hipotesis pengujian nilai *t* statistik. Hasil menunjukkan modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Namun, pengungkapan modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: Modal Intelektual; Pengungkapan Modal Intelektual; Nilai Perusahaan; Kinerja Perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi perkembangan ekonomi semakin pesat. Para pelaku bisnis selalu melakukan inovasi terhadap bisnis yang dijalaninya. Persaingan yang ketat dan kebutuhan pasar yang semakin tinggi memaksa para pelaku bisnis untuk meningkatkan kapasitas bisnisnya. Perusahaan yang hanya mengandalkan aktiva berwujud saja tidaklah cukup untuk bersaing, para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kesuksesan dalam berbisnis tidaklah hanya mengandalkan aktiva berwujud saja melainkan aktiva tidak berwujud (*intangible assets*) juga memiliki peranan penting dalam mendukung suksesnya bisnis dalam suatu perusahaan. Para pelaku bisnis mulai menyadari

akan pentingnya hal tersebut.

Dalam menilai dan mengukur *intangible assets* diperlukan suatu pendekatan khusus yang selanjutnyamelahirkan suatu gagasan baru yang disebut dengan *intellectual capital* yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000; Ulum, 2007). Pengetahuan merupakan sebuah komponen penting dalam bisnis karena diakui sebagai sumber daya yang lebih *sustainable* (berkelanjutan). Starovic *et al.*, (2003) menemukan bahwa pengetahuan telah menjadi mesin baru dalam pengembangan suatu bisnis (Widarjo, 2011).

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge asset* (aset pengetahuan) tersebut adalah *Intellectual Capital* (selanjutnya disingkat IC) yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000; Solikhah, 2010).

Menurut Kuryanto (2008) modal intelektual masih belum dikenal secara luas di Indonesia. Sampai dengan saat ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya sehingga produk yang dihasilkan masih miskin kandungan teknologi. Di samping itu, perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Padahal, semua ini merupakan elemen pembangun modal intelektual perusahaan. Kesimpulan ini dapat diambil karena minimnya informasi tentang modal intelektual di Indonesia.

Kuryanto (2008) juga menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing apabila menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi-inovasi kreatif yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin *favourable* di mata konsumen.

Pentingnya modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada suatu perusahaan dalam hal persaingan bisnis memaksa perusahaan terutama perusahaan *go public* untuk meningkatkan modal intelektual dan pengungkapannya agar dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, maka dari itu peneliti termotivasi untuk meneliti tentang modal intelektual pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini penting karena perusahaan *go public* yang sudah terdaftar di BEI memiliki kapasitas perusahaan yang besar, sehingga memungkinkan perusahaan tersebut mengungkapkan modal intelektual yang dimilikinya. Kinerja dan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh aset berwujud saja akan tetapi aset tidak berwujud sangat berpengaruh signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Ulum, 2007). Perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi mampu menciptakan produk berupa barang atau jasa yang memiliki kandungan ilmu pengetahuan yang tinggi, yang nantinya akan menghasilkan daya saing yang tinggi sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Perusahaan yang melakukan pengungkapan modal intelektual memiliki nilai lebih di mata para investor, karena para investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang menyajikan informasi secara lengkap tentang perusahaannya, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian ini meneliti tentang pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Peneliti menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di BEI, peneliti memilih sampel semua perusahaan untuk melihat seberapa besar pengaruh modal intelektual terhadap kinerja dan nilai perusahaan-perusahaan di Indonesia.

TINJAUAN LITERATUR DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

MODAL INTELEKTUAL

Intelektual kapital (*intellectual capital*) adalah sebuah peran yang sangat penting dan sangat strategis di organisasi. Intelektual kapital adalah pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh suatu kolektivitas sosial, seperti: organisasi, komunitas intelektual, atau praktek profesional (Nahapiet dan Ghoshal, 1998).

Intelektual kapital adalah materi intelektual yang diformalisasi, ditangkap, dan dimanfaatkan untuk produksi aset yang nilainya lebih tinggi (Klein dan Prusak, 1994; Stewart, 1997). Setiap organisasi menem-patkan materi intelektual dalam bentuk aset dan sumber daya, perspektif dan kemampuan eksplisit dan tersembunyi, data, informasi, pengetahuan, dan mungkin kebijakan. (Hubert Saint Onge, 1996; Stewart, 1997) membagi intelektual kapital dalam tiga bagian, yaitu: (1) *human capital* atau modal manusia, (2) *struktural capital* atau modal struktural, dan (3) *customer capital* atau modal pelang-gan.

HUMAN CAPITAL (MODAL MANUSIA)

Human Capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual, maksudnya adalah modal manusia sebagai penggerak dalam modal intelektual karena dalam sumber daya manusia yang baik terdapat karakter, inovasi, dan ide-ide yang sangat bermanfaat bagi perusahaan yang tidak dapat diukur secara moneter. Disinilah sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur karena selama ini belum ada upaya formal untuk mengukur dua komponen tersebut. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya penge-tahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan.

Human capital mencerminkan kemam-puan kolektif perusahaan untuk menghasil-kan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. (Brinker, 2000) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini yaitu: *training programs*, *credential*, *experience*, *competence*, *recruitment*,

mentoring, *learning programs*, *individual potential and personality*.

STRUCTURAL CAPITAL ATAU ORGANIZATIONAL CAPITAL (MODAL ORGANISASI)

Structural Capital merupakan kemam-puan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karya-wan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

RELATIONAL CAPITAL

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational Capital* merupakan hubungan yang harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Relational Capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. Edvinsson seperti yang dikutip oleh Brinker (2000) dalam Murti (2010) menyarankan pengukuran beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu:

1) *Customer Profile*. Siapa pelanggan-pelanggan kita,

dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing. Hal potensial apa yang kita miliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil pelanggan dari pesaing.

- 2) *Customer Duration*. Seberapa sering pelanggan kita berbalik kepada kita? Apa yang kita ketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal? Serta seberapa sering frekuensi komunikasi kita dengan pelanggan.
- 3) *Customer Role*. Bagaimana kita mengikutsertakan pelanggan ke dalam desain produk, produksi dan pelayanan.
- 4) *Customer Support*. Program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan.
- 5) *Customer Success*. Berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

PENGUNGKAPAN INFORMASI

Modal Intelektual

Perubahan lingkungan bisnis yang semakin pesat memberikan banyak pengaruh dalam pelaporan keuangan perusahaan, terutama dalam hal penyajian dan penilaian aset tidak berwujud. *Agency theory*, mungkin merupakan pusat teori bagi semua teori akuntansi, yang menjelaskan bahwa separasi kepemilikan dan pengendalian perusahaan menciptakan suatu *moral hazard*, dimana manajer sebagai agen untuk pemilik pemegang saham, bertindak atas nama kepentingan diri ekonomi mereka sendiri (Jensen dan Meckling, 1976; Istanti, 2009).

Sawarjuwono dan Kadir (2004) dan Rezki (2011) menyatakan badan akuntansi internasional seperti *International Federation of Accountants (IFAC)*, *International Accounting Standards Committee (IASC)*, *Society of Management Accountants of Canada (SMAC)* juga sedang melakukan pengujian terhadap kerangka kerja pengelolaan dan

pelaporan modal intelektual perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan porsi pengungkapan setiap elemen modal intelektual, dimana 30% indikator digunakan untuk mengungkapkan *human capital*, 30% *organizational capital (internal structure)* dan 40% *customer capital (external structure)*.

Guthrie *et al.*, (2004) mengemukakan teori riset yang dapat digunakan untuk menjelaskan kecenderungan pengungkapan sukarela modal intelektual, yaitu: *stakeholder theory* dan *legitimacy theory* yang menggunakan *content analysis* sebagai suatu pendekatan dalam pengumpulan dan analisis data (lihat juga: Purnomosidhi, 2006; Rezki, 2011).

Resource Based Theory

Wernerfelt, 1984; Widarjo (2011) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui, 2003; Widarjo (2011) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud. *Resource Based Theory* adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah *et al.*, 2010; Widarjo, 2011). Berdasarkan pendekatan *Resource Based Theory* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua

stakeholder mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana (Deegan, 2004; Widarjo, 2011). Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan (Ulum *et al.*, 2008; Widarjo, 2011). Dalam konteks ini, para *stakeholder* memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

Legitimacy Theory

Menurut pandangan teori legitimasi, organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin keberlangsungan usaha mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat. Organisasi berusaha untuk memastikan bahwa aktifitas yang dilakukan oleh organisasi diterima oleh pihak luar (Deegan, 2004; Widarjo, 2011). Teori ini berdasar pada pernyataan bahwa terdapat sebuah kontrak sosial antara organisasi dengan lingkungan di mana organisasi tersebut menjalankan usahanya.

Kontrak sosial adalah suatu cara untuk menjelaskan harapan masyarakat tentang bagaimana seharusnya organisasi melaksanakan operasinya. Harapan sosial ini tidak tetap, namun berubah seiring berjalannya waktu, maka hal ini

menuntut perusahaan untuk tanggap terhadap lingkungan di mana mereka beroperasi (Deegan, 2004; Widarjo, 2011). Berdasarkan teori legitimasi, organisasi harus secara berkelanjutan menunjukkan telah beroperasi dalam perilaku yang konsisten dengan nilai sosial (Guthrie dan Parker, 1989; Ulum, 2007). Hal ini seringkali dapat dicapai melalui pengungkapan (*disclosure*) dalam laporan perusahaan. Organisasi dapat menggunakan *disclosure* untuk mendemonstrasikan perhatian manajemen akan nilai sosial, atau untuk mengarahkan kembali perhatian komunitas akan keberadaan pengaruh negatif aktifitas organisasi (Guthrie *et al.*, 2006; Ulum, 2007).

Sejumlah studi terdahulu melakukan penilaian atas pengungkapan sukarela laporan tahunan dan memandag pelaporan informasi lingkungan dan sosial sebagai metode yang digunakan organisasi untuk merespon tekanan publik (Guthrie *et al.*, 2006; Ulum, 2007). Pandangan teori legitimasi menyatakan bahwa dalam menjalankan operasinya, organisasi harus sejalan dengan nilai-nilai masyarakat. Hal ini dapat dicapai melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Guthrie, 2006; Widarjo, 2011). Pengungkapan dalam laporan keuangan dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan perhatian manajemen perusahaan terhadap nilai-nilai yang ada dalam masyarakat. Teori legitimasi menempatkan persepsi dan pengakuan masyarakat sebagai faktor yang mendorong organisasi untuk mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan (Boedi, 2008; Widarjo, 2011).

Signalling Theory

Widarjo (2011) menyebutkan bahwa *signaling theory* dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) dan kemudian diadopsi oleh (Leland dan Pyle, 1977; Widarjo, 2011) ke dalam pasar perdana.

Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan di masa depan (Hartono, 2006). *Signaling theory* mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Miller dan Whiting, 2005; Widarjo, 2011)

(Leland dan Pyle, 1977; Widarjo, 2011) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi. Williams (2001), Miller dan Whiting, 2005; Widarjo, (2011) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan stakeholder lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangan mereka dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan (Miller dan Whiting, 2005; Widarjo, 2011). Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

MODAL INTELEKTUAL DAN NILAI PERUSAHAAN

Modal intelektual adalah sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi

dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Solikhah *et al.*, 2010; Widarjo, 2011). Modal intelektual oleh Williams, 2001; Widarjo, (2011) didefinisikan sebagai informasi dan pengetahuan yang di aplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai, modal intelektual terdiri dari *human capital*, *struktural capital*, dan *costumer capital* yang apabila saling berkesinambungan akan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Chen *et al.* (2005) dan Widarjo (2011) mengemukakan bahwa investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah karena dalam intelektual kapital terdiri dari tiga komponen penting yang saling berhubungan dan secara bersinergi membentuk intelektual kapital yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan karena para investor akan melihat kinerja perusahaan dan menilai perusahaan tersebut.

Dalam penelitian sebelumnya Chen *et al.* (2005) menggunakan model Pulic (VAIC™) untuk menguji hubungan antara IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan dengan sampel 4.254 perusahaan yang *go public* di Taiwan Stock Exchnge tahun 1992-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Chen *et al.*, 2005; Ulum, 2007) juga berhasil menemukan bahwa Biaya *Research and Development* merupakan informasi tambahan yang berpe-ngaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan biaya iklan tidak berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian Widarjo (2011) membuktikan secara empiris bahwa

modal intelektual tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 : *Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL DAN NILAI PERUSAHAAN

Dalam beberapa penelitian terdahulu terdapat bukti empiris yang menyatakan pengaruh pengungkapan sukarela dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan atau kapitalisasi pasar. Healy *et al.* (1999) dan Widarjo (2011) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi yang tinggi akan mengarahkan investor untuk merevisi penilaian mereka terhadap harga saham perusahaan dan meningkatkan likuiditas sahamnya, serta menciptakan nilai institusional tambahan dan meningkatkan ketertarikan para analis akan surat berharga. Hasil penelitian Healy dan Palepu (1993), Welker (1995), Botosan (1997), Healy *et al.* (1999), dan Widarjo, (2011) mengindikasikan pengungkapan modal intelektual yang makin tinggi akan memberikan informasi yang kredibel atau dapat dipercaya, dan akan mengurangi kesalahan investor dalam mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar.

Abdolmohammadi (2005) dan Widarjo (2011) menemukan jumlah pengungkapan komponen modal intelektual dalam laporan tahunan berpengaruh signifikan terhadap nilai kapitalisasi pasar perusahaan. Artinya, perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak komponen modal intelektual dalam laporannya cenderung memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Winata (2008) dan Widarjo (2011) dengan

mengambil sampel perusahaan publik di Indonesia yang berbasis teknologi, menemukan ada kecenderungan peningkatan dalam pengungkapan modal intelektual selama periode pengamatan. Penelitian tersebut juga menemukan bukti bahwa terdapat hubungan positif antara tingkat pengungkapan modal intelektual dengan kapitalisasi pasar. Hasil penelitian tersebut mendukung penelitian Abdol-mohammadi, (2005) dan Widarjo (2011). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_2 : *Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

MODAL INTELEKTUAL DAN KINERJA PERUSAHAAN

Hubungan *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti dalam berbagai pendekatan di beberapa negara. Bontis, 1998b; Ulum (2007) mengawali penelitian tentang IC dengan melakukan eksplorasi hubungan diantara komponen-komponen IC (*human capital, customer capital, dan structural capital*). Penelitian tersebut menggunakan instrumen kuesioner dan mengelompokkan industri dalam kategori jasa dan non-jasa. Kebanyakan penelitian tentang IC menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan (tahunan). Beberapa peneliti menggunakan VAIC™, baik untuk mengukur kinerja IC itu sendiri maupun untuk melihat hubungan antara IC dengan kinerja keuangan perusahaan.

Firer dan Williams (2003), Chen *et al.*, (2005) Tan *et al.*, (2007) dan Widarjo (2011) menemukan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Ulum *et al.*, 2008; Widarjo, 2011) melakukan studi tentang modal intelektual dengan menggunakan sampel perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil dari

penelitian tersebut menyatakan bahwa modal intelektual yang diukur dengan VAICTM terbukti secara statistik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan di masa depan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2011) juga menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara modal intelektual dengan kinerja perusahaan.

Praktik akuntansi konservatisme menekankan 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 (Riahi-Belkaoui, 2003; Firer dan Williams, 2003). Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Harrison dan Sullivan, 2000; Chen *et al.*, 2005; Abdolmohammadi, 2005).

IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan karena dalam intelektual kapital terdiri dari tiga komponen penting yaitu: *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang masing-masing saling berhubungan dan secara bersinergi membentuk intelektual kapital yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) telah membuktikan bahwa IC (VAICTM) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan VAICTM yang diformulasikan oleh (Pulic, 1998) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), diajukan hipotesis sebagai berikut:

H_3 : Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan

Pelaporan keuangan yang berfokus pada kinerja keuangan perusahaan saat ini dirasa kurang memadai sebagai suatu pelaporan kinerja perusahaan. Karena terdapat sesuatu yang masih perlu disampaikan kepada pengguna laporan keuangan, yaitu nilai lebih yang dimiliki oleh perusahaan. Pengungkapan IC dilakukan oleh perusahaan agar mempunyai karakteristik atau keunggulan kompetitif untuk pesaingnya, dalam hal ini pengungkapan IC berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam hal keunggulan kompetitif dengan para pesaingnya dalam berkompetisi (Safitri, 2012). Pengungkapan IC berpengaruh pada kinerja perusahaan dilihat dalam kinerja keuangan perusahaan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (Safitri, 2012).

Ulum *et al.*, (2007) mengatakan bahwa praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam IC yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. IC diyakini berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan (Ulum *et al.*, 2007). Penelitian yang telah dilakukan oleh Abdolmohammadi (2005) dan Tan *et al.*, (2007) menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

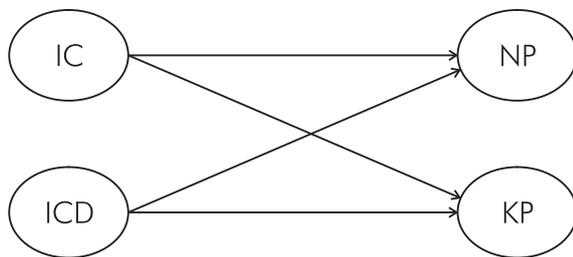
H_4 : Pengungkapan IC berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan.

METODE PENELITIAN

SAMPEL PENELITIAN

Pemilihan sampel dalam penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan

tujuan untuk memperoleh sampel yang sesuai. Kriteria sampel yang digunakan yaitu: memiliki data-data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang diteliti, perusahaan termasuk dalam jenis industri perbankan, telekomunikasi, elektronik, komputer dan multimedia, automotif, dan farmasi, karena jenis industri ini memiliki aset modal intelektual yang signifikan (Ferrer dan William, 2003; Widarjo, 2011).



GAMBAR 1. MODEL PENELITIAN

Keterangan gambar :

IC : *Intellectual Capital* / modal intelektual

ICD: *Intellectual Capital Disclosure* / pengungkapan modal intelektual

NP : Nilai Perusahaan

KP : Kinerja Perusahaan

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan itu sendiri menggunakan tiga proksi, yaitu: *Return on Equity* (ROE), *Earnings per share* (EPS), dan *Return on Asset* (ROA).

Variabel independen

Variabel independen yang ada pada penelitian ini adalah modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual yang diukur dengan menggunakan angka *index* (ICD *Index*). Prosentase dari *index* pengungkapan sebagai total dihitung menurut rumusan:

$$\text{Score} = (\text{Ódi} / M) \times 100\%$$

Score = *index* pengungkapan modal intelektual (ICD *Index*).

Ódi = diberi angka 1 jika informasi diungkapkan dalam laporan tahunan diberi angka 0 jika informasi tidak diungkapkan dalam laporan tahunan.

M = total jumlah item yang diukur (78 item).

Penelitian ini menggunakan *index* pengungkapan yang dikembangkan oleh Bukh *et al.* (2002) dan Istanti (2009) yang berjumlah 78 item dalam 6 kategori yakni karyawan, pelanggan, teknologi informasi, proses, penelitian dan pengembangan serta laporan strategik. Variabel modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja modal intelektual yang merupakan penciptaan nilai yang diperoleh atas pengelolaan modal intelektual.

Pengukuran kinerja modal intelektual berdasarkan model yang dikembangkan oleh (Pulic 1998), dimana kinerja modal intelektual diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACE), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan VAICTM adalah Pemilihan model VAICTM sebagai ukuran atas modal intelektual mengacu pada penelitian (Ulum, 2007; Widarjo 2011). Formulasi perhitungan VAIC sebagai berikut:

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

- *Output* (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain.
- *Input* (IN) = Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).
- *Value Added* (VA) = Selisih antara *Output* dan *Input*

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

- *Capital Employed* (CE) = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)
- *Value Added Capital Employed* (VACA) = Rasio dari VA terhadap CE. Rasio ini menunjukkan

kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = VA/HC$$

- *Value Added Human Capital* (VAHU) = Rasio dari VA terhadap HC. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.
- *Human Capital* (HC) = Beban karyawan.

$$STVA = SC/VA$$

- *Structural Capital Value Added* (STVA) = Rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.
- *Structural Capital* (SC): *Value Added* (VA) – *Human Capital* (HC)

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

- *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM). Mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC *Business Performance Indicator* (BPI)

Value Added Intellectual Coefficient VAICTM. Mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC dapat juga dianggap sebagai *Business Performance Indicator* (BPI).

UJI HIPOTESIS

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan menggunakan *software Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian (variance). Ghozali (2008) menyatakan bahwa pendekatan PLS tidak mengasumsikan data

harus dengan pengukuran skala tertentu, jumlah sampel kecil dan tidak mengasumsikan data harus berdistribusi tertentu, dapat berupa nominal, ordinal, interval, dan rasio. PLS dapat digunakan untuk mengonfirmasi teori, karena dasar teori pada penelitian ini tidak begitu kuat. PLS juga dapat digunakan untuk menjelaskan ada tidaknya hubungan antar variabel laten.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL UJI VALIDITAS

Validitas *konvergen* dari model pengukuran dengan indikator refleksif yang dinilai berdasarkan korelasi antarnilai item dengan nilai konstruk yang dihitung dengan menggunakan PLS. Indikator individu dianggap reliabel jika memiliki nilai korelasi >0,70. Namun, pada tahap pengembangan skala *outer loading* nilainya 0,50 sampai 0,60 masih dapat diterima (Ghozali, 2008). Indikator EPS dikeluarkan dari model karena memiliki *loading* kurang dari 0,50 yaitu 0,198. Selanjutnya model di re-estimasi kembali dengan membuang indikator EPS. Hasil uji validitas data dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2, menunjukkan nilai akar AVE IC:1, ICD:1, KP:0.90, NP:1 >0,50. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memenuhi syarat validitas.

Hasil uji reliabilitas data dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2, menunjukkan nilai *Composite Reliability* IC:1.000000, ICD:1.000000, KP:0.886971, NP:1.000000 > 0,70. Dengan hasil ini dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memenuhi syarat reliabilitas.

HASIL UJI HIPOTESIS

Pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa *t-statistics* antara IC dengan nilai perusahaan lebih besar dari 1,96, yaitu 2.050106. Ini berarti signifikan pada 0,05. Dalam model ini, IC memiliki hubungan yang sangat erat dengan nilai

perusahaan karena R^2 sebesar 0.064465 (lihat Tabel 2). Dengan demikian hipotesis 1 diterima.

Pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa *t-statistics* antara ICD dengan nilai perusahaan lebih besar dari 1,96, yaitu 2.001586. Ini berarti signifikan pada 0,05. Dalam model ini, ICD memiliki hubungan yang sangat erat dengan nilai perusahaan karena R^2 sebesar 0.064465 (lihat Tabel 2). Dengan demikian hipotesis 2 diterima.

TABEL 1. STATISTIK DESKRIPTIF

	N	MEAN	STD. DEVIATION	MINIMUM	MAXIMUM
NP	228	25,2675	3,73444	14,27	31,91
ROE	228	11,4818	26,73320	-234,76	133,36
ROA	228	6,0777	12,05141	-45,28	59,99
IC	228	8,2907	19,36627	-97,78	97,64
ICD	228	,1780	,06916	,06	,45

TABEL 4 RINGKASAN HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Kode	Hipotesis	Hasil
H ₁	IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H ₂	ICD berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Diterima
H ₃	IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	Diterima
H ₄	ICD berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	Ditolak

Pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa *t-statistics* antara IC dengan kinerja perusahaan lebih besar dari 1,96, yaitu 2.547527. Ini berarti signifikan pada 0,05. Dalam model ini, IC memiliki hubungan yang sangat erat dengan kinerja perusahaan karena R^2 sebesar 0.057381 dilihat pada Tabel 2. Jadi, hipotesis 3 diterima. Pengujian hipotesis 4 ditemukan nilai *t-statistics* antara ICD dengan kinerja perusahaan lebih besar dari 1,96, yaitu 0.271926. Ini berarti tidak signifikan pada 0,05. Dalam model ini, ICD tidak memiliki hubungan yang sangat erat dengan kinerja perusahaan karena R^2 sebesar 0.057381 dilihat pada Tabel 2. Jadi, hipotesis 4 ditolak. Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesisi dengan menggunakan PLS dapat dilihat pada Tabel 4.

TABEL 2. UJI KUALITAS DATA

	AVE	Akar AVE	Composite Reliability	R Square	Cronbachs Alpha	Commuality	Redundancy
IC	1,000000	1	1,000000		1,000000	1,000000	
ICD	1,000000	1	1,000000		1,000000	1,000000	
KP	0,796954	0,90	0,886971	0,057381	0,746490	0,796953	0,045093
NP	1,000000	1	1,000000	0,064465	1,000000	1,000000	0,035900

TABEL 3. HASIL UJI HIPOTESIS

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error	T Statistics (O/STERRI)
IC->KP	0,236999	0,248785	0,093031	0,093031	2,547527
IC->NP	0,177716	0,189294	0,086686	0,086686	2,050106
ICD->KP	0,021725	0,016016	0,079892	0,079892	0,271926
ICD->NP	0,169012	0,161639	0,084439	0,084439	2,001586

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris tentang pengaruh positif modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan ditemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki perusahaan ternyata berpengaruh padanilai perusahaan. Dalam hal ini investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah karena dalam intelektual kapital terdiri dari tiga komponen penting yang saling berhubungan dan secara bersinergi membentuk intelektual kapital yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak komponen modal intelektual dalam laporan tahunannya cenderung memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi. Pengungkapan modal intelektual yang makin tinggi akan memberikan informasi yang kredibel atau dapat dipercaya, dan akan mengurangi kesalahan investor dalam mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar.

Modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. IC diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan karena dalam intelektual kapital terdiri dari tiga komponen penting yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang masing-

masing saling berhubungan dan secara bersinergi membentuk intelektual kapital yang akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dalam hal ini pengungkapan modal intelektual tidak secara langsung berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena pengungkapan lebih cenderung berpengaruh pada nilai perusahaan, pengaruh pengungkapan modal intelektual hanya berpengaruh tidak signifikan pada pos tertentu dalam kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya; penelitian ini hanya meneliti sedikit variabel saja, sehingga lingkup penelitian tidak terlalu luas. Selanjutnya, metode pengambilan sample pada penelitian ini digunakan metode *purposive sampling* yang memiliki kelemahan dalam generalisasi rendah dibandingkan dengan metode secara acak. Selain itu, penelitian ini hanya meneliti tingkat keluasan pengungkapan modal intelektual dalam satu tahun, diperlukan penelitian yang lebih mendalam tentang perkembangan tingkat keluasan pengungkapan modal intelektual dari tahun ke tahun.

Adapun saran penelitian selanjutnya adalah perlu untuk memperluas tahun sampel penelitian supaya populasi yang diteliti lebih luas. Selain itu, penelitian selanjutnya perlu untuk memperluas lingkup penelitian dengan menambahkan variabel-variabel yang berhubungan, serta memperluas objek penelitian dengan meneliti seluruh perusahaan yang bonafit tidak hanya perusahaan yang listing di BEI saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, N. S. 2012. *Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dan Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Boedi, S. 2008. *Pengungkapan Intellectual Capital dan Kapitalisasi Pasar (Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia)*. Disertasi Doktorat, Uni-versitas Diponegoro.

- Brealey, R., H. E. Leland., dan D. H. Pyle. 1977. Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation. *The Journal of Finance*, 32 (2), 371-387.
- Bukh, P., 2002. The Relevance of Intellectual Capital Disclosure: A Paradox?. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16, 49-56.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. Sydney: McGraw-Hill Book Company.
- Fajarini, I. S. W., dan R. Firmansyah. 2011. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4 (1), 1-12.
- Firer, S. dan S. M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Tradisional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4 (3), 348-360.
- Ghozali, I. 2008. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J., dan L. D. Parker. 1989. Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and business research*, 19 (76), 343-352.
- Guthrie, J., R. Petty., dan F. Ricceri. 2006. The voluntary reporting of intellectual capital: comparing evidence from Hong Kong and Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 7 (2), 254-271.
- Healy, P. M., A. P. Hutton., dan K. G. Palepu. 1999. Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure. *Contemporary accounting research*, 16 (3), 485-520.
- Istanti, S.L.W. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Suka-rela Modal Intelektual*. Tesis, Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3 (4), 305-360.
- Klein, D. A., dan L. Prusak. 1994. *Characterizing intellectual capital*. Center for Business Innovation, Ernst & Young LLP.
- Kuryanto, K., dan M. Syarifuddin. 2011. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- Miller, J. C., dan R. H. Whiting. 2005. *Voluntary disclosure of intellectual capital and the 'hidden value'*. In AFAANZ Conference, Melbourne.
- Mitchell Williams, S. 2001. Is intellectual capital performance and disclosure practices related?. *Journal of Intellectual capital*, 2 (3), 192-203.
- Murti, C.M. 2010. *Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Petty, R., dan J. Guthrie. 2000. Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management. *Journal of intellectual capital*, 1 (2), 155-176.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. Paper dipresentasikan di 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Rahardian, A.A. 2011. *Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Square*. S1 Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Riahi-Belkaoui, A. 2003. Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: a study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual capital*, 4(2), 215-226.
- Safitri, A.N. 2012. *Penaruh Pengungkapan Intellectual Capital dan Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di BEI)*. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Saint-Onge, H. 1996. Tacit knowledge the key to the strategic alignment of intellectual capital. *Planning Review*, 24 (2), 10-16.
- Sawarjuwono, T., dan A. P. Kadir. 2004. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5 (1), 35-48.
- Sihotang, P., dan A. Winata. 2008. The intellectual capital disclosures of technology-driven companies: evidence from Indonesia. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 5 (1), 63-82.
- Solikhah, B. 2010. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis, Universitas Diponegoro.
- Solikhah, B., A. Rohman., dan W. Meiranto. 2010. *Implikasi intellectual capital terhadap financial performance, growth dan market value: Studi empiris dengan pendekatan simplistic specification*. Paper Dipresentasikan di Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.
- Tan, H. P., D. Plowman dan P. Hancock. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8 (1), 76-95.
- Ulum, I. 2007. *Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ulum, I., I. Ghozali, dan A. Chariri. 2008. *Intellectual capital dan kinerja keuangan perusahaan: Suatu analisis dengan pendekatan partial least squares*. Proceeding SNA XI, Pontianak.
- Wernerfelt, B. 1984. A resource-based view of the firm. *Strategic management journal*, 5 (2), 171-180.
- Widarjo, W. 2011. *Pengaruh Modal Intelektual Kapital dan Pengungkapan Modal Intelektual Kapital Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIV.
- Wulandari, D. A. 2009. Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Pertambangan Dan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*.