

## PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

**Tasya Raphaela<sup>1</sup>**

*tasyaraphaela@gmail.com*

**Teodora Winda Mulia<sup>2\*</sup>**

*winda@ukwms.ac.id*

*Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya*

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received: February, 18<sup>th</sup> 2022

Revised: May, 1<sup>st</sup> 2022

Accepted: May, 28<sup>th</sup> 2022

#### JEL Classification:

Financial Accounting

#### DOI:

10.33508/jjima.v11i1.3909

#### \*Corresponding author:

winda@ukwms.ac.id

#### Key words:

Modal Intelektual; VACA; VAHU;  
STVA; RCE

### ABSTRACT

The company's financial statement contains the company's financial information and how the company's financial condition is. The company's financial statements are needed by investors who will invest, academically as material for learning and one form of company transparency in managing its assets. Financial statement are not only influenced by assets, liabilities, and equity but also by intellectual capital used to manage and provide added value to the company's financial performance. The purpose of this study is to empirically prove the effect of intellectual capital (MVAIC) on the company's financial performance (ROA). This research is a type of quantitative research with multiple linear regression hypothesis testing. The type of data used is secondary in the form of company financial statements obtained from the official web of each company. The object of research used is a new listing companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020 and the sample obtained by the purposive sampling method. The independent variable in this study is intellectual capital which consists of value-added capital employed (VACA), value added human capital (VAHU), structural capital value added (STVA) dan relation capital efficiency (RCE) with the dependent variable financial performance (ROA). The result of the study using 118 samples of companies obtained the results that value added capital employed (VACA), structural capital value added (STVA) dan relation capital efficiency (RCE) had a positive effect on financial performance while value added human capital (VAHU) had a negative effect on company financial performance.

### ABSTRAK

Laporan keuangan perusahaan berisi mengenai informasi keuangan perusahaan dan bagaimana keadaan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan diperlukan oleh investor yang akan berinvestasi, akademis sebagai bahan untuk pembelajaran dan salah satu bentuk transparansi perusahaan dalam mengelola asetnya. Laporan keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh aset, liabilitas dan ekuitasnya saja namun juga oleh modal intelektual yang digunakan untuk mengelola dan memberikan nilai tambah bagi kinerja keuangan perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh modal intelektual (MVAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA). Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan pengujian hipotesis regresi linier berganda. Jenis data yang digunakan adalah sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang didapatkan dari web official masing-masing perusahaan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan new listing di Bursa Efek

Indonesia periode 2018-2020 dan sampel yang didapatkan dengan metode purposive sampling. Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang terdiri dari value added capital employed (VACA), value added human capital (VAHU), structural capital value added (STVA) dan relation capital efficiency (RCE) dengan variabel dependen kinerja keuangan (ROA). Hasil penelitian dengan menggunakan 118 sampel perusahaan memperoleh hasil bahwa value added capital employed (VACA), structural capital value added (STVA) dan relation capital efficiency (RCE) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan value added human capital (VAHU) berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan dapat dilihat melalui kinerja manajemen dan kinerja keuangan yang dilihat melalui keadaan internal sebuah perusahaan, bagaimana tujuan perusahaan dapat dicapai melalui seorang manajer yang mengelola dengan efektif dan efisien serta melalui laporan keuangan dapat dilihat seberapa baik kinerja keuangannya. Semakin cepatnya perkembangan teknologi dan globalisasi menyebabkan persaingan antar perusahaan semakin ketat dan perusahaan dituntut untuk terus melakukan inovasi serta mengikuti informasi ataupun tren yang ada dalam masyarakat. Perubahan dalam dunia bisnis terus terjadi dan perusahaan dituntut untuk dapat terus mengikuti perubahan tersebut untuk bertahan, saat ini bisnis tidak lagi berdasarkan tenaga kerja saja tetapi juga berdasarkan pengetahuan dengan ilmu pengetahuan sebagai karakteristik utamanya, dengan adanya perubahan tersebut perusahaan harus lebih memperhatikan seluruh aspek yang ada sebagai pendorong kesuksesan usaha, salah satunya adalah aset tidak berwujud dalam bentuk pengetahuan atau informasi yang dapat memberikan keunggulan bagi perusahaan. Pada era *Smart Technology* ini pekerjaan sudah tidak lagi mengandalkan otot dan keterampilan saja namun juga mengandalkan otak dan pengetahuan sehingga laporan keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh aset-aset berwujud (*tangible asset*) namun juga dipengaruhi oleh sumber daya manusia yang mengelola dan mengatur aset-aset perusahaan.

*Intellectual Capital* (Modal Intelektual) merupakan aset yang bernilai besar di era bisnis modern ini dimana *intangibile asset* (aset tak berwujud) dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan dan setelah terbitnya PSAK No.19 (Revisi tahun 2000) tentang aset tidak berwujud dimulailah fenomena mengenai

modal intelektual di Indonesia. Modal intelektual berupa sumber daya informasi dan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan berguna untuk meningkatkan kompetensi bersaing dan meningkatkan kinerja perusahaan. Habibah dan Riharjo (2016) berpendapat bahwa di Indonesia masih banyak perusahaan dengan merek terkenal yang hanya menjual merek saja namun tidak memproduksi sendiri produk yang dijualnya, hal ini disebabkan oleh minimnya perhatian perusahaan terhadap modal intelektual. Pandemi Covid-19 terjadi di seluruh dunia dan hal ini sangat mempengaruhi dunia bisnis dimana banyak pengusaha yang terpaksa harus bangkrut atau gulung tikar disebabkan karena adanya pembatasan sosial yang menyebabkan banyak produksi yang terputus dan keadaan ekonomi yang membuat perusahaan terpaksa harus melakukan PHK dan mengurangi jumlah tenaga kerjanya, sehingga membuat peran modal intelektual semakin penting dalam berbisnis. Dengan adanya modal intelektual yang kuat akan membantu perusahaan untuk mengatasi masalah-masalah dalam perusahaan tanpa harus adanya kontak fisik karena modal intelektual merupakan sumber daya informasi dan pengetahuan yang digunakan untuk menambah daya saing perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Modal intelektual dinilai baik bila perusahaan mampu memotivasi karyawannya untuk berinovasi, produktif, memiliki system dan struktur yang dapat mendorong pertumbuhan profitabilitas dan eksistensinya (Purnama, Andi, dan Agustina, 2015). Pada masa modern ini banyak start-up bisnis yang lebih mengutamakan aset tidak berwujud mereka atau modal intelektual untuk mengembangkan usaha, contohnya seperti perusahaan ritel besar Shopee dan Tokopedia dimana mereka tidak memiliki satupun toko maupun gudang penyimpanan,

perusahaan transportasi taksi Grab dan GoJek yang tidak memiliki satupun armada taksi sehingga membuktikan bahwa modal intelektual yang dioperasikan dengan baik dapat memberikan keunggulan perusahaan yang luar biasa. Hal ini menarik banyak perhatian peneliti untuk meneliti seberapa besar kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh modal intelektual karena informasi yang terkandung didalam modal intelektual, namun belum terdapat pedoman yang jelas dalam mengukur modal intelektual. Masyarakat Indonesia belum banyak yang mengenal modal intelektual, hal ini diakibatkan oleh kecenderungan menghasilkan produk dengan tradisional atau minim teknologi. Modal intelektual terbagi menjadi 3 bagian, yaitu : *Physical*, *Human*, dan *Structural* dengan metode pengukuran melalui *Value Added* (nilai tambah) yang dihasilkan bernama *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) didapatkan dari *Value Added Capital Employed* (VACA) melalui rasio yang menunjukkan kontribusi sebuah unit dari modal fisik, *Value Added Human Capital* (VAHU) dari biaya yang digunakan untuk tenaga kerja dan *Structural Capital Value Added* (STVA) dari besarnya peran modal struktural terhadap nilai perusahaan. Peneliti menggunakan metode yang telah diperbarui oleh Ulum (2014) yaitu *Modified Value Added Intellectual Coefficient* (MVAIC) dimana terdapat tambahan komponen yaitu *Relation Capital Efficiency* (RCE) dengan objek penelitian perusahaan *new listing* pada BEI periode 2018-2020. *Listing* adalah pencatatan saham secara resmi suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk diperjual belikan oleh masyarakat, sehingga *new listing* dapat diartikan sebagai penawaran umum perdana suatu perusahaan atau baru pertama kalinya melepaskan sahamnya kepada masyarakat umum. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *new listing* di BEI karena peneliti ingin mengetahui apakah perusahaan yang melakukan penjualan saham perdana pada BEI akan memperhatikan modal intelektual mereka sehingga memberikan nilai tambah atau keunggulan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang terdiri dari berbagai aspek yang ada dalam MVAIC.

Berdasarkan penjelasan di atas rumusan masalah penelitian ini adalah (1) apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) mempengaruhi kinerja keuangan, (2) apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) mempengaruhi kinerja

keuangan, (3) apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) mempengaruhi kinerja keuangan, dan (4) Apakah *Relation Capital Efficiency* (RCE) mempengaruhi kinerja keuangan?

## KAJIAN LITERATUR

### Resources Based Theory

RBT merupakan struktur manajerial yang dimanfaatkan untuk mencapai keunggulan kompetitif berkelanjutan dengan memakai perusahaan sebagai penentu sumber daya strategis sehingga dapat memiliki sumber daya dan kemampuan yang melebihi pesaingnya. Pertamakali dikemukakan oleh Wernfelt (1985) dalam artikelnya dengan judul "*A Resources-based view of the firm*". Artikel ini membahas bagaimana bila seluruh sumber daya yang ada dalam sebuah entitas dikuasai serta dimanfaatkan dengan baik sehingga perusahaan mampu membentuk keunggulan tersendiri dalam membentuk nilai tambah yang khas bagi perusahaan, hal ini dapat membantu perusahaan untuk menghadapi hambatan dan memanfaatkan peluang yang datang sehingga perusahaan dapat memiliki keunggulan bersaing yang tinggi. Menurut Jayati (2016) sumber daya langka, memiliki sifat bernilai, tidak mudah dicontoh dan tidak bisa tergantikan adalah sumber daya yang masuk dalam teori RBT. Sumber daya utama bagi perusahaan terbagi menjadi menjadi tiga, yaitu sumber daya fisik, sumber daya manusia dan sumber daya organisasi. Barney (1991) mengembangkan teori *Resources Based Theory* lebih lanjut lagi dan menemukan hasil bahwa sumber daya perusahaan yang dikendalikan dan dimanfaatkan dengan baik akan mempermudah perusahaan dalam menerapkan strategi yang efektif dan efisien. Dalam hubungannya dengan modal intelektual hal tersebut adalah sumber daya dapat menjadi keunggulan dalam berkompetisi dengan perusahaan lain. Menurut Yulianto dan Lindawati (2020) memiliki kelebihan sumber daya yang dikelola dan dipelajari dengan baik serta kemampuan dalam mengelola sumber daya dengan efektif sekaligus efisien merupakan *competitive advantage* yang mengarah pada kinerja unggul.

### Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud dalam bentuk informasi dan wawasan yang dapat meningkatkan daya saing serta kinerja entitas disebut sebagai modal intelektual. Seiring berkembangnya jaman pelaku bisnis menyadari

bahwa persaingan semakin ketat dan juga faktor kesuksesan sebuah usaha tidak hanya datang dari laba dan kepemilikan aset namun juga datang dari pengaruh inovasi dan pengelolaan internal perusahaan, mulai dari pengelolaan sumber daya manusia, aset tak berwujud yang biasanya berupa informasi hingga wawasan. Sumber daya yang dibutuhkan tersebut terdapat dalam modal intelektual dan sekarang telah menjadi alat yang menentukan seberapa baik nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin meningkatnya kesadaran pelaku dunia bisnis bahwa modal intelektual adalah landasan usaha agar dapat memiliki keunggulan dan semakin berkembang. Menurut Solechan (2017) modal intelektual juga termasuk bentuk informasi yang diimplementasikan dalam kegiatan perusahaan tidak hanya berupa pengetahuan. Modal intelektual merupakan bagian dari semua yang ada dalam perusahaan dan dapat menciptakan *competitive advantage* untuk perusahaan (Habibah dan Riharjo, 2016).

Penciptaan nilai yang sesungguhnya yaitu ketika perusahaan bisa menghasilkan nilai yang melebihi sumber daya yang diinvestasikan (Purnomo dan Marcelia, 2016) sehingga modal intelektual suatu perusahaan memiliki peran yang penting dalam penciptaan nilai melalui modal fisik, sumber daya manusia, struktural, dan relasi perusahaan. Dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan tidak hanya melalui rasio keuangan tetapi juga dari sumber daya perusahaan sehingga dapat menghasilkan kinerja yang baik secara berkepanjangan (Lubis dan Ovami, 2020).

Metode pengukuran modal intelektual terus dikembangkan hingga metode VAIC berkembang menjadi MVAIC yang dikembangkan oleh Ulum (2014). MVAIC menambahkan pengukuran *relation capital efficiency* sebagai salah satu indikator nilai tambah bagi perusahaan yang memberi gambaran hubungan perusahaan dengan mitra kerjanya. Sebelum ditambahkannya RCE, VAIC terdiri dari 3 komponen yaitu *value added capital employed* sebagai indikator *value added* yang diciptakan oleh satu unit *physical capital*, kedua adalah human capital yang menunjukkan berapa banyak *value added* yang tercipta dengan beban yang dikeluarkan untuk tenaga kerja, ketiga structural capital yang menunjukkan kontribusi dari structural capital untuk menciptakan nilai tambah.

#### Value Added Capital Employed

Untuk menciptakan *value added* diperlukan pengukuran yang tepat mengenai *physical capital* atau modal fisik berupa beban keuangan (Habibah dan Riharjo, 2016). VACA adalah modal yang digunakan perusahaan dalam bentuk dana operasi untuk menghasilkan *return* atau laba bagi perusahaan. Dalam modal intelektual VACA dinilai dari penjumlahan ekuitas dan laba bersih untuk mengetahui berapa besar nilai tambah yang tercipta dari *capital employed*. Menurut Lubis dan Ovami (2020) ekonomi yang memiliki dasar pengetahuan bertujuan untuk menciptakan nilai tambah, sehingga sangat penting untuk mengelola keuangan perusahaan dengan bijak karena hal tersebut dapat memberikan keuntungan maupun kerugian bagi perusahaan apabila tidak dikelola dengan baik.

#### Value Added Human Capital

Nilai tambah *Human Capital* adalah salah satu sumber daya bagi perusahaan yang susah untuk ditiru karena memiliki karakteristik karyawan yang berbeda-beda dan tiap perusahaan memiliki perlakuan yang berbeda untuk masing-masing tenaga kerjanya. Seorang tenaga kerja memiliki pengetahuan, kemampuan, etika, komunikasi bahkan penguasaan teknologi yang berbeda-beda yang harus dikembangkan oleh perusahaan untuk menciptakan nilai lebih atau keunggulan kompetitif perusahaan. Menurut Shabrina dan Adiwibowo (2020) untuk mendorong terbentuknya sumber daya manusia yang unggul diperlukan kegiatan yang dapat meningkatkan produktivitas sekaligus membantu perkembangan karyawan seperti pelatihan dan pendidikan. Karyawan yang memiliki keunggulan kompetitif dan merasa senang untuk bekerja di suatu perusahaan akan memberikan nilai tambah yang dapat membantu perusahaan meningkatkan profitabilitas dan eksistensinya secara berkepanjangan

#### Structural Capital Value Added

*Structural capital* menggambarkan kontribusi dari modal struktural dalam menghasilkan nilai tambah. Menurut Lusda, Wijayanto dan Hakim (2017) yang mempengaruhi structural capital adalah budaya, *software computer*, dan teknologi informasi yang dimiliki oleh perusahaan. Bagaimana perusahaan mengelola teknologi dalam penciptaan nilai tambah sangat berpengaruh di era globalisasi ini dimana teknologi memiliki peran yang semakin

besar dalam kegiatan operasi perusahaan, apabila teknologi dapat diseimbangi oleh pengetahuan dan kapabilitas perusahaan dalam mendukung proses rutinitas strukturnya hal ini dapat mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual maksimal. STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba dari *value added* yang didapatkan dari pengurangan *value added* dengan *human capital*. Menurut Yulianto dan Lindawati (2020) *structural capital* merupakan bentuk kesiapan perusahaan untuk mendukung proses operasional dan seluruh system perusahaan yang digunakan sebagai pendorong kinerja pegawai sehingga dapat tercipta kinerja intelektual yang maksimal.

#### Relation Capital Efficiency

Relation capital menunjukkan bagaimana hubungan yang terjalin oleh perusahaan dengan mitranya seperti pemasok, pelanggan, distributor maupun investor yang digambarkan dengan beban pemasaran. Dengan dikelolanya relasi yang dimiliki oleh perusahaan maka strategi perusahaan tidak akan terhambat dan mengganggu kegiatan operasional perusahaan. Menurut Za'imah (2020) sumber daya perusahaan dapat meningkatkan nilai tersembunyi yaitu peningkatan modal intelektual yang akan mendorong meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Sumber daya tersebut termasuk relasi dengan pihak eksternal perusahaan karena sebuah perusahaan tidak dapat beroperasi tanpa adanya pelanggan maupun pemasok.

#### Kinerja Keuangan

Pencapaian yang sudah diwujudkan perusahaan adalah gambaran dari kinerja keuangan perusahaan dimana kinerja keuangan yang baik diukur dengan neraca, laporan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas pada periode tertentu. Penelitian ini menggunakan *Return on Asset* (ROA) sebagai pengukur kinerja keuangan. ROA memberikan informasi mengenai seberapa baik entitas dalam menghasilkan keuntungan atau laba secara keseluruhan dari aset yang digunakan. Apabila rasio ROA semakin rendah maka kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba semakin tidak baik, semakin rasio ROA tinggi maka kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba juga semakin baik. Prima (2018) berpendapat bahwa untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan pada

periode tertentu adalah dengan pengukuran kinerja keuangan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dilihat dari laba setelah pajak yang dibagi dengan total aset suatu perusahaan, hal ini dilakukan untuk melihat kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan semua sumber daya yang dimiliki. Habibah dan Riharjo (2016) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah transaksi keuangan perusahaan selama periode tertentu yang dikelola hingga mendapatkan hasil akhir yang membantu pihak-pihak berkepentingan untuk mengetahui informasi dan keadaan keuangan perusahaan.

#### Pengembangan Hipotesis

Perusahaan akan mampu berkompetisi jangka panjang daripada kompetitornya yang hanya memiliki fokus pada masalah produksi ataupun posisi dalam pasar apabila mengaplikasikan konsep RBT pada system perusahaannya. *Capital Employed* merupakan sumber daya yang memberikan investasi langsung bagi berbagai aset yang digunakan untuk operasional perusahaan setiap harinya sehingga diharapkan mampu meningkatkan nilai tambah perusahaan, sehingga sangat penting untuk mengelola *capital emolyed* yang dimiliki perusahaan sehingga operasi yang akan dilaksanakan perusahaan dengan dana keuangan yang ada akan memberikan nilai tambah atau menghasilkan *return* yang lebih besar daripada modalnya. Hal ini sejalan dengan Purnomo dan Marcelia (2016) bahwa ketika perusahaan dapat menghasilkan nilai lebih daripada sumber daya yang diinvestasikan maka itu adalah penciptaan nilai yang sebenarnya. Menurut penelitian sebelumnya oleh Dharma dan Pangestu (2020) VAHU mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara positif. Sehingga dari penjelasan dan hasil penelitian sebelumnya dapat diasumsikan bahwa:

H1: *Value Added Capital Employed* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Menurut teori RBT sumber daya perusahaan yang strategis dan produktif apabila dimanfaatkan perusahaan akan dapat mencapai keunggulan kompetitif jangka panjang. Menurut Dharma dan Pangestu (2020) merekrut, melatih, mengembangkan dan mempertahankan kualitas sumber daya manusia adalah kunci dari operasi berkelanjutan. Sumber Daya Manusia (SDM) perusahaan adalah salah satu sumber daya yang susah ditiru oleh pesaing sehingga pembentukan

SDM yang unik dan memiliki kemampuan untuk mengubah sumber daya tersebut menjadi *economic benefit* akan mendorong tercapainya keberhasilan perusahaan dan mencapai *competitive advantage*. Apabila pelanggan adalah sumber pendapatan perusahaan maka yang menjaga agar proses bisnis internal tetap berjalan dengan baik adalah karyawan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya Prima (2018) yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian sebelumnya maka dapat diperoleh asumsi sebagai berikut:

H2: *Value Added Human Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

*Structural Capital* (SC) memiliki infrastruktur non fisik yang membuat sumber daya manusia perusahaan berfungsi. Semakin tinggi investasi pada *Structural Capital* semakin besar juga dukungan untuk performa *Human Capital*. Dalam teori RBT menyatakan bahwa struktural manajemen yang dimanfaatkan untuk mencapai keunggulan kompetitif dengan perusahaan sebagai penentu sumber daya strategis maka perusahaan dapat memiliki kemampuan yang melebihi kompetitornya hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya bahwa SC adalah kesanggupan perusahaan untuk memenuhi proses rutinitas dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan *capital intellectual* yang optimal (Artati, 2017). Hasil penelitian Yulianto dan Lindawati (2020) menyatakan bahwa STVA memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga semakin baik SC semakin meningkat juga kinerja keuangan. Dari penjelasan ini dapat diperoleh asumsi :

H3: *Structural Capital Value Added* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

*Relation Capital* menggambarkan mengenai hubungan yang dimiliki perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan seperti *customer*, *partner* dan *supplier*. Teori RBT membahas bagaimana perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif apabila dapat memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki dengan baik sehingga mampu membentuk nilai tambah yang unik bagi perusahaan dan menurut Za'imah (2020) sumber daya perusahaan adalah semua yang dimiliki dan dikendalikan oleh perusahaan termasuk proses

organisasi dan informasi yang bermanfaat untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas dalam implementasi strategi perusahaan. Pengetahuan mengenai *customer* sangat penting bagi aliran pendapatan perusahaan yang berkelanjutan karena sumber pendapatan suatu perusahaan adalah *customer*. Hubungan yang baik dengan *partner* dan *supplier* juga akan mempengaruhi keberlangsungan kegiatan produksi perusahaan bahkan juga dapat mempengaruhi kegiatan usaha lainnya. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa :

H4: *Relation Capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

## METODE PENELITIAN

### Desain Penelitian

Penelitian kuantitatif dengan sumber data sekunder adalah desain penelitian yang digunakan. Data yang digunakan adalah *annual report* perusahaan yang *new listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Analisa pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan menggunakan pengujian hipotesis.

### Populasi dan sampel penelitian

Populasi penelitian adalah perusahaan yang *new listing* di Bursa Efek Indonesia dengan sampel penelitian perusahaan *new listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020 yang memenuhi kriteria untuk digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Menggunakan *purposive sampling* dengan memberikan kriteria khusus bagi sampel yang akan digunakan. Kriteria pengambilan sampel:

- a. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020.
- b. Perusahaan mencatat laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan.
- c. Perusahaan yang menghasilkan laba positif pada laporan keuangannya.

### Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang terdiri dari VACA, VAHU, STVA, dan RCE. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan (ROA).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data

Berdasarkan hasil deskriptif dari 124 sampel perusahaan ditemukan hasil minimum dan maximum VACA dari keseluruhan data adalah

sebesar 0,007 dan 7,446 oleh perusahaan PT Phapros Tbk dan PT Shield Ons Service Tbk. Hasil minimum dan maximum VAHU sebesar 0,917 dan 187,020 oleh perusahaan PT Surya Permata Andalan dan PT LCK Global Kedaton Tbk. Nilai minimum dan maximum untuk STVA

Model	Sig.
Regression	1,000 <sup>b</sup>

adalah sebesar -0,089 dan 0,994 oleh perusahaan PT Surya Permata Andalan Tbk dan PT LCK Global Kedaton. Nilai minimum dan maximum RCE sebesar 0,003 dan 1,088 dipegang oleh perusahaan PT Cahaya Bintang Medan Tbk dan PT Sentra Food Indonesia Tbk. Sedangkan nilai minimum dan maximum KK adalah perusahaan PT Darmi Bersaudara Tbk dan PT Phapros. Sedangkan nilai mean untuk VACA yang berarti pemanfaatan modal fisik perusahaan rata-rata sebesar 0,314. VAHU memiliki nilai mean sebesar 5,260 yang menunjukkan rata-rata pemanfaatan modal tenaga kerja dan VAHU memiliki nilai mean tertinggi dari keseluruhan nilai variabel. STVA memiliki nilai mean sebesar 0,524 yang menunjukkan rata-rata kontribusi dari modal struktural pada perusahaan. Nilai mean RCE adalah sebesar 0,084 yang menunjukkan pemanfaatan hubungan relasi perusahaan dengan mitranya dan merupakan nilai mean terkecil dari seluruh hasil mean variabel. Nilai KK dari seluruh perusahaan memiliki nilai mean sebesar 0,611 yang menunjukkan rata-rata kinerja keuangan perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Berdasarkan pengujian normalitas dengan *Kolmogorove-Test*, hasil yang ditunjukkan tabel diatas adalah sebesar 0,076 atau sebesar 7,6%. Dengan hasil ini maka distribusi data yang akan digunakan memenuhi syarat yaitu >0,05 dan distribusi normal.

**Tabel 1: Hasil Uji Normalitas**

	VA CA	VA HU	ST VA	RC E	KK	Unstand ardized Residual	
N	11 8	11 8	11 8	11 8	11 8	118	
Mo nte Carl o Sig.	Si g.	0,0 00 d	0,0 00 d	0,2 12 d	0,0 00 d	0,0 17 d	0,076 <sup>d</sup>

Sumber data: diolah dengan SPSS (2021)

b. Uji Heterokesdasitas

Hasil pengujian heterokesdasitas menunjukkan hasil sebesar 1,000 yang memenuhi syarat sebagai model regresi yang baik dan tidak terdapat masalah heterokesdasitas.

**Tabel 2: Hasil Uji Heterokesdasitas**

Sumber data: diolah dengan SPSS (2021)

c. Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas memperoleh hasil bahwa semua variabel independen memenuhi syarat dan tidak memiliki masalah multikolinieritas.

**Tabel 3: Hasil Uji Multikolinieritas**

Variabel	Collinearity Statistics		Hasil
	Tolerance	VIF	
VACA	0,967	1,034	0,967 < 1; 1,034 < 10
VAHU	0,579	1,728	0,579 < 1; 1,728 < 10
STVA	0,560	1,785	0,560 < 1; 1,758 < 10
RCE	0,932	1,073	0,932 < 1; 1,073 < 10

Sumber data: diolah dengan SPSS (2021)

d. Uji Autokolerasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *durbin-watson* adalah sebesar 0,887 dengan DU yang didapatkan dari tabel *Durbin-Watson* sebesar 1,770 dan 4-DU sebesar 2,229. Syarat untuk hasil uji tidak terjadi autokorelasi adalah  $DU < Durbin-Watson < 4-DU$  sehingga berdasarkan pengujian terjadi autokorelasi karena hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas tidak memenuhi syarat uji autokolerasi.

**Tabel 5: Hasil Uji Autokolerasi**

Mod el	DU	<i>Durbi n- Wats on</i>	4- DU	Hasil (DU<DW<4- DU)

1	1,7 70	0,887	2,2 29	1,770>0,887< 2,229
---	-----------	-------	-----------	-----------------------

Sumber data: diolah dengan SPSS (2021)

Uji Kelayakan Model

a. Uji R Square

Hasil pengujian kelayakan model menunjukkan bahwa uji R-Square memiliki hasil positif sehingga variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen secara keseluruhan sebesar 0,348 atau 34,8%.

**Tabel 6: Hasil Uji R-Square**

Model	R Square
1	0,348

Sumber data: diolah dengan SPSS (2021)

b. Uji F

Hasil uji F menunjukkan hasil nilai F sebesar 15,096 dan Sig. sebesar 0,000 yang memenuhi syarat Sig. < 0,05 sehingga data penelitian yang digunakan memenuhi syarat sebagai penelitian yang layak.

**Tabel 7: Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
Regression	15,096	0,000 <sup>b</sup>

Sumber data: diolah dengan SPSS (2021)

c. Uji Hipotesis

Dari hasil pengujian yang dilakukan maka persamaan regresi yang didapatkan adalah:

$$KK = -0,014 + 0,044VACA -$$

$$0,002VAHU + 0,088STVA + 0,065RCE + e$$

Penjelasan mengenai persamaan regresi adalah sebagai berikut:

1. Konstanta (a) memiliki nilai sebesar -0,014 sehingga apabila seluruh variabel independen memiliki nilai 0 maka nilai kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA akan turun sebanyak -0,014 karena memiliki hasil negative.
2. Koefisien untuk VACA memiliki nilai sebesar 0,044 yang berarti terdapat pengaruh positif VACA terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Sehingga apabila VACA mengalami kenaikan satu satuan maka kinerja keuangan perusahaan (ROA) meningkat sebanyak 0,044.

3. Koefisien VAHU memiliki nilai negative sebesar -0,002 yang berarti terdapat pengaruh negative VAHU terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROA. Sehingga apabila VAHU mengalami kenaikan satu satuan maka kinerja keuangan perusahaan (ROA) akan menurun sebesar -0,002.
4. Koefisien STVA memiliki hasil positif sebesar 0,088 yang menunjukkan pengaruh positif STVA terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Apabila STVA mengalami peningkatan satu satuan maka kinerja keuangan perusahaan (ROA) akan meningkat sebanyak 0,088.
5. Koefisien RCE memiliki hasil positif sebesar 0,065 yang menunjukkan pengaruh positif RCE terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Sehingga apabila RCE mengalami peningkatan satu satuan maka kinerja keuangan perusahaan (ROA) akan meningkat sebesar 0,065.

Dari hasil pengujian t pada tabel maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai Sig. VACA adalah sebesar 0,000 yang memenuhi syarat Sig. < 0,05 dan nilai B atau koefisien positif sehingga hipotesis pertama (H1) VACA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.
2. Nilai Sig. VAHU adalah sebesar 0,028 yang memenuhi syarat Sig. < 0,05 dan nilai B atau koefisien negative sehingga hipotesis kedua (H2) VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak.
3. Nilai Sig. STVA adalah sebesar 0,000 yang memenuhi syarat Sig. < 0,05 dan nilai B atau koefisien positif sehingga hipotesis ketiga (H3) STVA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.
4. Nilai Sig. RCE adalah sebesar 0,035 yang memenuhi syarat Sig. < 0,05 dan nilai B atau koefisien positif sehingga hipotesis keempat (H4) bahwa RCE berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima.

**Tabel 8: Hasil Uji Hipotesis**

Model	B	Std. Error	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	-0,014	0,008	-1,786	0,077	



VACA	0,04 4	0,01 0	4,47 1	0,00 0	H1 Diterima
VAHU	- 0,00 2	0,00 1	- 2,22 6	0,02 8	H2 Tidak dapat diterima
STVA	0,08 8	0,14	6,27 4	0,00 0	H3 Diterima
RCE	0,06 5	0,30	2,13 4	0,03 5	H4 Diterima

Sumber data: diolah dengan SPSS (2021)

### Hasil Temuan

VACA adalah salah satu komponen dari modal intelektual berupa dana investasi yang akan menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan apabila diolah dan dimanfaatkan dengan benar. Menurut peneliti VACA memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan karena hasil dari modal dana ini dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan apabila laba yang dihasilkan lebih besar dari pada investasinya. Teori RBT menyatakan apabila perusahaan dapat membentuk sumber daya strategis maka perusahaan dapat memiliki sumber daya dan kemampuan yang melebihi pesaingnya sehingga apabila VACA diterapkan dengan strategi yang mendukung maka kemampuan dalam menghasilkan laba perusahaan akan menjadi lebih unggul dibandingkan kompetitornya. Dari hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa VACA berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya Dharma dan Pangestu (2020) yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan seluruh sumber daya dalam perusahaannya dengan baik dapat menghasilkan nilai tambah yang berguna untuk keunggulan kompetitif perusahaan. VACA merupakan sumber daya yang memberikan dana investasi langsung untuk semua aset yang digunakan dalam untuk kegiatan operasional perusahaan dan diharapkan dari investasi tersebut bisa menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. VACA dikatakan memberikan nilai tambah bagi perusahaan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar daripada modal yang sudah diinvestasikan. Penelitian sebelumnya Adiwibowo dan Shabrina (2020) menyatakan bahwa VACA berpengaruh secara positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini membuktikan

bahwa modal fisik yang dikelola dengan baik dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari modalnya akan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan meningkatkan penerapan modal intelektual dalam perusahaan.

Sumber daya manusia berupa tenaga kerja adalah salah satu sumber daya yang sangat penting bagi perusahaan dan memegang peran besar dalam kelangsungan hidup perusahaan. Dengan memiliki tenaga kerja yang terlatih dapat membantu perusahaan dengan pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki untuk mengambil keputusan dan menghadapi krisis. Perusahaan yang mampu mengelola tenaga kerjanya dapat menghasilkan nilai tambah dengan memaksimalkan kinerjanya dalam. Sehingga peneliti mengasumsikan bahwa VAHU memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dimana bila tenaga kerja memiliki kinerja maksimal maka laba yang akan diterima oleh perusahaan juga dapat meningkat.

Menurut teori RBT apabila perusahaan dapat memiliki sumber daya yang diolah dengan strategis maka dapat menciptakan nilai tambah berkelanjutan bagi perusahaan. Sumber pengetahuan dan keunikan yang dimiliki oleh sumber daya manusia atau tenaga kerja akan membuat masing-masing perusahaan memiliki VAHU yang berbeda-beda sesuai dengan pelatihan atau standart yang mereka miliki bagi tenaga kerja mereka. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan tidak dapat diterima karena memiliki nilai koefisien yang negative. Peneliti sebelumnya Artati (2017) menunjukkan hasil VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prima (2018) bahwa VAHU berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tenaga kerja sebuah perusahaan memiliki peran yang penting dalam kegiatan operasional perusahaan, nilai yang dimiliki masing-masing individu akan membantu perusahaan untuk terus berkembang. Sehingga sumber daya manusia perusahaan perlu dikelola dengan baik seperti memberikan pelatihan rutin dan observasi kinerja. SDM merupakan salah satu sumber daya yang unik dan tidak mudah ditiru karena perbedaan nilai yang dimiliki oleh masing-masing individu sehingga bila keunggulan tersebut digunakan dengan baik akan membantu tercapainya keberhasilan perusahaan. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa VAHU

berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berarti semakin besar pengeluaran untuk tenaga kerja hal itu hanya akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan tanpa adanya nilai timbal balik atau nilai tambah yang diberikan tenaga kerja bagi kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Shabrina dan Adiwibowo (2020) perusahaan yang menerapkan konsep RBT mampu terus berkompetisi dengan jangka panjang dibandingkan perusahaan lain yang memiliki fokus pada produknya ataupun posisi pasar. STVA adalah variabel yang membuat sumber daya manusia perusahaan berfungsi dan mendukung kegiatan sumber daya manusia perusahaan. Sehingga peneliti mengasumsikan bahwa STVA memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori RBT dikatakan apabila perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif apabila struktural manajemen dimanfaatkan untuk mencapai keunggulan kompetitif tersebut. Menurut Artati (2017) SC adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi proses rutinitas dengan struktur yang mendukung usaha karyawannya untuk menghasilkan modal intelektual yang maksimal. Berdasarkan hasil penelitian pengujian dinyatakan bahwa STVA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa STVA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Yulianto dan Lindawati, 2020). Dukungan dari perusahaan untuk mengelola kegiatan yang dilakukan karyawan dalam perusahaan akan membantu perusahaan menerima keunggulan kompetitif lebih tinggi dari kompetitornya. Hasil hipotesis ini menunjukkan bahwa perusahaan *new listing* mengelola dengan baik modal struktural perusahaannya sehingga dapat memiliki hasil positif dan pengaruh terhadap kinerja keuangannya, semakin tinggi nilai STVA yang dihasilkan maka semakin tinggi pula peningkatan yang akan terjadi pada kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan memiliki berbagai macam hubungan dengan banyak pihak eksternal yang akan mendukung seluruh kegiatan perusahaan baik dalam produksi, promosi, maupun keberlangsungan perusahaan juga memiliki keterkaitan dengan hubungan yang dimiliki oleh perusahaan dengan pihak lain. Apabila perusahaan dapat mengendalikan dan menjaga

hubungan yang dimiliki dengan pihak lain akan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Semakin luas relasi yang dimiliki perusahaan akan semakin banyak juga kesempatan bagi perusahaan untuk dikenal oleh orang lain yang akan membantu berjalannya keberlangsungan jangka panjang perusahaan. Peneliti mengasumsikan bahwa RCE memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hubungan yang dimiliki oleh perusahaan dengan mitranya seperti pelanggan, pemasok, distributor dan lainnya digambarkan oleh salah satu komponen modal intelektual yaitu *relation capital*. Relasi yang dimiliki oleh perusahaan sangat penting karena sebuah perusahaan tidak dapat berjalan sendiri tanpa adanya relasi dengan pihak eksternal terutama pelanggan. Dalam teori RBT dikatakan bahwa sumber daya yang dikendalikan dan dimanfaatkan akan memberi kemudahan perusahaan dalam menjalankan strategi yang efektif dan efisien sehingga apabila relasi yang dimiliki perusahaan berjalan dengan baik maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan sesuai strategi yang sudah dibentuk. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa RCE memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang cukup tinggi dibandingkan variabel independen lainnya. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa RCE adalah variabel yang tidak signifikan (Dharma dan Pangestu, 2020). Dengan hasil pengujian yang menunjukkan pengaruh positif RCE terhadap kinerja keuangan yang cukup tinggi artinya perusahaan *new listing* menjaga hubungannya dengan pihak lain perusahaan dan hal itu mendorong meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

## SIMPULAN

Pengujian yang dilakukan adalah uji hipotesis regresi linier berganda dengan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan (ROA) dan variabel independen modal intelektual (MVAIC) yang terdiri dari VACA, VAHU, STVA, dan RCE untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan menggunakan data laporan keuangan perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan *new listing* di BEI periode 2018-2020 menggunakan purposive sampling hingga hasil akhir sebanyak 118 data yang layak untuk digunakan sebagai sampel. Setelah dilakukan uji normalitas, uji heterokedstasitas, multikolinieritas, autokolerasi dan uji hipotesis didapatkan adalah

VACA berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan. VAHU berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan. STVA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dukungan dari perusahaan untuk mengelola kegiatan yang dilakukan karyawan dalam perusahaan akan membantu perusahaan menerima keunggulan kompetitif lebih tinggi dari kompetitornya. RCE memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang cukup tinggi dibandingkan variabel independen lainnya. Dengan hasil pengujian yang menunjukkan pengaruh positif RCE terhadap kinerja keuangan yang cukup tinggi artinya perusahaan *new listing* menjaga hubungannya dengan pihak lain perusahaan dan hal itu mendorong meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

## REFERENCES

- Artati, D. (2017). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 59.
- Dewi, H. R., & Dewi, L. M. (2020). Modal intelektual dan nilai perusahaan pada industri jasa dan pertambangan di Indonesia. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 132-143.
- Dharma, M. A., & Pangestu, S. (2020). The impact of intellectual capital on the financial performance of publicly listed Indonesian manufacturing companies. *Jurnal Penelitian Akuntansi Vol.1, No. 2, Oktober 2020*.
- Habibah, B. N., & Riharjo, I. B. (2016). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Jayati, S. E. (2016). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perdagangan jasa yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- Leon, F. M. (2017). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan go publik di Indonesia. *Forum Ilmiah Volume*.
- Lubis, R. H., & Ovami, D. C. (2020). Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 61-66.
- Lusda, I. M., Wijayanto, H., & Hakim, D. B. (2017). Modal intelektual pada perusahaan-perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan*, 58-81.
- Mawarsih, N. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 76-92.
- Prima, A. P. (2018). Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan pada bursa efek Indonesia.
- Purnama, S. R., Andi, K., & Agustina, Y. (2016). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar. *JURNAL KELITBANGAN*.
- Purnomo, B. S., & Marcelia, E. (2016). Pengaruh Nilai Tambah Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 41-48.
- Shabrina, L. N., & Adiwibowo, A. S. (2020). Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 1-11.
- Sipahelut, R. C., Murni, S., & Rate, P. V. (2017). Analisis kinerja keuangan perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016). *Jurnal EMBA*, 4425-4434.
- Solechan, A. (2017). Pengaruh efisiensi modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 87-100.
- Wijayani, D. R. (2017). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 97-116.
- Yulianto, & Lindawati. (2020). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index. *Jurnal Semarang, Vol. 3, No. 3, OKTOBER 2020*, 29-49.
- ZA'IMAH, L. (2020). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

