

## PENTINGKAH PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN?

**Ardian Eka Puspita**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis , Universitas Muhammadiyah Surakarta

email: [ardianekapuspita@gmail.com](mailto:ardianekapuspita@gmail.com)

### **Abstract**

*Increasing competition between the companies as a result of globalization and technological innovation has forced companies to change their ways of doing business based on the business of labor (labor-based business) into a knowledge-based businesses (knowledge based business). This proves the importance of knowledge assets (knowledge assets) as a form of intangible assets. One approach used in the assessment and measurement of knowledge assets (knowledge assets) is the Intellectual Capital (IC). Precise measurements of the Intellectual Capital can not be set. Pulic (1998, 1999, 2000, 2003) did not directly measure Intellectual Capital company, but with a measure used to assess the efficiency of the value added as a result of the ability of Intellectual Capital companies commonly known as Value Added Intellectual Capital (VAIC™). Intellectual Capital can be used as one factor in determining the value of the company. Some inconsistency between the research results with the company's Intellectual Capital into the foundation for research back on the importance of Intellectual Capital disclosure in enhancing the value of the company.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, VAIC™, Company Value, Tobin's Q*

### **1. PENDAHULUAN**

Semakin ketatnya persaingan antar perusahaan sebagai akibat dari adanya globalisasi dan inovasi teknologi telah memaksa perusahaan-perusahaan untuk mengubah cara kerja mereka dalam menjalankan bisnis. Agar perusahaan dapat terus bertahan, perusahaan harus mengubah strateginya dari bisnis berbasis tenaga kerja (*labor based business*) menjadi bisnis berbasis pengetahuan (*knowledge based business*).

Para pelaku bisnis menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan mesin-mesin industri, tetapi lebih pada inovasi, informasi, dan pengetahuan sumber daya manusia yang dimilikinya. Dengan kata lain. Aktiva tidak berwujud (*intangible assets*) mendapat perhatian yang lebih serius jika dibandingkan dengan aktiva berwujud (*tangible assets*). Ini membuktikan pentingnya aset pengetahuan (*knowledge asset*) sebagai salah satu bentuk aset tidak berwujud (Agnes, 2009). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset pengetahuan (*knowledge assets*) adalah *Intellectual Capital* (IC) (Petty dan Guthrie, 2000 dalam Solikhah dan Rohman, 2010).

*International Federation of Accountant* (IFAC) dalam Sudibya dan Restuti (2014), mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai *intellectual property, intellectual asset, knowledge asset* yang dapat diartikan sebagai modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan. *Intellectual Capital* merupakan sumber daya pengetahuan yang nantinya akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan di masa depan apabila digunakan dengan baik.

*Intellectual Capital* di Indonesia mulai berkembang setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud. Menurut PSAK No. 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (Ikatan Akuntan Indonesia, 2007).

Pengukuran yang tepat terhadap *Intellectual Capital* belum dapat ditetapkan. Pulic (1998, 1999, 2000, 2003) tidak mengukur secara langsung *Intellectual Capital* perusahaan, namun dengan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai efisiensi nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan *Intellectual Capital* perusahaan yang biasa dikenal dengan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™). *Intellectual Capital* dapat digunakan sebagai salah satu faktor untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997 dalam Solikhah dan Rohman, 2010).

Di Indonesia, penelitian tentang *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Putra (2012) serta Sudibya dan Restuti (2014). Hasil penelitian keduanya menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan *intellectual capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dalam penelitian keduanya diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV).

Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian Sunarsih dan Mendra (2012), Widarjo (2011), Solikhah dan Rohman (2010) yang menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk meng-*explore* lebih dalam tentang pentingnya pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Dimana pada penelitian sebelumnya terdapat ketidakkonsistenan hasil antara peneliti satu dengan peneliti lainnya.

## 2. KAJIAN LITERATUR

### *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder* mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dengan seluruh *stakeholdernya*. Menurut Belkaoui (2003) dalam Solikhah dan Rohman (2010), *stakeholder* meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Berdasarkan teori ini, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas-aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada *stakeholder*.

Dalam konteks menjelaskan hubungan *Intellectual Capital* (VAIC™) dengan kinerja keuangan, pertumbuhan, dan nilai pasar perusahaan, teori *stakeholder* dapat dipandang dari bidang etika (moral) maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2004 dalam Solikhah dan Rohman, 2010). Sedangkan bidang manajerial berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen korporasi harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi (Watts dan Zimmerman, 1986 dalam Putra, 2012).

### *Resource Based Theory*

*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 dan Rohman, 2010).

Dalam konteks menjelaskan hubungan *Intellectual Capital* (VAIC™) dengan kinerja keuangan, pertumbuhan, dan nilai pasar perusahaan, Wernerfelt (1984) dalam Solikhah dan Rohman (2010) menjelaskan bahwa berdasarkan *Resource Based Theory*, perusahaan akan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis. Aset-aset strategis tersebut termasuk aset berwujud maupun aset tidak berwujud.

Pulic (1998) dalam Widarjo (2011) berpendapat bahwa tujuan utama perekonomian berbasis pengetahuan adalah menciptakan nilai tambah. Untuk dapat menciptakan nilai tambah dibutuhkan modal fisik yang berupa dana keuangan dan potensi intelektual yang direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang ada. Berdasarkan *Resource Based Theory* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

### *Signaling Theory*

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak *principal* dengan *agent*. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan (Retno dan Priantinah, 2012).

Williams (2001) serta Miller dan Whiting (2005) dalam Widarjo (2011) menyatakan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* memungkinkan *stakeholder* untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko perusahaan. Perusahaan mengungkapkan *Intellectual Capital* pada laporan keuangan perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan.

### *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan. *Intellectual Capital* diidentifikasi sebagai seperangkat aset tidak berwujud seperti sumber daya, kemampuan, dan kompetensi yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 1998 dalam Putra, 2012).

Secara umum, konstruk utama dari *Intellectual Capital* yaitu *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC) (Bontis et.al, 2000 dalam Dunarsih dan Mendra, 2012).

### Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan mempunyai nilai yang baik apabila kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai saham tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik (Gapensi, 1996 dalam Sunarsih dan Mendra, 2012). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q, yang digunakan sebagai pengukur nilai tambah untuk menjelaskan keputusan investasi perusahaan, yang didasarkan terhadap margin laba.

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

Menurut Edvinsson dan Malone (1997) salah satu keunggulan *Intellectual Capital* adalah sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan *Intellectual Capital* secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat (Sunarsih dan Mendra, 2012). Semakin besar VAIC™ maka semakin efisien penggunaan *Intellectual Capital* perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Appuhami, 2007 dalam Sudibya dan Restuti, 2014), sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

## 3. METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian dan Pengukuran

#### Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance*. Variabel *Intellectual Capital* (VAIC) diproksikan dengan :

1. *Human Capital*
2. *Structural Capital*
3. *Capital Employed*

Tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut :

1. Menghitung Value Added

Value Added dihitung melalui selisih antara output dan input.

$$VA = OUT - IN$$

Dimana :

OUT = Output = total penjualan dan pendapatan lain

IN = Input = beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

2. Menghitung Value Added Capital Employed (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari physical capital. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap value added organisasi.

$$VACA = VA/CE$$

Dimana :

VACA = Value Added Capital Employed yang merupakan rasio dari VA terhadap CE.

VA = Value Added

CE = Capital Employed = dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

3. Menghitung Value Added Human Capital (VAHU).

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap value added organisasi.

$$VAHU = VA/HC$$

Dimana :

VAHU = Value Added Human Capital = rasio dari VA terhadap HC

VA = Value Added

HC = Human Capital = beban karyawan

4. Menghitung Structural Capital Value Added (STVA)

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

$$STVA = SC/VA$$

Dimana :

STVA = Structural Capital Value Added = rasio dari SC terhadap VA

SC = Structural Capital = VA-HC

VA = Value Added

#### 5. Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (Business Performance Indicator). VAIC merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yakni VACA, VAHU, STVA. Dengan rumus :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Variabel nilai perusahaan diukur berdasarkan rasio Tobin's Q. rumus rasio Tobin's Q adalah :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan :

Tobin's Q : Nilai perusahaan

EMV : Nilai ekuitas pasar *Equity Market Value closing price* × jumlah saham yang beredar

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari ekuitas *Equity Book Value*

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001). Modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1997). Modal intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Modal intelektual telah diidentifikasi sebagai seperangkat tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 1998).

Berdasarkan hasil *multiple regression analysis* dalam penelitian Putra (2012), diperoleh nilai konstanta sebesar 0,137 dan nilai signifikansi sebesar 0,032. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi berada dibawah nilai  $\alpha$  (0,05) yang berarti hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh pada nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan *Intellectual Capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan rasio *price to book value* (PBV).

Sudibya dan Restuti (2014) berhasil membuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. Ini berarti pasar telah memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan tidak hanya didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki saja tetapi juga *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan, investor juga menitikberatkan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan. Kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan *Intellectual Capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dalam penelitian ini yang diukur dengan rasio *price to book value* (PBV). Jadi dalam mengapresiasi nilai pasar investor telah mempertimbangkan adanya pengaruh kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan.

Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Widarjo (2011), yang menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* yang tinggi. *Intellectual Capital* terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum

saham perdana. Hasil penelitian Widarjo (2011) sejalan dengan hasil temuan Solikhah dan Rohman (2010) dan Sunarsih dan Mendra (2012), yang mengindikasikan bahwa penghargaan pasar terhadap suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak menitik beratkan pada sumber daya intelektual perusahaan. Kenyataan tersebut disinyalir bahwa modal intelektual belum menjadi tema yang menarik untuk dikembangkan agar dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Investor masih lebih banyak terfokus pada kepentingan jangka pendek, yaitu meningkatkan return keuangan. Hasil penelitian Faza dan Hidayat (2014), menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan Tobin's Q. Hal ini berarti besar kecilnya *Intellectual Capital* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena :

- 1) Konsep *Intellectual Capital* merupakan konsep yang baru, sehingga masih banyak perusahaan di negara-negara berkembang khususnya Indonesia yang belum memberikan perhatian lebih terhadap *Intellectual Capital*. Perusahaan juga belum mengelola *Intellectual Capital* dengan baik.
- 2) Perusahaan-perusahaan di Indonesia sebagian besar masih menggunakan cara yang konvensional dalam membangun bisnisnya, dan bukan berbasiskan pada knowledge sehingga kurang memberikan perhatian terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*.

## 5. SIMPULAN

Adanya ketidak konsistenan hasil penelitian antara *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan menjadi landasan untuk melakukan penelitian kembali mengenai pentingnya pengungkapan *Intellectual Capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## REFERENSI

- [1] Baroroh, Niswah. 2013. Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5 (2) : 172 – 182.
- [2] Choudhury, Jyotirmayee. 2010. Performance Impact of Intellectual Capital: A Study of Indian it Sector. *International Journal of Business and Management*, 5 (9).
- [3] Dewi, R. Rosiyana dan Tia Tarnia. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 6 (2) : 115 – 132.
- [4] Iqbal Bukhori, Raharja. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- [5] Jaluanto. 2012. Studi Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan Dan Minum (Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Th.2009-2010). *Jurnal Ilmiah Universitas 17 Agustus*, 1(2): 37-46.
- [6] M, Reny Dyah Retno dan Denies Priantinah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1 (1) : 84 – 103.
- [7] Muhammad, Nik Maheran dan Khairu Amin Ismail. 2009. Intellectual Capital Efficiency and Firm's Performance: Study on Malaysian financial Sectors. *International Journal of Economics and Finance*, 1 (2).
- [8] Pouraghajan, Abbasali ,et.al. 2013. Impact of Intellectual Capital on market Value and Firms Financial Performance: Evidences from Tehran Stock Exchange. *World of Sciences Journal*, 1 (12) : 197 – 208.
- [9] Putra, I Gede Cahyadi. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2 (1) : 1 – 22.
- [10] Rachmawati, Damar Asih Dwi. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return On Asset (ROA) Perbankan. *Jurnal Nominal*, 1 (1) : 34 – 40.
- [11] Randy, Vincentius dan Juniarti. 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1 (2) : 306 – 318.
- [12] Ratih, Suklimah. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Peraih The Indonesia Most Trusted Company–CGPI. *Jurnal Kewirausahaan*, 5 (2).

- [13] Rupilu, Wilsna. 2011. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik*, 8 (1) : 101 – 127.
- [14] Santoso, Setyarini. 2012. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14 (1) : 16 – 31.
- [15] Setyawan, Komang Meitradi dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Lembaga Perkreditan Desa Di KKecamatan Mengwi Kabupaten Badung. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5 (3) : 586 – 598.
- [16] Soetedjo, Soegeng dan Safrina Mursida. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Mataram.
- [17] Solikhah, Badingatus dan Abdul Rohman. 2010. Implikasi *Intellectual Capital* Terhadap *Financial Performance, Growth Dan Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification*. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- [18] Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan Mitha Dwi Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18 (1) : 14 – 29.
- [19] 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.
- [20] Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16 (2) : 70 – 84
- [21] Yuniasih, Ni Wayan, et.al. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan : Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. *Simposium Nasional Akuntansi XII*. Purwokerto.
- [22] Widarjo, Wahyu. 2011. Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8 (2) : 157 – 170.