

---

**Kontribusi *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Harga Saham**

---

I Kadek Suryana Wardifa<sup>a</sup>, Merlyana Dwindi Yanthi<sup>b</sup><sup>ab</sup>Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya  
Kampus Ketintang, Jl. Ketintang No. 2 Kota Surabaya, Jawa Timur, Indonesia.**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham di Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan teknologi, *healthcare* dan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2016 – 2020, dengan total 50 data pengamatan melalui purposive sampling. Uji regresi linier sederhana digunakan untuk menguji hipotesis pengaruh variabel independen (*intellectual capital*) terhadap variabel dependen penelitian (kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham). Hasil pengujian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham secara positif dan signifikan. *Intellectual capital* diketahui berkontribusi dalam pemanfaatan potensi *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dan *physical capital* secara bersama-sama untuk menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan yang akhirnya mampu mendorong kinerja perusahaan. *Intellectual capital* meningkatkan profitabilitas yang selanjutnya mampu meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor dalam meningkatkan harga saham.

**Kata Kunci:** Harga Saham; Kinerja Keuangan; Modal Intelektual; Nilai Perusahaan.

***The Contribution Of Intellectual Capital To Financial Performance, Firm Value and Stock Price*****ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of intellectual capital on financial performance, firm value and stock prices in Indonesia. This study uses a population of technology, healthcare and telecommunications companies listed on the Indonesia Stock Exchange with an observation period of 2016 – 2020, with a total of 50 observational data through purposive sampling. A simple linear regression test was used to test the hypothesis of the effect of the independent variable (intellectual capital) on the dependent variable of the study (financial performance, firm value and stock price). The test results show that intellectual capital has a positive and significant effect on financial performance, firm value and stock prices. Intellectual capital contributes to utilizing the potential of human capital, structural capital, relational capital and physical capital as a whole to create value for the company which is ultimately able to encourage company performance. Intellectual capital can increase profitability, which is can increase company value and investor confidence to increase stock prices.*

**Keywords:** Intellectual Capital; Financial Performance; Stock Value; Firm Value.

**PENDAHULUAN**

Sejak 3 dekade kebelakang perhatian terhadap pengelolaan aset tidak berwujud semakin masif. Pendekatan yang populer untuk menilai dan mengukur aset tidak berwujud adalah *intellectual capital* yang juga menjadi fokus perhatian bidang-bidang terkait seperti akuntansi, manajemen, sosiologi dan informasi (Ulum, 2008). Lahirnya “*new economy*” yang disebabkan perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi juga menjadi sebab timbulnya fokus perhatian terhadap *intellectual capital*. Dalam kondisi ini perusahaan diharuskan mengubah strategi bisnis dari yang berbasis tenaga kerja (*labour based*) menjadi strategi berbasis pengetahuan (*knowledge based*) agar memberikan keunggulan bagi perusahaan. Hal ini telah terjadi sejak 1990an saat *intellectual capital* berkembang dan kini semakin tinggi fokus terhadap pengembangannya. Khususnya saat pandemi Covid-19, yang memberikan *boosting* bagi perkembangan teknologi dan perubahan budaya kerja perusahaan. Pemberlakuan WFH (*work from home*) memberikan

kesadaran atas berkurangnya kepentingan aset berwujud seperti kantor dan bangunan, dan meningkatkan perhatian untuk aset tidak berwujud khususnya *intellectual capital*.

*Intellectual capital* (yang selanjutnya disebut IC) didefinisikan sebagai pengetahuan berharga yang dimiliki perusahaan berupa teknologi organisasi, hubungan pelanggan, keterampilan profesional dan pengalaman praktis karyawan yang berguna untuk menciptakan keunggulan bersaing demi memenangkan pasar (Diyanty et al., 2019). Manajemen dituntut untuk mampu mengelola dan memberdayakan *resource* yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien serta menghasilkan nilai tambah dari sumber daya tersebut (Halim, A., & Faisal, 2016). Pengelolaan yang dilakukan manajemen dengan menerapkan standar atas kompetensi karyawan, budaya kerja, layanan kepada konsumen, administrasi dan sistem komunikasi menjadi sistem kerja yang berbeda dari perusahaan lain. Pengelolaan ini yang memanfaatkan aset tidak berwujud dan *knowledge resources* membentuk sistem kerja dengan keunggulan dan ciri khas. Sistem kerja sebagai metode yang digunakan untuk memperoleh laba dari kegiatan operasional perusahaan. IC sebagai gabungan dari efisiensi pada *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dan *capital employed* (Ulum et al., 2014) memberikan dampak pada efisiensi proses bisnis. Efisiensi mampu meningkatkan laba sehingga IC dianggap meningkatkan laba sebagai komponen penting dari kinerja keuangan. Kinerja keuangan merepresentasikan kondisi keuangan dan prestasi kerja yang ingin dicapai sehingga sumber daya perusahaan diharapkan dapat dimanfaatkan secara maksimal (Hidayat & Topowijono, 2018). Bahkan menurut (Xu & Liu, 2021) untuk meningkatkan kinerja keuangan yang berkelanjutan, perusahaan harus menyadari pentingnya IC karena berdampak positif bagi kinerja keuangan di masa depan. Melalui penerapan IC, perusahaan menciptakan keunggulan bersaing yang mendatangkan efisiensi operasi dan loyalitas pelanggan. Dengan manajemen yang baik dalam menciptakan sistem kerja dan didukung dengan kinerja keuangan yang baik akan membuat perusahaan menjadi bernilai tinggi. Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan perusahaan yang dinilai oleh investor terhadap kinerja keuangan perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020).

IC dianggap mampu mengungkapkan kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan yang dianggap sebagai *hidden value* yang tidak dapat dijelaskan oleh laporan keuangan (Sardo & Serrasqueiro, 2017). Kesenjangan ini muncul akibat model pelaporan manajemen dan akuntansi tradisional belum mampu untuk menyajikan, mengidentifikasi dan mengukur aset tidak berwujud terutama jenis-jenis aset tidak berwujud seperti kompetensi karyawan, hubungan konsumen, model simulasi bisnis, sistem administrasi dan sistem komunikasi serta komputerisasi (Ulum, 2008). Dengan hal ini perbedaan atau *gap* nilai pasar (harga saham) dengan nilai buku dapat dianggap sebagai nilai yang diberikan oleh IC. Harga saham adalah bentuk penawaran investor terhadap sebuah perusahaan berdasarkan nilai yang dimiliki melalui kinerja keuangan dan keunggulan yang dihasilkan. Pengungkapan IC berpengaruh pada minat investor, karena menunjukkan transparansi perusahaan kepada publik (Dutrianda & Pangaribuan, 2020) dan memberikan informasi terkait *gap* nilai pasar (harga saham) dengan nilai buku.

*Human capital* mengarah pada sekumpulan pengetahuan pada setiap pribadi (karyawan) di sebuah organisasi, *structural capital* adalah pada pengetahuan yang terdapat pada proses dalam organisasi, *relational capital* mengarah pada hubungan organisasi dengan pihak-pihak diluar perusahaan (Diyanty et al., 2019) dan *capital employed* adalah modal kerja yang diperlukan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan melalui aktivitas operasional. Mengingat pentingnya IC bagi kinerja keuangan, nilai perusahaan dan nilai pasar (harga saham), telah banyak penelitian yang dilakukan. Terkait dengan hubungan IC dengan kinerja keuangan, penelitian (Diyanty et al., 2019; Febriany, 2020; Febriarna & Suzan, 2020; Sunardi, 2019) menemukan bahwa IC berdampak positif, namun (Saddam & Jaafar, 2021) menemukan bahwa IC berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Berbagai penelitian mengenai hubungan IC terhadap nilai perusahaan seperti (Nur Aulia et al., 2020) dan (Sayyidah & Saifi, 2017) menyimpulkan bahwa IC memberikan pengaruh yang positif bagi nilai perusahaan. Kesenjangan

penelitian ditemukan pada penelitian yang dilakukan (S. Dewi et al., 2020; Dutrianda & Pangaribuan, 2020; Giovanni et al., 2021) yang menyatakan sebaliknya. Penelitian mengenai IC dan harga saham seperti (Dutrianda & Pangaribuan, 2020; Guntoro & Arrozi, 2020; Rahmi & Dahar, 2021; Sunardi, 2019) menemukan bahwa peningkatan IC berpengaruh positif pada harga saham perusahaan. Namun sebaliknya, (Safitri & Hariyanto, 2020) menemukan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

IC merupakan fenomena aset tidak berwujud yang pengukuran dan pengungkapannya belum mampu dilakukan secara handal dalam akuntansi saat ini. Namun manfaat dan perannya dapat dirasakan dan berdampak besar bagi perusahaan. Fokus dalam penelitian ini adalah sektor teknologi, *healthcare* dan telekomunikasi di Indonesia. Sektor-sektor ini dipilih karena diperkirakan mampu bertumbuh secara eksponensial dalam beberapa tahun ke depan, terutama setelah dampak luar biasa dari covid-19 pada tahun 2020 (Festa et al., 2021). Sektor-sektor ini juga tergolong sebagai sektor-sektor yang mampu menggunakan IC secara intensif menurut GICS (Woodcock & Whiting, 2009). Berbagai hasil empiris telah memberikan keyakinan bahwa IC mampu memengaruhi kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham. Namun, beberapa penelitian lainnya sebaliknya. Berdasarkan *research gap* dan fenomena yang sudah dijelaskan, penelitian berjudul “kontribusi *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham” memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh antara IC terhadap kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham sekaligus sebagai sarana untuk mengetahui relevansi dari teori, penelitian, dan asumsi yang digunakan penulis.

## KAJIAN PUSTAKA

### **Resource Based Theory (RBT)**

Pendekatan (RBT) digunakan untuk mengetahui keunggulan bersaing perusahaan yang menonjolkan aspek pengetahuan dengan mengandalkan aset tidak berwujud (Wijayanti, 2013). Perusahaan dapat menciptakan dan mempertahankan keunggulan bersaing jika menggunakan sumber daya secara efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan (H. R. Dewi & Dewi, 2020). Untuk mewujudkan *sustained competitive advantage*, Barney (1991) dalam (Ulum et al., 2017) mengemukakan model konseptual yang menyampaikan bahwa sumber daya perusahaan harus memiliki: (a) bernilai (*valuable resources*), (b) langka (*rare resources*), (c) tidak dapat ditiru (*imperfectly imitable resources*) dan (d) tidak ada sumber daya pengganti (*non-substitutability resources*). IC memenuhi kriteria sebagai *resource* berharga bagi perusahaan karena sifatnya yang bertahan lama, langka, tidak mudah ditiru, digantikan atau ditransfer yang mampu menciptakan keunggulan bersaing (Ulum et al., 2017). RBT mendukung penelitian ini dengan berdasarkan aset tidak berwujud seperti kompetensi karyawan, hubungan konsumen, model simulasi bisnis, sistem administrasi dan sistem komunikasi serta komputerasi dihasilkan oleh sumber daya manusia.

### **Knowledge Based Theory (KBT)**

KBT menitikberatkan pada pentingnya kemampuan pengetahuan bagi perusahaan (H. R. Dewi & Dewi, 2020). Pengetahuan ini bersifat tidak mudah ditiru, basisnya heterogen dan kemampuannya dalam menggerakkan perusahaan menuju *going concern*, keunggulan kompetitif dan peningkatan kinerja. Menurut Pratama (2015) dalam (Devi et al., 2017), pengetahuan perusahaan yang berasal dari gabungan pengetahuan (sumber daya manusia), budaya dan aturan dalam perusahaan dapat dikelola dengan baik dan dikatakan sebagai aset tak berwujud yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. *Human capital* sebagai komponen *intellectual capital* yang berkaitan dengan pengetahuan dan pengalaman manusia, memengaruhi nilai perusahaan melalui elemen-elemen penting dalam perusahaan (Saragih, 2017). Keterlibatan pengetahuan dan *human capital* dalam kegiatan perusahaan

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* beranggapan bahwa pengungkapan informasi perusahaan mengandung sinyal yang berdampak pada keputusan investor (Guntoro & Arrozi, 2020). Sinyal-sinyal tersebut didasarkan pada suatu keunggulan seperti kualitas yang lebih tinggi dibandingkan pesaingnya (Mulyadi & Panggabean, 2017). *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan kualitas yang tinggi cenderung menyampaikan sinyal keunggulan yang dimiliki (Whiting & Miller, 2008). Menurut Abeysekera dan Guthrie (2012) dalam (Whiting & Miller, 2008) secara tersirat IC dapat digunakan untuk menunjukkan keunggulan tersebut. Hal ini sesuai dengan peran IC dalam mengungkapkan kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan yang dianggap sebagai *hidden value* yang tidak dapat dijelaskan oleh laporan keuangan (Sardo & Serrasqueiro, 2017).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah hasil prestasi kerja yang dilakukan perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya secara maksimal untuk menghadapi perubahan (Hidayat & Topowijono, 2018). Analisis kinerja keuangan perusahaan melalui rasio keuangan diperlukan untuk memproyeksikan prospek masa depan perusahaan (Rahmi & Dahar, 2021). Profitabilitas sebagai bentuk kinerja manajemen dalam menghasilkan profit atas aset, modal dan persediaan yang dimiliki (Nur Aulia et al., 2020). Profitabilitas adalah bagian esensial karena IC dihitung berdasarkan nilai tambah (*value added*) perusahaan (Ulum et al., 2014). ROA digunakan untuk mengetahui performa perusahaan untuk menghasilkan profit dari aset perusahaan (Diyanty et al., 2019).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut (Amaliyah & Herwiyanti, 2020), nilai perusahaan adalah nilai sebuah perusahaan yang dinilai oleh investor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi tingkat kemakmuran *shareholders*. Karena nilai perusahaan adalah jumlah total aset perusahaan ketika dijual yang diproyeksikan oleh harga saham (Nur Aulia et al., 2020). Tobins'Q mampu menggambarkan nilai perusahaan yang dipengaruhi harga saham, jumlah saham, total liabilitas dan total aset perusahaan (Sayyidah & Saifi, 2017).

### **Harga Saham**

Menurut Syahyunan dalam (Sunardi, 2019) saham merupakan bentuk kepemilikan terhadap sebuah perusahaan. Harga saham adalah harga yang terjadi karena kesepakatan antara penawaran dan permintaan (Wijayanti, 2013). Berdasarkan *signaling theory*, pengungkapan kinerja oleh manajemen menimbulkan keputusan ekonomi bagi investor. Pengungkapan yang dianggap sebagai sinyal atas kinerja masa depan perusahaan ini menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham. Harga saham yang selalu berubah setiap waktu membuat pengukurannya harus ditetapkan berdasarkan *closing price* (Dutrianda & Pangaribuan, 2020).

### **Intellectual Capital**

Andriessen dan Stem (2004) dalam (Ulum et al., 2014) menyatakan IC sebagai *intangible assets* dan *resource* tersedia dan dimiliki oleh perusahaan serta mampu menghasilkan keuntungan dan manfaat di masa depan. IC berkembang bersama dengan perkembangan perusahaan dan nilai yang dihasilkannya. Keunggulan diciptakan dari nilai yang berkembang yang memberikan efisiensi, peluang, relasi dan kepercayaan yang membantu perusahaan mencapai keunggulan dibandingkan kompetitor (Ulum, 2017). Di Indonesia, IC diakui melalui PSAK 19 tentang aset tidak berwujud. Pengungkapan IC terkendala akibat belum mempunya standar akuntansi dalam mengungkap dan memberikan respon atas investasi dalam mendapatkan *intangible assets* (Ulum, 2009). Kendala ini mendorong para ahli untuk menemukan metode pengukuran IC dan berikut beberapa perkembangan metode pengukuran IC:

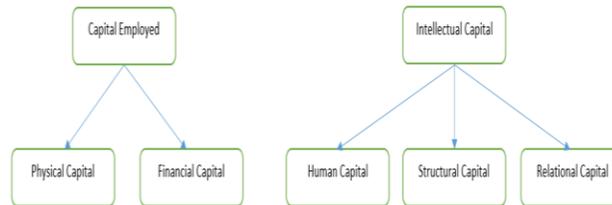
**Tabel 1. Perkembangan Pengukuran IC**

Metode Valuasi IC	Penemu	Tahun
Balance Scorecard	Robert S. Kaplan dan David P. Norton	1992
Intellectual Capital Audit	Annie Brooking	1996
Calculated Tangibel Value	Thomas A. Stewart	1997
Holistic Value Approach	Goran Roos, J. Roos, N. C. Dragonetti dan Leif Edvinsson	1997
Intellectual Capital-Index	Goran Roos	1997
Intangibel Asset Monitor	Karl Erick Sveiby	1997
Market to Book Value	Thomas A. Stewart	1997
Skandia Navigator	Leif Edvinsson dan Michael S. M.	1997
Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)	Ante Pulic	1997
Sullivan's Work	Patrick H. Sullivan	1998
Intangibel Scoreboard	Baruch Lev	1999
Intellectual Capital Statement	Jan Mouritsen	2001
iValuing Factor	Ken Standfield	2001
Inclusive Value Methodology	Philips K. M. dan Stephen Pike	2001
Citation-Weighted Patent	Bronwyn H. Hall, Adam B. J. dan Manual Trajtenberg	2001
IC Benchmarking System	Jose Maria Viedma	2001
Value Chain Scoreboard	Baruch Lev	2001, 2003
Extended VAIC (eVAIC)	Jamal A. Nazari dan Irene M. H.	2007, 2014
iB-VAIC	Ihyaul Ulum	2013
Intellectual Capital-Index	Goran Roos	1997
Intangibel Asset Monitor	Karl Erick Sveiby	1997
Market to Book Value	Thomas A. Stewart	1997
Skandia Navigator	Leif Edvinsson dan Michael S. M.	1997
Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)	Ante Pulic	1997
Sullivan's Work	Patrick H. Sullivan	1998
Intangibel Scoreboard	Baruch Lev	1999
Intellectual Capital Statement	Jan Mouritsen	2001
iValuing Factor	Ken Standfield	2001
Inclusive Value Methodology	Philips K. M. dan Stephen Pike	2001
Citation-Weighted Patent	Bronwyn H. Hall, Adam B. J. dan Manual Trajtenberg	2001
IC Benchmarking System	Jose Maria Viedma	2001
Value Chain Scoreboard	Baruch Lev	2001, 2003
Extended VAIC (eVAIC)	Jamal A. Nazari dan Irene M. H.	2007, 2014
iB-VAIC	Ihyaul Ulum	2013

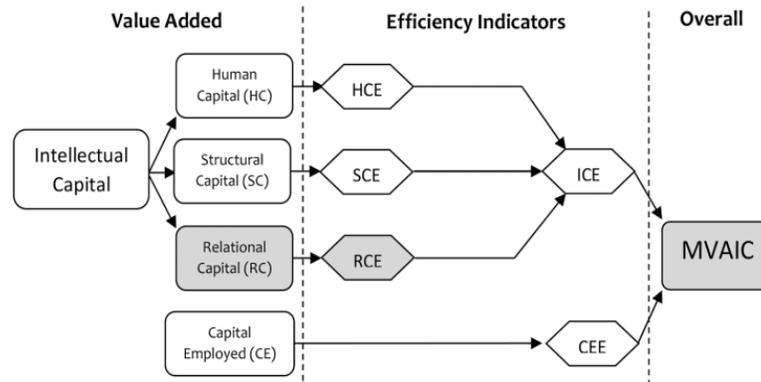
Sumber: (Ulum et al., 2014) dan (Saddam & Jaafar, 2021)

Menurut Pulic (2004) untuk mendapatkan hasil yang maksimal mengenai efisiensi sumber daya,

*physical capital* dan *financial capital* perlu dipertimbangkan dalam pengukuran IC (Ulum et al., 2017). Selanjutnya, (Ulum, 2017) menambahkan komponen ketiga ke dalam ICE yaitu *relational capital efficiency* (RCE). RCE menggambarkan investasi dari hasil efisiensi aspek relasional atau hubungan pelanggan yang diproyeksikan dengan biaya pemasaran.



**Gambar 1.** Sumber daya kunci yang menciptakan value added  
 Sumber: (Ulum et al., 2014)



**Gambar 2.** Metode Pengukuran MVAIC  
 Sumber: (Ulum, 2017)

Meskipun perbedaan pengukuran ICP dengan metode VAIC dan MVAIC tidak signifikan (H. R. Dewi & Dewi, 2020), namun MVAIC dinilai lebih baik dalam mengungkapkan RCE perusahaan (Ulum et al., 2014) dan mengungkapkan (SCE) dan (RCE) yang lebih baik dalam pengukuran *value added* (Saddam & Jaafar, 2021). MVAIC juga mampu digunakan untuk memproyeksikan kinerja keuangan di masa depan (Ulum, 2017).

a) *HCE (Human Capital Efficiency)*

HCE adalah gambaran dari investasi *human capital* bagi peningkatan nilai tambah perusahaan. HCE menghitung *value added* yang diciptakan dari investasi untuk karyawan. *Human capital* menggambarkan *individual knowledge stock* suatu perusahaan yang direpresentasikan oleh kualitas karyawannya (Ulum, 2009).

b) *SCE (Structural Capital Efficiency)*

SCE meliputi seluruh aspek selain *human capital* yang dapat membantu operasional perusahaan. Rasio ini mengukur nilai tambah yang dihasilkan dari pengeluaran untuk keperluan struktural. Hal ini meliputi *database, organizational chart, manual process, strategies, routines* dan lainnya yang dapat membuat perusahaan lebih unggul (Ulum, 2009).

c) *RCE (Relational Capital Efficiency)*

RCE menggambarkan efisiensi yang diciptakan oleh hubungan relasional dengan pelanggan (Ulum et al., 2017). Menurut Tiwari dan Vidyarthi (2018) dalam (Saddam et al., 2021), RCE membantu pengukuran IC lebih baik dengan mengukur nilai *incorporates* melalui variabel yang lebih informatif.

d) *CEE (Capital Employed Efficiency)*

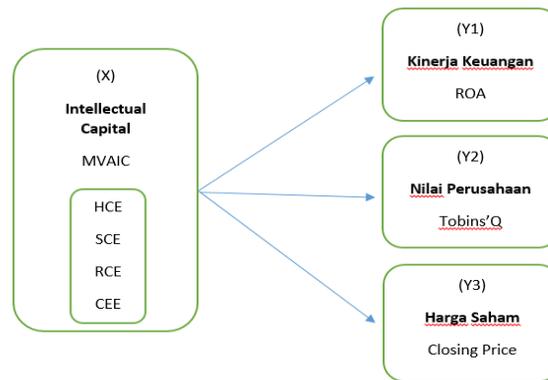
CEE adalah partisipasi *capital employed* bagi nilai tambah yang dihasilkan perusahaan (Rynaldo, 2021). CEE adalah cara perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik dan finansial yang dimiliki. Rasio ini mengukur nilai tambah yang dihasilkan, dari investasi yang dikeluarkan untuk *capital employed*.

### Model dan Hipotesis Penelitian

Pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba. Dalam prosesnya manajemen perusahaan perlu untuk mengelola sumber daya yang dimiliki dengan semaksimal mungkin. Proses ini dapat dikatakan sebagai *intellectual capital*. Berdasarkan RBT, manajemen mengelola aset yang dimiliki perusahaan dengan *resources* yang tersedia. KBT menyatakan bahwa *human resources* mampu menghasilkan pengetahuan yang tidak mudah ditiru, heterogen, bertahan lama dan menjadi keunggulan kompetitif melalui penerapan sistem kerja yang efektif. Sistem kerja ini berfokus pada aset tidak berwujud kompetensi karyawan, hubungan konsumen, model simulasi bisnis, sistem administrasi dan sistem komunikasi serta komputerisasi. Proses yang berkesinambungan dan terus ditingkatkan membuat *intellectual capital* memberikan efisiensi yang akhirnya meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan menjadi poin utama dalam kinerja keuangan. Efisiensi ini juga digunakan sebagai pengukuran IC dengan metode MVAIC. Sehingga dirumuskan H1: *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Peningkatan laba perusahaan yang diakibatkan efisiensi sistem kerja dapat memberikan laba yang konsisten. Perbaikan efisiensi yang terus-menerus juga meningkatkan laba yang dihasilkan. Bagi perusahaan terbuka, kinerja keuangan dan manajemen yang baik dan konsisten akan menarik banyak investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan sebagai cerminan harga yang sesuai dan dapat dibayarkan investor atas suatu perusahaan memperhatikan kinerja keuangan dan manajemen serta konsistensinya. Kinerja keuangan dipengaruhi oleh kemampuan manajemen mengelola sumberdaya dan perkembangannya untuk terus ditingkatkan. Proses ini adalah bentuk *value creation* dari *intellectual capital*. Berdasarkan hal ini maka dirumuskan H2: *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam menentukan keputusan investasi, investor perlu mengetahui nilai perusahaan dan proyeksi kinerja keuangan di masa depan. Kemampuan *intellectual capital* dalam mengungkap *gap* antara nilai buku dan harga saham dapat menjadi alasan penting bagi investor. *Gap* ini dapat memberikan informasi yang sebenarnya bagi nilai perusahaan yang tidak dapat diungkapkan oleh laporan keuangan. *Signaling theory* meyakini bahwa investor memerlukan informasi pengungkapan *intellectual capital* untuk mengetahui nilai perusahaan yang sebenarnya dan melakukan keputusan investasi. Berdasarkan hal itu maka dirumuskan H3: *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan.

**Gambar 3.** Model Penelitian

Sumber: Data yang diolah

**METODE PENELITIAN****Populasi dan Sampel**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bertujuan menguji teori dengan meletakkannya secara deduktif sebagai landasan dalam penentuan dan pemecahan masalah penelitian (Indriantoro & Supomo, 2009). Beberapa perusahaan tidak dapat digunakan akibat sebaran data yang ekstrim sehingga tidak lolos pengujian statistik. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Tabel 2. Kriteria Purposive Sampling Penelitian**

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor teknologi, <i>healthcare</i> dan telekounikasi yang terdaftar di BEI sejak tahun 2016 hingga 2020	67
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dan diaudit selama periode penelitian	(32)
Perusahaan yang tidak menghasilkan laba positif selama periode penelitian	(16)
Perusahaan yang tidak dapat digunakan dalam pengujian statistik	(9)
Jumlah perusahaan	10
Jumlah sampel penelitian periode 2016 hingga 2020	50

Sumber: Data yang diolah

## Pengukuran Variabel

Tabel 3. Pengukuran Penelitian

No.	Pengukuran	Proksi	Skala
1	<i>Human Capital Efficiency</i> (HCE)	HCE = VA/HC	Rasio
	<i>Structural Capital Efficiency</i> (SCE)	SCE = SC/VA	Rasio
	<i>Relational Capital Efficiency</i> (RCE)	RCE = RC/VA	Rasio
	<i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE)	CEE = CE/VA	Rasio
	<i>Modified Value-Added Intellectual Coefficient</i> (MVAIC)	MVAIC = HCE + SCE + RCE + CEE	Rasio
2	<i>Return On Asset</i> (ROA)	ROA = Laba Bersih / Total Aset	Rasio
3	Tobins'Q	Tobins'Q = (Market Capital + Total Liabilitas) / Total Aset	Rasio
4	Harga saham	Harga Saham = <i>Closing Price</i>	Rupiah

Sumber: Data yang diolah

## Keterangan:

VA ( <i>value added</i> )	= OP ( <i>operation profit</i> ) + EC ( <i>employee cost</i> ) + D (depresiasi) + A (amortiasasi)
HC ( <i>human capital</i> )	= Total gaji dan upah
SC ( <i>structural capital</i> )	= VA – HC
RC ( <i>relational capital</i> )	= Total biaya pemasaran
CE ( <i>capital employed</i> )	= Total ekuitas perusahaan
<i>Market Capital</i>	= Harga saham penutupan x Jumlah saham beredar
<i>Closing Price</i>	= Harga penutupan per tahun (31 Desember)

## Metode Analisis

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui dampak suatu variabel independen terhadap suatu variabel dependen (Imam Ghozali, 2016). Penelitian ini memiliki tiga persamaan untuk mengetahui pengaruh IC terhadap kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham.

$$Y1 = \alpha + \beta X + e$$

$$Y2 = \alpha + \beta X + e$$

$$Y3 = \alpha + \beta X + e$$

## Keterangan:

Y1	: Kinerja Keuangan
Y2	: Nilai Perusahaan
Y3	: Harga Saham
$\alpha$	: Konstanta
$\beta$	: Koefisien regresi MVAIC
X	: <i>Intellectual Capital</i>
e	: <i>Residual of error</i>

**HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Dalam penelitian ini ditemukan beberapa sampel perusahaan yang tidak dapat digunakan dalam pengujian statistik karena sebaran data tidak normal dengan nilai yang ekstrim sehingga 9 perusahaan tersebut tidak dapat digunakan.

**Tabel 4. Statistik deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MVAIC	50	2.93	8.23	4.6938	1.46235
ROA	50	.00	.17	.0812	.04351
Tobins Q	50	.25	3.82	1.6487	.82893
Harga Saham	50	60.00	5800.00	2145.040	1600.089
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data yang diolah

Diketahui jumlah data sebanyak 50 data dengan nilai maksimum dan minimum tertera pada tabel. Nilai rata-rata IC sektor teknologi, *healthcare* dan telekomunikasi Indonesia periode tahun 2016 – 2020 dalam penelitian ini diklasifikasikan ke dalam kategori *top performers* dengan nilai 4,69 yang berarti sektor-sektor tersebut mampu mengaplikasikan IC dengan baik (Ulum, 2008).

**Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis**

Variabel Dependen	Model Summary		Coefficients		
	Nilai R	Nilai R Square	Uns. Coef. B	Nilai t	Nilai Sig.
ROA	0.717	0.514	0.024	7.046	0.000
Tobins Q	0.483	0.233	0.365	3.780	0.000
Harga Saham	0.631	0.398	888.332	5.573	0.000

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan diatas diketahui H1 berkorelasi sangat kuat dengan R (0,717). IC dapat memengaruhi kinerja keuangan sebesar 51,4% (0,514) sedangkan 48,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. H1 memiliki nilai signifikasi 0,000 dengan nilai t hitung (7,046) > t tabel (2,010), sehingga H1 diterima. Sementara itu, H2 berkorelasi kuat (0,483) dengan IC dapat menjelaskan nilai perusahaan sebanyak 23,3% (0,233). H2 ini memiliki signifikasi 0,000 dengan nilai t hitung (3,780) > t tabel (2,010) ke arah positif (0,365) dan disimpulkan bahwa H2 diterima. H3 memiliki korelasi yang kuat (0,631) dimana IC dapat memengaruhi harga saham sebesar 39,8% (0,398), dengan 60,2% dijelaskan oleh variabel lain. H3 memiliki signifikasi 0,000 dengan nilai t hitung (5,573) > t tabel (2,010) ke arah positif (888,3) yang embuktikan bahwa H3 diterima.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa H1 diterima, yang menyatakan IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Diyanty et al., 2019; Sardo & Serrasqueiro, 2017; Xu & Liu, 2021) yang membuktikan bahwa IC berpengaruh positif bagi kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan RBT, kinerja IC dan profitabilitas adalah *resource* yang memberikan keunggulan untuk mencapai keuntungan (Ulum et al., 2017). Sektor teknologi, *healthcare* dan telekomunikasi di Indonesia dalam penelitian ini diketahui mampu memanfaatkan *value added* dengan baik. RBT dan KBT menyatakan keterlibatan pengetahuan dalam *human capital* pada kegiatan perusahaan yang memberikan sumber teoritis dalam mendukung IC (Guntoro & Arrozi, 2020). Melalui pengembangan *human capital*, perusahaan meningkatkan kemampuan dalam menciptakan lingkungan

kerja yang inovatif dan mendukung kreativitas karyawannya, yang mampu meningkatkan kualitas solusi dan strategi usaha yang berkelanjutan dan mendorong perusahaan menjadi lebih unggul. IC juga diyakini mampu membawa perusahaan pada efisiensi pada pengelolaan sumber daya yang dimiliki (Ulum et al., 2017). Hal ini selanjutnya menjadi alasan logis bahwa peningkatan investasi pada IC dapat meningkatkan efisiensi dan berpengaruh positif bagi kinerja keuangan perusahaan (Sardo & Serrasqueiro, 2017). IC berperan dalam pemanfaatan potensi *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dan *physical capital* secara menyeluruh untuk menciptakan nilai (*value creation*) yang akhirnya mampu menghasilkan kinerja keuangan yang meningkat (Febriany, 2020). Efek berkesinambungan ini juga mendukung pendapat (Ulum et al., 2017) bahwa kinerja IC mampu mempengaruhi kinerja keuangan saat ini dan di masa yang akan datang.

Pada penelitian ini H2 menyatakan IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan diterima. Hasil ini mendukung penelitian (Sayyidah & Saifi, 2017) dan mengkonfirmasi bahwa IC mampu meningkatkan nilai perusahaan. Melalui RBT dan KBT, IC berkembang di perusahaan dalam proses *value creation* pada bisnis perusahaan. Perusahaan selanjutnya mampu menciptakan basis konsumen yang *loyal* dan meningkatkan penjualan. Investasi pada IC memungkinkan perusahaan berinovasi dan mengungkapkannya ke pihak luar (Sardo & Serrasqueiro, 2017). *Signaling theory* memberikan dukungan empiris bagi pengungkapan IC bagi keputusan investasi. Investor percaya bahwa perusahaan mampu memberikan profit yang konsisten dan menjaga kelangsungan usahanya dengan keunggulan yang dimiliki. Investor dengan sukarela memberikan penilaian lebih bagi perusahaan atas keunggulan tersebut. IC juga mampu membuat perusahaan menjadi lebih eksklusif karena tidak mudah ditiru oleh kompetitor dan menjaga originalitas inovasi yang dimiliki.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa H3 yang menyatakan IC memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham diterima. Pada penelitian ini ditemukan bahwa perubahan harga saham pada sektor teknologi, *healthcare* dan telekomunikasi di Indonesia periode 2016 hingga 2020 dipengaruhi oleh faktor-faktor yang salah satunya adalah IC sebesar 39%. Hasil ini menguatkan penelitian sebelumnya (Rahmi & Dahar, 2021), dimana IC memberikan pengaruh positif pada peningkatan harga saham. Pengaruh kinerja keuangan yang baik mampu mempengaruhi meningkatkan nilai intrinsik perusahaan yang membuat perusahaan menjadi lebih berharga. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan konsisten menarik bagi investor. Nilai perusahaan sebagai pandangan investor pada proyeksi kemampuan profit sebuah perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan para pemegang saham (Wijaya et al., 2021). Nilai perusahaan ini selanjutnya menjadi salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi yang bertujuan mendapatkan deviden ataupun *capital gain*. IC yang berperan dalam kinerja keuangan yang didukung oleh *knowledge based theory* yang mampu memberikan nilai bagi perusahaan. Perusahaan yang bernilai tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi penyampaian informasi yang baik (*signaling theory*) dan minat berinvestasi pada suatu perusahaan maka dapat berpengaruh pada peningkatan harga sahamnya.

## KESIMPULAN

Pandemi menjadi *booster* yang meningkatkan kebutuhan pemanfaatan aset tidak berwujud. *Intellectual capital* berperan dalam memaksimalkan potensi *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dan *physical capital* secara bersma-sama untuk menghasilkan nilai (*value creation*) yang mampu meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IC berkontribusi kepada peningkatan ketiga variabel dependen yaitu kinerja perusahaan, nilai perusahaan dan harga saham bagi sektor teknologi, *healthcare* dan telekomunikasi di Indonesia. Hal ini membuktikan pada penelitian ini IC terbukti memberikan kontribusi bagi peningkatan laba perusahaan dengan efisiensi yang dihasilkan dalam proses *value creation*. Bersamaan dengan peningkatan sistem kerja oleh manajemen secara konsisten,

mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Kemudian IC memberikan kontribusi bagi harga saham dengan peningkatan efisiensi dan nilai sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Penelitian ini menambah dukungan bahwa IC sebagai aset tidak berwujud yang esensial untuk dikembangkan dengan maksimal untuk keunggulan bersaing.

Sektor teknologi, *healthcare* dan telekomunikasi ini diketahui sebagai *high intensive IC* dengan kategori *top performers*. Keputusan strategis dan kreativitas *human capital* yang dilandasi *employed capital* mampu berkembang dalam pengelolaan *structural capital* yang lebih maksimal berwujud produk atau layanan yang diminati pelanggan. Dan dengan pemanfaatan *relational capital* maka akan meningkatkan efisiensi dan basis pelanggan yang *loyal*. Melalui peningkatan profitabilitas dan manajemen yang baik, secara berkesinambungan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mampu menimbulkan kepercayaan investor untuk berinvestasi dan berdampak pada peningkatan harga saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan sebagai peluang untuk dapat diperbaiki di masa depan. Pertama jumlah data yang kurang memadai. Penelitian ini hanya mampu mendapatkan 10 perusahaan selama 5 tahun pengamatan. Jumlah data kurang dapat menggambarkan bagaimana kedepannya IC dapat memberikan dukungan bagi ketiga sektor dalam penelitian, terlebih ketiga sektor ini merupakan sektor yang diprediksi akan berkembang secara eksponensial. Kedua, variabel penelitian hanya seputar kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham. Penelitian mengenai IC dapat dikembangkan lebih luas dengan memperhatikan variabel-variabel lainnya yang juga memengaruhi IC. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah kuantitas data, menggunakan sampel penelitian pada industri-industri lainnya dan menambah faktor-faktor yang berdampak pada penelitian mengenai IC, untuk memperoleh pengetahuan yang lebih mendalam mengenai *intellectual capital* di Indonesia.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1). <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Devi, B. E., Khairunnisa, K., & Budiono, E. (2017). The Influence Of Intellectual Capital On The Company Financial Performance. *Jak (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 4(1).
- Dewi, H. R., & Dewi, L. M. C. (2020). Modal intelektual dan nilai perusahaan pada industri jasa dan pertambangan di Indonesia. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 2.
- Dewi, S., Widyasari, W., & Nataherwin, N. (2020). Pengaruh Insentif Pajak, Tarif Pajak, Sanksi Pajak Dan Pelayanan Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Selama Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 9(2).
- Diyanty, V., Dwi Restuti, M., Diyanti, V., & R. Shauki, E. (2019). *Intellectual Capital and Firm Performance: Applying a Modified Value-Added Coefficient*. <https://doi.org/10.2991/apbec-18.2019.16>
- Dutrianda, I., & Pangaribuan, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dan Harga Saham. *Jurnal Ekonomis*, 13(3).
- Febriany, N. (2020). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1). <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v17i1.3971>
- Febriarna, N., & Suzan, L. (2020). Analisis Intellectual Capital Dengan Metode Value Added Intellectual Coefficient (Vaictm) Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *EProceedings of Management*, 7(2).
- Festa, G., Rossi, M., Kolte, A., & Marinelli, L. (2021). The contribution of intellectual capital to financial

- stability in Indian pharmaceutical companies. *Journal of Intellectual Capital*, 22(2). <https://doi.org/10.1108/JIC-03-2020-0091>
- Giovanno, A., Dharmayanti, P. H., & Wulandari, W. (2021). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Intellectual Capital Terhadap Price To Book Value Dimediasi Return On Equity (Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019). *Conference on Economic and Business Innovation*, 1(1), 312–327.
- Guntoro, R., & Arrozi, M. F. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *JCA of Economics*, 1(01).
- Halim, A., & Faisal, H. . (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 23(2).
- Hidayat, D., & Topowijono. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Pertambangan Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 62(1).
- Imam Ghozali. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). In *Universitas Diponegoro*.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Mulyadi, M. S., & Panggabean, R. R. (2017). Intellectual capital reporting: case study of high intellectual capital corporations in Indonesia. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 14(1), 1–10.
- Nur Aulia, A., Indah Mustikawati, R., & Hariyanto, S. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1). <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4463>
- Rahmi, F., & Dahar, R. (2021). Dampak Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan dan Intellectual Capital pada Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(2), 274–284.
- Rynaldo, L. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2019)*. Universitas Jambi.
- Saddam, S. Z., & Jaafar, M. N. (2021). Modified Value-Added Intellectual Capital (MVAIC): Contemporary Improved Measurement Model for Intangible Assets. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 11(1). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v11-i1/9023>
- Saddam, S. Z., Jaafar, M. N., Ahmad, I., & Abd Rahman, N. H. (2021). The Nexus between Intellectual Capital and Firm's Financial Performance: ACE Market Vantage Point. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 10(3). <https://doi.org/10.6007/ijarems/v10-i3/10200>
- Safitri, H., & Hariyanto, D. (2020). Analisis Intellectual Captal ( VAIC ) TM , Firm Value dan Firm Size Terhadap Return. *Jurnal Produktivitas*, 7(1).
- Saragih, A. E. (2017). Pengaruh Intellectual Capital (Human Capital, Structural Capital, dan Customer Capital) Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1–24.
- Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2017). A European empirical study of the relationship between firms' intellectual capital, financial performance and market value. *Journal of Intellectual Capital*, 18(4). <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2016-0105>
- Sayyidah, U., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 46(1).

- Sunardi, N. (2019). Relevansi Intellectual Capital terhadap Harga dan Retun Saham di Industri Perbankan Pemerintah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 3(1).
- Ulum, I. (2008). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 77–84. <https://doi.org/10.9744/jak.10.2.PP.77-84>
- Ulum, I. (2009). Model Inter-relasi Antar Komponen Modal Intelektual (Human Capital, Structural Capital, Customer Capital) dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Humanity*, 4(2).
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. UMM Press.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2). <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>
- Ulum, I., Kharismawati, N., & Syam, D. (2017). Modified value-added intellectual coefficient (MVAIC) and traditional financial performance of Indonesian biggest companies. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 14(3). <https://doi.org/10.1504/IJLIC.2017.086390>
- Whiting, R. H., & Miller, J. C. (2008). Voluntary disclosure of intellectual capital in New Zealand annual reports and the “hidden value.” *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 12(1). <https://doi.org/10.1108/14013380810872725>
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121.
- Wijayanti, P. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2009 - 2011. In *Journal of Chemical Information and Modeling* (Vol. 53, Issue 9).
- Woodcock, J., & Whiting, R. H. (2009). Intellectual Capital Disclosures by Australian Companies. *Journal of Economic*.
- Xu, J., & Liu, F. (2021). Nexus between intellectual capital and financial performance: An investigation of chinese manufacturing industry. *Journal of Business Economics and Management*, 22(1). <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.13888>