

## Table Of Content

<b>Journal Cover</b>	2
<b>Author[s] Statement</b>	3
<b>Editorial Team</b>	4
<b>Article information</b>	5
Check this article update (crossmark)	5
Check this article impact	5
Cite this article	5
<b>Title page</b>	6
Article Title	6
Author information	6
Abstract	6
<b>Article content</b>	7

**ISSN (ONLINE) 2598-9936**



**INDONESIAN JOURNAL OF INNOVATION STUDIES**  
PUBLISHED BY  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

## Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

## Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

## Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at <http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode>

## EDITORIAL TEAM

### Editor in Chief

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

### Managing Editor

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

### Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team ([link](#))

Complete list of indexing services for this journal ([link](#))

How to submit to this journal ([link](#))

## Article information

**Check this article update (crossmark)**



**Check this article impact (\*)**



**Save this article to Mendeley**



(\*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

## The Influence of Intellectual Capital on Firm Value with Financial Performance as an Intervening Variable in High-Ic . Companies

*Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan High-Ic*

**Anggun Amalia, amaliaanggun28@gmail.com, (0)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

**Sigit Hermawan, sigithermawan@umsida.ac.id, (1)**

*Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia*

<sup>(1)</sup> Corresponding author

### Abstract

This study aims to determine the effect of intellectual capital on firm value with financial performance as an intervening variable. The variables used in this study are Intellectual Capital (X1) as measured by VAIC, Firm Value (Y) as measured by Tobins Q and Financial Performance (Z) as measured by ROE. This research includes associative quantitative research. The data in this study is secondary data. The population in this study are Healthcare Industry companies listed on the Stock Exchange in 2014-2019. The sampling technique used was purposive sampling. The analytical technique used in this study is the Partial Least Square (PLS) technique. The results in this study show that IC has an effect on the Financial Performance of Healthcare Industry companies. IC affects the value of pharmaceutical companies in the Healthcare Industry. Financial Performance has no effect on the Healthcare Industry Company Value. Financial Performance can not mediate the relationship between IC and Healthcare Industry Company Value.

Published date: 2022-10-03 00:00:00

## Pendahuluan

Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan dapat dilihat dengan mengukur kinerjanya. Pengukuran kinerja ini dijadikan bahan informasi bagi pihak intern dan pihak-pihak yang berkepentingan dalam mengambil keputusan demi keberlangsungan usahanya [1]. Dahulu sebuah bisnis bisa berjalan hanya dengan aset berwujud saja. Penyampaian maupun pelaporan perihal intellectual capital perusahaan di Indonesia masih terbilang sangat minim dan tidak maksimal sehingga berdampak tidak maksimalnya tambahan dana dari pemilik modal maupun stakeholder [2].

*Intellectual capital* menjadi hal yang sangat penting dalam perekonomian serta berperan dalam menciptakan pertumbuhan produktivitas, inovasi serta kinerja dan daya saing suatu perusahaan. Konsep dalam pengukuran intellectual capital sangat banyak, salah satunya yaitu yang diperkenalkan oleh Pulic (1998), dengan metode (VAICTM) yaitu merupakan metode pengukuran intellectual capital secara tidak langsung. Dimana metode ini diciptakan untuk mendapatkan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki setiap perusahaan. Metode VAICTM mempunyai tiga komponen utama, yakni human capital efficiency (VAHU - Value Added Human Capital), Capital Employed Efficiency (VACA- Value Added

Bukti nyata bahwa *intellectual capital* merupakan ujung tombak dari sebuah perusahaan yaitu seperti yang dikutip (<https://www.fobes.com>) dalam ajang the worlds most valuable brand yang diadakan oleh fobes pada tahun 2017 memberikan gelar atau penghargaan nilai perusahaan dengan tingkat atas (satu) sampai empat diduduki oleh Apple, Goggle, Microsoft dan facebook. Dimana keempat perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang bermodal dan berkarakteristik pengetahuan.

Di Indonesia sendiri intellectual capital mulai menjadi fenomena yang diperhatikan dan dikembangkan setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.19 tentang aset tidak berwujud. Juga dibuktikan dengan semakin banyaknya penelitian mengenai intellectual capital membuktikan adanya pengaruh positif dan signifikan antara intellectual capital terhadap nilai perusahaan serta variable kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara intellectual capital terhadap nilai perusahaan [3].

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh suhendra yang menyatakan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap produktivitas dan nilai perusahaan. Adanya keragaman hasil dan tidak ada hubungannya antara intellectual capital dan nilai perusahaan[4].

Terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu mengenai apakah intellectual capital berpengaruh atau tidaknya terhadap nilai perusahaan. Ketidak konsistenan hasil menandakan adanya research gap, hal ini memotivasi dan menarik penulis untuk melakukan penelitian mengenai hubungan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Alasan lain adalah mengingat topik IC sangat menarik untuk diteliti lebih lanjut mengingat perannya yang sangat penting. Yang membedakan penelitian ini dengan sebelumnya yaitu sampel yang digunakan lebih luas tidak hanya berfokus hanya pada satu industri melainkan banyak perusahaan yang tergolong dalam Hign-Ic Intensive di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## Metode Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan tiga variabel yakni variabel independen, dependen, dan intervening. Penelitian kuantitatif adalah salah satu tipe penelitian konklusif, yaitu merupakan penelitian dengan tujuan utama untuk mencari hubungan kausalitas atau hubungan sebab akibat antar variabel [5]. peneliti akan menjelaskan pengaruh Intellectual Capital (X) sebagai variabel independen terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen dengan Kinerja Keuangan

(Z) sebagai variabel intervening.

## Hasil dan Pembahasan

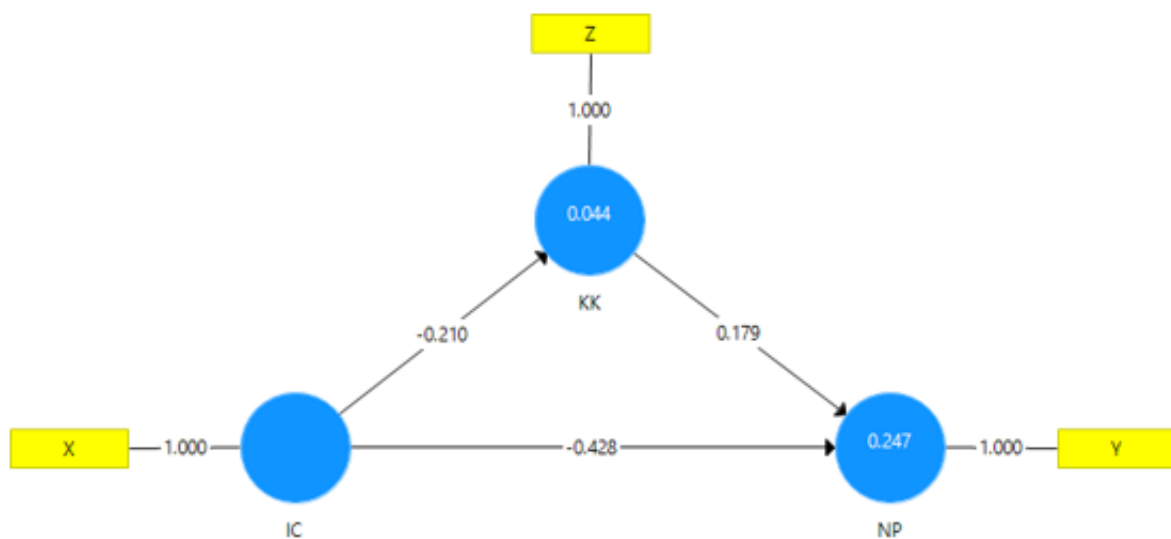
### Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal atau perdagangan saham sudah ada sejak zaman penjajahan Belanda, tepatnya tahun 1912 di Batavia. Berdirinya Pasar modal diprakarsai oleh pemerintah Hindia Belanda untuk mendukung VOC. Meskipun pasar modal sudah ada sejak sekitar tahun 1912, namun pertumbuhan dan perkembangan pasar modal tidak berjalan seperti yang direncanakan. Bahkan ada juga dari beberapa kegiatan pasar modal yang mengalami kevakuman. Hal ini dipicu adanya beberapa faktor yaitu seperti perang dunia ke I dan II, pertukaran kekuasaan dari pemerintah belanda kepada pemerintah Republik Indonesia dan lain sebagainya.

Sejarah Healthcare Industry diawali dengan berdirinya pabrik farmasi yang didirikan di Hindia Timur tahun 1817 yaitu NV. Chemische Industrie van de Rijksoverheid & Co. dan NV. Pharmaceutisch Handel Verening van Gorkom & Co. Pada tahun 1865. Sedangkan industri farmasi modern pertama kali di Indonesia yaitu pabrik kinax di Bandung tahun 1896. Sedangkan di Indonesia industri modern yang pertama kali yaitu pabrik kina di Bandung tahun 1896. Perkembangan cukup signifikan sejak dikelurkannya Undang-Undang Penanaman Modal Asing (PMA) tahun 1967 dan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) tahun 1968 yang memicu perkembangan industri farmasi Indonesia hingga saat ini. Industri farmasi di Indonesia salah satu industri yang berkembang cukup pesat dan merupakan pasar farmasi terbesar di kawasan ASEAN.

## Hasil Uji Validitas

Uji validitas data menggunakan convergent validity dan discriminant validity. Convergent validity menggunakan nilai loading factor > 0,50 dan apabila nilai loading factor < 0,50 maka indikator dapat diturunkan atau mendapatkan model yang sesuai. Kemudian discriminant validity diukur dengan melihat nilai konstruk yang dituju harus lebih besar dari nilai loading konstruk yang lain [6]. Berikut output yang menjelaskan hubungan antara variabel laten dengan indikator sebelum dan sesudah menurunkan indikator penelitian.



**Figure 1.** Hubungan Variabel Laten Dengan Indikator

Selanjutnya yaitu melihat nilai Average Variance Extracted (AVE). Nilai AVE yang diisyaratkan minimal 0,50. Berikut tabel hasil AVE:

Konstruk	AVE
IC	1000
KINERJA KEUANGAN	1000
NILAI PERUSAHAAN	1000

**Table 1.** Average Variance Extracted (AVE)

Dari tabel diatas menunjukkan bahwa perusahaan Healthcare Industry memiliki nilai konstruk AVE 1000 > 0,50.

	IC	KK	NP
IC	1000		
KK	-0.210	1000	
NP	-0.425	-0.269	1000

**Table 2.** Discriminant Validity

Dari hasil diatas menunjukkan bahwa nilai loading konstruk yang dituju lebih besar dari nilai loading konstruk yang lain. Hal ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memenuhi kriteria diskriminan.

## Hasil Uji Hipotesis



Untuk variabel X (Intellectual Capital) memiliki nilai sampel asli (original sample) sebesar -0.210 dan t-statistic 2.998, hasil pengukuran menunjukkan bahwa  $t\text{-tabel} < t\text{-statistik}$  dengan tingkat signifikan 5% = 1.96, maka dapat disimpulkan bahwa untuk variabel Intellectual Capital berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( /STDEV )	P Values
IC -> KK	-0.210	-0.206	0.070	2.998	0.003

**Table 3.** IC (X) terhadap KK (Z) Smart PLS

Hasil analisis data menunjukkan intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Healthcare Industry. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan intellectual capital yang dimiliki dengan baik untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Human Capital diukur melalui beban yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya yaitu gaji dan tunjangan. Perusahaan cenderung menekan gaji dan biaya operasional lainnya seminimal mungkin untuk meningkatkan nilai tambah (value added). Biaya operasional yang tinggi akan menurunkan laba perusahaan yang menyebabkan ROE semakin kecil.

Untuk variabel X (Intellectual Capital) memiliki nilai sampel asli (original sample) sebesar -0.428 dan t-statistic 3.446, hasil pengukuran menunjukkan bahwa  $t\text{-statistik} > t\text{-table}$  dengan tingkat signifikan 5% = 1.96, maka variabel Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( /STDEV )	P Values
IC -> NP	-0.428	-0.437	0.124	3.446	0.001

**Table 4.** IC (X) terhadap NP (Y) Smart PLS

Hasil analisis data juga menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Healthcare Industry. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan intellectual capital secara maksimal terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga sesuai dengan stakeholder theory bahwa investor akan memberikan apresiasi lebih kepada perusahaan yang bisa mengelola modal intelektualnya dengan baik. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan value added (nilai tambah) dan secara tidak langsung akan meningkatkan kesejahteraan para stakeholder.

Penelitian ini memberikan hasil bahwa untuk variabel Z (Kinerja Keuangan) memiliki nilai sampel asli (original sample) sebesar 0.179 dan t-statistic 1.691, hasil pengukuran menunjukkan bahwa  $t\text{-tabel} < t\text{-statistik}$  dengan tingkat signifikan 5% = 1.96, maka variabel Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( /STDEV )	P Values
KK -> NP	0.179	0.181	0.106	1.691	0.091

**Table 5.** KK (Z) terhadap NP (Y)

Hasil analisis data menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Healthcare Industry. Nilai kinerja keuangan yang terbentuk dari ROE tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang terbentuk dari Tobin's Q. Hal ini bisa terjadi karena ROE bukan satu-satunya indikator yang diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasi. Dan dalam melakukan investasi tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi melainkan investor melihat juga kondisi lingkungan investasi.

Untuk farmasi Indonesia Intellectual Capital (X), Kinerja Keuangan (Z) dengan Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai sampel asli (original sample) sebesar -0.038 dan t-statistic 1.564, hasil pengukuran menunjukkan  $t\text{-tabel} < t\text{-statistik}$  dengan tingkat signifikan 5% = 1.96. Dari hasil kedua perusahaan tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara Intellectual Capital dengan Nilai Perusahaan.

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( /STDEV )	P Values
IC -> KK-> NP	-0.038	-0.036	0.024	1.564	0.119

**Table 6.** KK (Z) dalam IC (X) terhadap NP (Y)

Hasil analisis data menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara intellectual capital dengan nilai perusahaan pada perusahaan Healthcare Industry. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu memenuhi orientasi pasar untuk dapat menghasilkan laba secara berkesinambungan. Semua potensi sumber daya belum terserap penuh untuk digunakan dalam memenuhi orientasi pasar. Sehingga mengakibatkan penilaian pasar terhadap perusahaan rendah. Tata kelola dan pemanfaatan intellectual capital yang baik yang mampu bersaing dan meningkatkan kinerja keuangan salah satunya adalah profitabilitas.

## Pembahasan

### 1. H1 : Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Healthcare Industry. Hal tersebut menjelaskan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan intellectual capital yang dimiliki dengan baik untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya dapat membantu dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Human Capital diukur melalui beban yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya yaitu gaji dan tunjangan. Perusahaan cenderung menekan gaji dan biaya operasional lainnya seminimal mungkin untuk meningkatkan nilai tambah (value added). Biaya operasional yang tinggi akan menurunkan laba perusahaan yang menyebabkan ROE semakin kecil.

Penelitian ini mendukung stakeholder theory yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan harus mengelola modal intelektual dalam hal seluruh sumber daya yang dimiliki baik human capital, physical capital dan structural capital. Apabila seluruh sumber daya dikelola dengan baik maka akan menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dan juga teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan akan lebih menguntungkan jika melakukan pengungkapan informasi berkenaan dengan intellectual capital dan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan menjadi sinyal bagi investor untuk mengambil keputusan investasi yang selanjutnya dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya pada tahun 2017 [7].

### 2. H2 : Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Healthcare Industry. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan intellectual capital secara maksimal terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga sesuai dengan stakeholder theory bahwa investor akan memberikan apresiasi lebih kepada perusahaan yang bisa mengelola modal intelektualnya dengan baik. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan value added (nilai tambah) dan secara tidak langsung akan meningkatkan kesejahteraan para stakeholder. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya pada tahun 2018 yang menyatakan bahwa Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan [8].

### 3. H3 : Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Healthcare Industry. Nilai kinerja keuangan yang terbentuk dari ROE tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang terbentuk dari Tobins'Q. Hal ini bisa terjadi karena ROE bukan satu-satunya indikator yang diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasi. Dan dalam melakukan investasi tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi melainkan investor melihat juga kondisi lingkungan investasi. Apabila tingkat pengembalian tinggi, tetapi lingkungan investasi tidak baik, maka investor akan mempertimbangkan suatu investasi. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak positif terhadap keputusan penanaman modal investor pada pasar modal dan juga akan berdampak pada kreditur untuk menghimpun dana perusahaan melalui investasi.

### 4. H4 : Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara intellectual capital dengan nilai perusahaan pada perusahaan Healthcare Industry. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu memenuhi orientasi pasar untuk dapat menghasilkan laba secara berkesinambungan. Semua potensi sumber daya belum terserap penuh untuk digunakan dalam memenuhi orientasi pasar. Sehingga mengakibatkan penilaian pasar terhadap perusahaan rendah. Tata kelola dan pemanfaatan intellectual capital yang baik yang mampu bersaing dan meningkatkan kinerja keuangan salah satunya adalah profitabilitas. Kontribusi profitabilitas yang diprosikan dengan ROE sebagai dampak penerapan IC yang baik ternyata belum terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Sehingga profitabilitas sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini tidak dapat memperkuat hubungan antara IC dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Intellectual Capital tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

Intellectual Capital dianggap berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Resource Based Theory menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dengan baik dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Perusahaan yang mampu memnfaatkan IC secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat [9].

Tujuan utama dari stakeholder theory adalah untuk membantu manajemen dalam menciptakan nilai dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder mereka. Sehingga penggunaan potensi yang dimiliki perusahaan termasuk aktiva berwujud dan tidak berwujud harus dimanfaatkan dengan baik yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan dan pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Investor akan lebih memperhatikan perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah secara terus menerus dalam hal ini adalah pemanfaatan intellectual capital oleh perusahaan. Penegelolaan sumber daya yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan kemudian akan meningkatkan laba perusahaan sekaligus menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham [10].

## Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan pada perusahaan Healthcare Industry yang terdaftar di Bursa Efek Tahun 2014-2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Intellectual Capital berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Dikarenakan perusahaan mampu mengelolah dan memanfaatkan Intellectual capital yang dimiliki dengan baik sehingga menciptakan nilai tambah. Hal ini dapat dilihat dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
2. Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dikarenakan pengelolaan intellectual capital secara maksimal terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menciptakan value added dan secara tidak langsung akan meningkatkan kesejahteraan para stakeholder.
3. Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dikarenakan ROE bukan satu-satunya indikator yang diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasi. Dalam berinvestasi investor tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi melainkan juga melihat kondisi lingkungan investasi.
4. Kinerja Keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara Intellectual Capital dengan Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak mampu memenuhi orientasi pasar untuk dapat menghasilkan laba secara berkesinambungan. Semua potensi sumber daya belum terserap penuh untuk digunakan dalam memenuhi orientasi pasar. Sehingga mengakibatkan penilaian pasar terhadap perusahaan rendah.

## References

1. Fitria, F. I. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.
2. Aida, R. N., & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 16(2), 96-109. <https://doi.org/10.18196/jai-2015.0035>
3. Fitria, F. I. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.
4. Bchini, B. (2015). Intellectual Capital And Value Creation In The Tunisian Manufacturing Companies. *Procedia Economics And Finance*, 23(October 2014), 783-791. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00443-8](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00443-8)
5. Hermawan, S., & Amirullah. (2016). Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif & Kualitatif. Metode Penelitian Bisnis Bandung, 264.
6. Astari, L., & Isnurhadi. (2007). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediator Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Acit*, 67(6), 14-21
7. Apiti, C. U., Ugwoke, R. O., & Chiekezie, N. R. (2017). Intellectual Capital Management And Organizational Performance In Selected Food And Beverage Companies In Nigeria. *International Journal Of Advanced Scientific Research And Management*, 2(1), 47-58.
8. Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Katalogis*, 3(9), 21-30.
9. Budianto, Putra, Z., & Wahyuni, E. S. (2018). Pengaruh Modal Intelektual Dan Profitabilitas. 2(2), 1-10.
10. Halim, A., & Basridanfaisal, 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), 124-141.
11. Fitria, F. I. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan

# Indonesian Journal of Innovation Studies

Vol. 20 (2022): October

DOI: 10.21070/ijins.v20i.705 . Article type: (Innovation in Economics, Finance and Sustainable Development)

Sebagai Variabel Intervening.