

---

**INTELECTUAL CAPITAL, MARKET CAP DAN PENGARUHNYA  
TERHADAP PERTUMBUHAN KEUANGAN PERUSAHAAN NON-  
KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2019**

**Andini Nurwulandari**  
Universitas Nasional, Jakarta  
Email: [andinmanajemen@gmail.com](mailto:andinmanajemen@gmail.com)

**Abstrak**

Mengukur aset data melibatkan penilaian, pengembangan, pelacakan dan pengelolaan berbagai variabel tak berwujud, maka hal ini semakin penting untuk kinerja bisnis. Tujuan dari analisis ini adalah untuk menguji dampak *output* keuangan dari *intellectual capital* dan *market cap*. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan analisis deskriptif. Data penelitian diambil dari total 9 perusahaan yang menjadi data penelitian tahun 2016-2019 untuk digunakan oleh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di pasar saham Indonesia; Proses studi adalah analisis data panel. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa VACA, VAIC, *Market Capital Value Added* (MCVA) dan *Earnings per Share* memiliki pengaruh yang menguntungkan (ROE). Dari penelitian ini diketahui bahwa *Market Cap* dan *Intellectual Capital* memiliki pengaruh yang positif terhadap pengembalian ekuitas (ROE).

**Kata Kunci:** *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Intellectual Capital* (VAIC), *Market Capital Value Added* (MCVA), *Return On Equity* (ROE).

**Abstract**

*Although measuring data assets involves assessing, development, tracking and managing a variety of intangible variables, they are progressively essential for business performance. The goal of the analysis is to examine the impact on financial output of intellectual capital and market cap. The writer utilizes research data from a total of 9 firms in the study data for 2016-2019 to be used by non-financial listed companies on the Indonesian stock market; the study process is the analysis of panel data. The findings from this study indicated that VACA, VAIC, Market Capital Value Added (MCVA) and Earnings per Share had a favorable and meaningful effect (ROE). Sustainability reporting, however, has little effect on equity returns (ROE).*

**Keywords:** *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Intellectual Capital* (VAIC), *Market Capital Value Added* (MCVA), *Return On Equity* (ROE).

**A. PENDAHULUAN**

Penilaian tradisional atas kinerja ekonomi nasional bergantung pada pemahaman PDB dalam kaitannya dengan faktor-faktor tradisional produksi, seperti tanah, tenaga kerja dan modal (Dzenopoljac & Bontis, 2017). Aset pengetahuan dapat dibedakan dari faktor-faktor produksi tradisional di mana mereka diatur oleh yang telah dijelaskan sebagai "hukum keuntungan yang meningkat" (Alviane, 2011). Berbeda dengan faktor-faktor produksi tradisional yang diatur oleh hasil yang semakin berkurang, setiap unit tambahan pengetahuan

yang digunakan secara efektif menghasilkan peningkatan marjinal dalam kinerja (Amruah, 2019). Keberhasilan perusahaan seperti Microsoft sering dikaitkan dengan fakta bahwa setiap unit tambahan dari produk atau layanan berbasis informasi akan menghasilkan peningkatan keuntungan marjinal (Corrêa, 2019). Mengingat dinamika perubahan yang mendasari kinerja nasional, tidak mengherankan bahwa beberapa negara kurang berkembang dengan aset signifikan dalam pengetahuan TIK dan keahlian terkait Internet berharap untuk melompati ekonomi yang lebih maju (Abuaoush, 2018).

Meskipun peran aset berbasis pengetahuan semakin penting dalam kinerja nasional, sebagian besar negara masih menilai kinerja mereka berdasarkan faktor produksi tradisional (Edvinsson, 1997). Sistem pengukuran saat ini terbatas dalam kemampuannya untuk memperhitungkan pengetahuan diam-diam yang tertanam dalam sumber daya manusia, meskipun ada beberapa kesepakatan tentang pengukuran beberapa kategori aset terkait pengetahuan, seperti paten dan merek dagang. Namun, ekonomi pengetahuan yang muncul dicirikan oleh industri yang lebih intensif pengetahuan dan ekonomi jasa yang semakin didasarkan pada aset tidak berwujud berbasis informasi (Indriyani, 2017). Aset pengetahuan atau modal intelektual dapat digambarkan sebagai aset "tersembunyi" dari suatu negara yang menopang pertumbuhannya, mendorong pertumbuhannya, dan mendorong nilai pemangku kepentingan (Herli & Hafidhah, 2018). Terdapat peningkatan kesadaran tentang manajemen pengetahuan sebagai pendorong utama kekayaan nasional, penggerak inovasi dan pembelajaran, serta produk domestik bruto (PDB) negara. Semakin pentingnya aset pengetahuan dan modal intelektual telah menarik perhatian yang lebih besar tidak hanya dari CEO perusahaan, tetapi juga pembuat kebijakan nasional, terhadap indikator pertumbuhan dan kinerja non-keuangan di masa depan (Hanafi, 2020).

Pengukuran aset pengetahuan berkaitan dengan penilaian, pertumbuhan, pemantauan, dan pengelolaan dari sejumlah faktor tak berwujud tetapi semakin penting dalam kesuksesan bisnis (Mashai, 2018). Dalam konteks aset pengetahuan, pengetahuan merepresentasikan tubuh kolektif aset tak berwujud yang dapat diidentifikasi dan diukur (Obeidat & Aqqad, 2017). Interpretasi pengetahuan ini berbeda dari pengertian pengetahuan sebagai pengetahuan dan pembelajaran, yang menyangkut bagaimana organisasi memperoleh, berbagi, dan menggunakan pengetahuan, baik dibantu atau dihalangi oleh teknologi dan proses organisasi (Kianto, 2017). Sebaliknya, pengertian aset pengetahuan adalah tentang aspek-aspek yang dapat diidentifikasi dari organisasi yang meskipun "tidak berwujud," dapat dianggap menambahkan beberapa jenis nilai padanya (Nurchahono & Astutik, 2018). Contoh aset pengetahuan tersebut dapat mencakup pola dan layanan pengetahuan bersama serta kemampuan pelanggan (Kamela, 2021).

Dalam konteks aset pengetahuan, pengetahuan merepresentasikan tubuh kolektif aset tak berwujud yang dapat diidentifikasi dan diukur (Sardo & Alves, 2018). Interpretasi pengetahuan ini berbeda dari pengertian pengetahuan sebagai pengetahuan dan pembelajaran, yang menyangkut bagaimana organisasi memperoleh, berbagi, dan menggunakan pengetahuan, baik dibantu atau dihalangi oleh teknologi dan proses organisasi (Rajinda, 2018). Sebaliknya, pengertian aset pengetahuan adalah tentang aspek-aspek yang dapat diidentifikasi dari organisasi yang meskipun "tidak berwujud," dapat dianggap menambahkan beberapa jenis nilai padanya (Sari, 2019). "Modal pengetahuan" (Seth & Sharma, 2019). Contoh aset pengetahuan tersebut dapat mencakup pola dan layanan pengetahuan bersama

serta kemampuan pelanggan (Smriti & Das, 2018).

Berikut merupakan data peringkat dalam mengukur *intellectual capital* di berbagai Negara yang diperoleh dari GSCI (*Global Sustainable Competitiveness Index*):

**Tabel 1 Peringkat Intellectual Capital Tahun 2019**

Rank	Country	Score	Rank	Country	Score	Rank	Country	Score	Rank	Country	Score
1	South Korea	79.0	46	Peru	45.4	91	Turkmenistan	37.2	136	Congo	28.9
2	Sweden	69.3	47	Spain	45.2	92	Namibia	37.1	137	Panama	27.7
3	Norway	66.7	48	Costa Rica	45.1	93	Uruguay	36.4	138	Nepal	27.6
4	China	66.7	49	Cuba	45.0	94	Morocco	36.4	139	Benin	27.0
5	Denmark	66.5	50	SAU	44.9	95	Azerbaijan	36.1	140	Niger	26.9
6	Germany	64.2	51	Brazil	44.6	96	Belize	35.7	141	Togo	26.9
7	Switzerland	64.0	52	Thailand	44.3	97	Romania	35.2	142	Honduras	26.4
8	Finland	63.9	53	Cyprus	44.0	98	Dominica	35.1	143	Mozambique	26.4
9	Japan	63.2	54	Chile	43.8	99	Egypt	35.1	144	Ethiopia	26.3
10	Indonesia	63.0	55	NZL	43.8	100	DOM	35.1	145	Libya	25.7
11	UK	62.7	56	Iran	43.6	101	Senegal	34.9	146	Sudan	25.2
12	Austria	61.6	57	Bahrain	43.5	102	South Africa	34.8	147	Burundi	25.1
13	Belgium	61.5	58	SLB	43.4	103	Ecuador	34.7	148	Sierra Leone	25.0
14	Slovenia	61.2	59	Belarus	43.2	104	India	34.4	149	Seychelles	24.9
15	Singapore	60.7	60	Montenegro	43.2	105	Ghana	34.4	150	Djibouti	24.7
16	Malta	60.6	61	Oman	42.8	106	Laos	34.2	151	Chad	24.7
17	Netherlands	60.5	62	Macedonia	42.8	107	Uzbekistan	34.0	152	Gambia	23.9
18	Iceland	60.3	63	Georgia	42.7	108	Indonesia	33.9	153	Papua N G	23.9
19	USA	59.3	64	Paraguay	42.4	109	Jamaica	33.8	154	Nigeria	22.9
20	France	58.0	65	Mexico	42.3	110	TTO	33.7	155	Mali	22.5
21	CZE	57.0	66	Australia	42.1	111	Zimbabwe	33.6	156	Cameroon	22.2
22	Poland	56.2	67	Kyrgistan	41.8	112	KNA	33.6	157	Guatemala	22.0
23	Ireland	55.8	68	Botswana	41.4	113	Bhutan	33.5	158	Tanzania	22.0
24	Liechtenstein	55.3	69	Kiribati	40.8	114	Sri Lanka	33.5	159	Cambodia	21.7
25	Russia	54.4	70	Timor-Leste	40.7	115	Qatar	33.4	160	Gabon	21.6
26	Slovakia	53.4	71	Armenia	40.5	116	Algeria	32.9	161	GNQ	21.5
27	Croatia	52.9	72	Tajikistan	40.4	117	Lesotho	32.8	162	Burkina F	21.5
28	Estonia	52.9	73	Venezuela	40.3	118	Lebanon	32.3	163	Bangladesh	21.0
29	Portugal	52.6	74	BIH	39.9	119	Philippines	32.2	164	Mauritania	21.0
30	Bulgaria	52.1	75	Bolivia	39.8	120	Cape Verde	32.2	165	Afghanistan	20.5
31	Brunei	52.1	76	Mongolia	39.8	121	Grenada	31.9	166	GNB	20.4
32	Luxembourg	52.1	77	UAE	39.7	122	Swaziland	31.4	167	Rwanda	19.4
33	Italy	52.0	78	Moldova	39.6	123	Burma	31.3	168	DR Congo	19.0
34	Malaysia	51.9	79	Kenya	39.6	124	Nicaragua	31.2	169	Angola	18.9
35	Lithuania	51.5	80	Ukraine	39.2	125	Cote d'Ivoire	31.0	170	Liberia	18.9
36	Turkey	51.1	81	Argentina	39.0	126	Guyana	30.8	171	Eritrea	18.7
37	Latvia	50.5	82	Sao Tome	38.8	127	Tonga	30.6	172	Guinea	18.5
38	Hungary	49.8	83	Kuwait	38.8	128	Samoa	30.3	173	Iraq	17.8
39	Greece	49.7	84	Colombia	38.6	129	Haiti	30.1	174	Yemen	17.1
40	Kazakhstan	49.3	85	West Bank&	38.4	130	Syria	29.7	175	Pakistan	16.9
41	Canada	49.1	86	Jordan	38.1	131	Fiji	29.5	176	South Sudan	16.7
42	Vietnam	48.4	87	Maldives	38.1	132	El Salvador	29.4	177	Uganda	16.7
43	Tunisia	47.3	88	Mauritius	37.9	133	Malawi	29.3	178	CAR	15.1
44	Serbia	46.5	89	Bahamas	37.4	134	Comoros	29.3	179	Madagascar	14.4
45	Albania	45.6	90	Suriname	37.2	135	Vanuatu	29.2	180	Zambia	12.1

Sumber: Data diolah

Dalam data GSCI (*Global Sustainable Competitiveness Index*) di atas, Indonesia menduduki peringkat 108 dengan skor 33,9 pada tahun 2017. Dimana peringkat tersebut terpaut jauh dengan Negara tetangga seperti Singapura yang menduduki peringkat 15 dengan skor 60,7 atau Malaysia yang menduduki peringkat 34 dengan skor 51,9.

*Market cap* mencerminkan modal intelektual yang tertanam dalam hubungan Indonesia dengan negara lain. Aset intelektual di bidang ini berasal dari kemampuan dan keberhasilan suatu negara dalam memberikan solusi yang menarik dan kompetitif untuk kebutuhan klien internasional. Investasi dan pencapaian Indonesia dalam hubungan luar negeri, bersama dengan ekspor produk dan layanan berkualitasnya secara signifikan berkontribusi pada aset tidak berwujud yang membentuk *market cap* dikarenakan modal

proses suatu perusahaan. Indikator modal pasar termasuk pariwisata keluar, keterbukaan terhadap budaya asing, dan acara internasional dan keterampilan bahasa. Kemampuan inti tersebut menciptakan dasar untuk menilai daya tarik negara dari perspektif klien internasional (Suwardika & Mustanda, 2017). Memberikan Solusi untuk Kebutuhan Pasar: Dengan lingkungan bisnis yang dinamis yang ditandai dengan perubahan kebutuhan pelanggan, kapabilitas suatu negara dalam memenuhi kebutuhan tersebut mewakili keunggulan kompetitif di pasar global. Indonesia menempati peringkat di antara negara-negara teratas yang dianggap memiliki waktu tercepat untuk memperkenalkan produk dan layanan baru serta mereka penetrasi di pasar (Tulung, 2018).

Tingkat partisipasi negara dalam acara internasional merupakan indikator dari keinginan kuat untuk pembaruan serta keterbukaan dan kemauan untuk mendapatkan pengetahuan. Mengingat tingkat partisipasinya yang tinggi, Indonesia dipandang memiliki motivasi yang luar biasa untuk membuka diri ke front intelektual baru. Selain itu, tingginya tingkat penyelenggaraan konferensi internasional di Indonesia merupakan indikator daya tarik Indonesia bagi para pebisnis dari seluruh dunia. Indikator ini mencerminkan tingkat keterbukaan internasional Indonesia dan meningkatnya minat entitas internasional di Indonesia. Keterbukaan terhadap Budaya yang Berbeda: Keinginan orang untuk bertemu dengan orang lain, belajar, melihat, memperluas wawasan mereka, dan mengembangkan serta memperbarui diri dapat dianggap sebagai indikator lain dari modal pasarnya. Keterbukaan warga Indonesia terhadap budaya yang berbeda merupakan saluran komunikasi yang penting dalam mempelajari tren dan kebutuhan di dusun global (Utomo, 2018).

Komponen ini mewakili aset intelektual negara (termasuk perusahaan) yang mendukung aktivitasnya saat ini, termasuk berbagi, pertukaran, aliran, pertumbuhan, dan transformasi pengetahuan dari modal manusia menjadi modal struktural. *Market cap* tersebut termasuk sistem informasi, laboratorium, teknologi, perhatian manajemen, dan prosedur. Pertumbuhan jangka panjang suatu negara dapat dicapai jika sumber daya manusia diintegrasikan dalam sistem struktural yang ada. Integrasi tersebut melalui sistem informasi dan komunikasi meningkatkan kemampuan bangsa untuk mengantisipasi dan menerjemahkan kebutuhan pasar ke dalam aplikasi produk dan layanan. Teknologi informasi berfungsi sebagai alat utama untuk menghasilkan produk dan layanan berkualitas tinggi dan membuka saluran akses ke pasar baru. Indikator modal proses meliputi komunikasi dan komputerisasi, pendidikan, pertanian, manajemen, ketenagakerjaan, pengembangan sektor jasa, dan penyerapan imigran.

1. Luas Penggunaan Internet: Penggunaan internet memungkinkan untuk berbagi informasi dengan cepat dan untuk berkomunikasi serta berkolaborasi bahkan ketika terisolasi oleh geografi dan zona waktu. Laporan tersebut menegaskan bahwa tingkat penggunaan Internet juga merupakan indikator penting untuk penilaian manajemen pengetahuan yang efektif di suatu negara. Sebuah indeks yang mengukur tingkat penggunaan Internet relatif terhadap ukuran populasi menempatkan Indonesia di peringkat tinggi dalam daftar negara maju.
2. Sirkulasi Surat Kabar Harian: Distribusi surat kabar per kapita diasumsikan sebagai indikator lain dari tingkat berbagi pengetahuan dan keterlibatan dalam kejadian-kejadian di seluruh dunia. Menurut laporan Bank Dunia, Indonesia menempati urutan tinggi dalam daftar negara dengan distribusi surat kabar perkapita tertinggi.

3. Tingkat Penggunaan Perangkat Lunak: Tingkat penggunaan perangkat lunak mencerminkan tingkat berbagi pengetahuan dan upaya untuk mengubah modal manusia menjadi modal struktural. Tingkat penggunaan perangkat lunak juga berfungsi sebagai indikator kualitas infrastruktur negara saat ini yang mendukung pengelolaan informasi dan pengetahuan yang efektif. Sebuah indeks yang didasarkan pada hubungan antara tingkat pengeluaran untuk perangkat keras dan tingkat pengeluaran untuk perangkat lunak menempatkan Indonesia di antara peringkat teratas negara-negara maju.
4. Pendidikan: Pendidikan meningkatkan berbagi dan membangun pengetahuan dan asimilasi mekanisme aliran pengetahuan di masyarakat. Tiga indikator yang digunakan untuk menilai investasi Indonesia dalam pendidikan termasuk rasio siswa-guru, rasio PC-siswa, dan kebebasan berekspresi dalam sistem sekolah. Berdasarkan data yang tersedia dan survei nasional, Indonesia menempati peringkat tinggi dalam semua kriteria penilaian ini.

## B. METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan analisis-deskriptif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang tercatat di BEI periode 2016-2019 yang berjumlah sebanyak 465 perusahaan. Sedangkan dokumentasi menjadi metode pengumpulan data.

**Tabel 2 Jumlah Sampel Perusahaan Non-Keuangan**

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Non-Profit yang tercatat di BEI pada tahun 2016-2019	465
2	Perusahaan Non-Profit yang tidak pernah <i>delisting</i> pada tahun 2016-2019	442
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan <i>sustainability report</i> dengan indeks GRI-G4 periode 2016-2019	10
<b>Jumlah Sampel</b>		<b>10</b>

Sumber: Data diolah

## C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif variabel yang diamati yaitu ROE (Y), *Value Added Capital Employed* (X1), *Value Added Intellectual Capital* (X2), dan *Market Cap Value Added* (X3). Data disajikan dalam tabel berikut ini:

**Tabel 3 Statistik Data Penelitian**

	ROE	VACA	VAIU	MCVA
Mean	8.321323	0.2345562	3.546455	4.2134212
Median	11.93212	0.183222	2.571231	0.572420
Maximum	33.25310	0.722331	8.8851200	82.23132
Minimum	-31.23460	-0.522340	-3.727111	-3.212101
Std. Dev.	16.10575	0.323402	3.417404	15.82127
Skewness	-2.124436	-0.325233	0.482894	5.232123
Kurtosis	5.552425	5.833820	3.723410	18.87824
Jarque-Bera	11.23452	12.23452	0.873321	529.4936
Probability	0.101252	0.111136	0.522662	0.11112
Sum	123.7432	5.32120	75.67322	151.2311
Sum Sq. Dev.	8744.125	1.950353	330.1251	9332.995
Observations	35	35	35	35
Cross sections	9	9	9	9

Sumber: Output E-views 9

**Return on Equity (ROE)**

*Minimum value* ROE sebesar -31.23460 sedangkan nilai maksimum adalah 33.25310. Nilai rata-rata bagi hasilnya adalah 8.321323 dengan deviasi yaitu 16.10575.

**Value Added Capital Employed (VACA)**

Data hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian ini menunjukkan *minimum value* VACA sebesar -0.522340 sedangkan *maximum value* adalah 0.722331. *Mean value* bagi hasilnya sebesar 0.2345562 dengan *deviation standard* yaitu 0.323402.

**Value Added Intellectual Capital (VAIU)**

Data hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian ini menunjukkan nilai *minimum* VAIU sebesar -3.727111 sedangkan *maximum value* sebesar 8.8851200. *Mean value* bagi hasilnya adalah 3.546455 dengan *deviation standard* yaitu 3.417404

**Market Cap Value Added (MCVA)**

Data hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian ini menunjukkan nilai minimum MCVA sebesar -3.212101 sedangkan *maximum value* sebesar 82.23132. *Mean value* bagi hasilnya sebesar 4.2134212 dengan *deviation standard* yaitu 15.82127.

**Metode Common Effect**

Model ini menggabungkan data deret waktu dengan penampang melintang saja. Untuk setiap dimensi penampang, pendekatan ini berarti perkiraan nilai  $\alpha$  yang konstan. Sistem ini akan menggunakan OLS. Regresi dengan pengaruh populer adalah sebagai berikut:

**Tabel 4 Model Common Effect**

Dependent Variable: ROE?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 02/08/19 Time: 23:38  
Sample: 2014 2017  
Included observations: 4  
Cross-sections included: 9  
Total pool (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.897469	4.582312	-0.414522	0.6344
VACA?	34.04177	14.86225	2.292348	0.0459
VAIU?	-0.236607	1.393767	-0.169972	0.8450
MCVA?	-0.027805	0.163657	-0.123121	0.8344
R-squared	0.260752	Mean dependent var		7.552750
Adjusted R-squared	0.165434	S.D. dependent var		15.07696
S.E. of regression	13.88406	Akaike info criterion		8.211687
Sum squared resid	5881.443	Schwarz criterion		8.431640
Log likelihood	-142.8067	Hannan-Quinn criter.		8.288470
F-statistic	2.733483	Durbin-Watson stat		0.742222
Prob(F-statistic)	0.046643			

*Sumber: Hasil Output Eviews 9*

## ARTIKEL

Diperoleh persamaan sebagai berikut:  $ROE = -1.897 + 34.041 VACA - 0.236 VAIU - 0.0278 MCVA$ . Konsekuensi dari persamaan ini adalah -1,898, dan *output* keuangannya kemudian konstan adalah -1,898, yang merupakan konstanta. Hasil *Value Added Capital Employed* (VACA) memperkirakan bahwa nilai perusahaan non keuangan akan meningkat sebesar 34.041. Koefisien VACA meningkat sebesar 1%. Hal ini berpengaruh positif besar terhadap valuasi ROE dengan peluang  $0,0459 < 0,05$ . Menurut perkiraan, VAIU memiliki koefisien yang dapat disesuaikan secara negatif sebesar -0,236. Artinya, pentingnya output keuangan pada perusahaan non-keuangan berkurang -0,236 jika VAHU dinaikkan sebesar 1 persen. VAIU tidak berdampak negatif dengan nilai ROE dengan likelihood  $0.8450 > 0.05$ .

Berdasarkan estimasi, *Market Cap Intellectual Capital* (MCVA) berpengaruh negatif sebesar -0.0278 yang berarti jika MTVA meningkat sebesar 1% maka nilai pada perusahaan non keuangan akan turun menjadi -0.0278. Artinya MTVA memiliki pengaruh yang kecil terhadap nilai ROE dengan probabilitas  $0,8344 > 0,05$ .

### Metode *Fixed Effect*

Berikut merupakan hasil dari regresi menggunakan *Fixed Effect*:

**Tabel 5 Model Fixed Effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.614317	4.276686	-1.719290	0.0990
VACA?	33.20502	12.67855	2.642738	0.0145
VAIU?	4.282126	0.951691	2.817181	0.0098
MCVA?	0.199575	0.088966	2.243272	0.0348
Fixed Effects (Cross)				
_AALI--C	0.785855			
_EXCL--C	-32.88500			
_GIAA--C	-4.569234			
_INDY--C	0.602606			
_JSMR--C	2.880011			
_PTBA--C	18.89713			
_PTRO--C	-4.078903			
_TOTL--C	15.84025			
_UNTR--C	2.527293			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.875615	Mean dependent var	7.442750	
Adjusted R-squared	0.810718	S.D. dependent var	15.07686	
S.E. of regression	6.559425	Akaike info criterion	6.873880	
Sum squared resid	989.5993	Schwarz criterion	7.445707	
Log likelihood	-110.7298	Hannan-Quinn criter.	7.073463	
F-statistic	13.49242	Durbin-Watson stat	1.713344	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Sumber: Hasil Output Eviews*

Berdasarkan data di tabel di atas, dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:  $ROE = -4,614 + 33,205 VACA + 2,681VAHU + 0,199MTVA$ . Dari hasil persamaan tersebut, nilai konstanta sebesar -5,634, konstan maka nilai kinerja keuangan sebesar -4,614.

Berdasarkan data tersebut maka model *Fixed Effect* dinyatakan dalam persamaan dengan rata-rata koefisien terbesar dimiliki oleh perusahaan Bukit Asam (PTBA) sebagai berikut:  $ROE = 18,897 - 5,634 + 33,506 VACA + 2,681 VAHU + 0,199MTVA$ . Artinya, apabila *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Intellectual Capital* (VAIU), dan *Process Capital Value Added* (PTVA) dianggap konstan, maka nilai ROE pada perusahaan Bukit Asam sebesar 13,263.

Persamaan dengan rata-rata koefisien terkecil dimiliki oleh perusahaan XL Axiata (EXCL) sebagai berikut:  $ROE = -32,885 - 5,634 + 33,506 VACA + 2,681 VAHU + 0,199MTVA - 0,289ENVD$ . Artinya, *Market Cap Value Added* (MCVA), dianggap konstan, maka nilai ROE pada perusahaan XL Axiata sebesar -38,519.

VACA berpengaruh positif sebesar 33,205, artinya jika VACA naik 1% maka nilai kinerja keuangan pada perusahaan non-keuangan akan naik sebesar 33,205, Probabilitas mencapai angka  $0,0145 < 0,05$ , dan VACA berefek positif, Artinya, apabila nilai *Value Added Capital Employed* mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai ROE, Sebaliknya, apabila *Value Added Capital Employed* mengalami penurunan maka akan menurunkan nilai ROE.

Variabel *Value Added Intellectual Capital* (VAIU) memiliki koefisien bernilai positif sebesar 4,282, artinya jika VAHU naik 1% maka nilai kinerja keuangan pada perusahaan non-keuangan akan naik sebesar 4,282, Dengan nilai *probability*  $0,0098 < 0,05$ , VAIU berdampak positif, Artinya, apabila nilai *Value Added Intellectual Capital* mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai ROE, Sebaliknya, apabila *Value Added Intellectual Capital* mengalami penurunan maka akan menurunkan nilai ROE.

Variabel *Market Cap Value Added* (MCVA) adalah 0,199, artinya jika VAHU naik 1% maka nilai kinerja keuangan pada perusahaan non-keuangan akan naik sebesar 0,199, Dengan *probability* adalah  $0,0348 < 0,05$ , Artinya, apabila nilai *Process Capital Value Added* mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai ROE, Sebaliknya, apabila *Process Capital Value Added* mengalami penurunan maka akan menurunkan nilai ROE.

#### D. KESIMPULAN

Berdasarkan rumusan masalah dan hasil pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE); 2) *Value Added Intellectual Capital* (VAIU) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE), Hal ini menjelaskan, apabila nilai *Value Added Intellectual Capital* mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai ROE; 3) *Market Cap Value Added* (MCVA) memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE), Hal ini menjelaskan, apabila nilai *Process Capital Value Added* mengalami kenaikan maka akan meningkatkan nilai ROE.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abualoush, S., Masa'deh, R., Bataineh, K., & Alrowwad, A. (2018), The role of knowledge management process and intellectual capital as intermediary variables between knowledge management infrastructure and organization performance, *Interdisciplinary Journal of Information, Knowledge, and Management*, 13, 279-309,
- Alviane, G. (2011), Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan: Perspektif Balanced Scorecard, *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 9(18), 175-192,
- Amrullah, R., Ismail, T., & Uzliawati, L. (2019), Pengaruh Budaya Organisasi, Intellectual Capital Dan Keragaman Pengukuran Kinerja Terhadap Kinerja Organisasi (Study Empiris Perusahaan Manufaktur Di Provinsi Banten), *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 3(2), 221-240,
- Corrêa, A. B. N., Marçal, R. R., & Flach, L. (2019), Previsibilidade No Mercado De Criptomonedas: Uma Modelagem Autoregressiva Com Dados Em Painel Do Market Cap, *Revista de Contabilidade e Gestão Contemporânea UFF*, 2(1), 51-62,
- Dzenopoljac, V., Yaacoub, C., Elkanj, N., & Bontis, N. (2017), Impact of intellectual capital on corporate performance: evidence from the Arab region, *Journal of Intellectual Capital*,
- Edvinsson, L. (1997), Developing intellectual capital at Skandia, *Long range planning*, 30(3), 366-373,
- Hanafi, H. (2020), *Pengaruh Human Capital Terhadap Kinerja Karyawan pada Pt Bank Sumut Syariah Medan* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara),
- Herli, M., & Hafidhah, H. (2018), Intellectual Capital And Profitability Towards Firm Value: Analysis Using Quantile Regression Approach, *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1),
- Indriyani, E. (2017), Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348,
- Kamela, H. (2021), Liability, Market Cap Terhadap WACC, *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(1), 115-122,
- Kianto, A., Sáenz, J., & Aramburu, N. (2017), Knowledge-based human resource management practices, intellectual capital and innovation, *Journal of Business Research*, 81, 11-20,
- Mashali, F. A. (2018), *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)* (Doctoral dissertation, Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unpas Bandung),
- Nurchayono, O. H., & Astutik, D. (2018), Harmonisasi Masyarakat Adat Suku Tengger (Analisis Keberadaan Modal Sosial Pada Proses Harmonisasi Pada Masyarakat Adat Suku Tengger, Desa Tosari, Pasuruan, Jawa Timur), *Dialektika Masyarakat: Jurnal Sosiologi*, 2(1), 1-12,
- Obeidat, B. Y., Tarhini, A., Masa'deh, R. E., & Aqqad, N. O. (2017), The impact of intellectual capital on innovation via the mediating role of knowledge management: a

- structural equation modelling approach, *International Journal of Knowledge Management Studies*, 8(3-4), 273-298,
- Rajindra, R., Burhanuddin, B., Wahba, W., Guasmin, G., & Febrianti, D, (2018), Effect Of Working Capital And Production Ability To Financial Performance Of UMKM, *Jurnal Sinar Manajemen*, 5(1), 9-23,
- Sardo, F., Serrasqueiro, Z., & Alves, H, (2018), On the relationship between intellectual capital and financial performance: A panel data analysis on SME hotels, *International Journal of Hospitality Management*, 75, 67-74,
- Sari, L, P, (2019), *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan* (Doctoral dissertation, STIE Indonesia Banjarmasin),
- Seth, H., Chadha, S., & Sharma, S, (2019), Redesigning the efficiency process analysis for working capital models, *Journal of Global Operations and Strategic Sourcing*,
- Smriti, N., & Das, N, (2018), The impact of intellectual capital on firm performance: a study of Indian firms listed in COSPI, *Journal of Intellectual Capital*,
- Suwardika, I, N, A., & Mustanda, I, K, (2017), Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti, *E-jurnal Manajemen*, 6(3), 1248-1277,
- Tulung, J, E., Saerang, I., & Pandia, S, (2018), The influence of corporate governance on the intellectual capital disclosure: a study on Indonesian private banks, *Banks and Bank Systems*, 13(4),
- Utomo, E, P, (2018), Internalisasi Nilai Karakter Gotong Royong Dalam Pembelajaran IPS untuk Membangun Modal Sosial Peserta Didik. *Jurnal Teori Dan Praksis Pembelajaran IPS*, 3.