

# Optimalisasi Kinerja Inovasi: Mengungkap Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Imelda Dea Savila<sup>1</sup>, Anis Chariri<sup>2</sup>

Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro  
[imeldadeasa@gmail.com](mailto:imeldadeasa@gmail.com), [anis\\_chariri@live.undip.ac.id](mailto:anis_chariri@live.undip.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 13 Januari 2025

Disetujui : 8 Februari 2025

Dipublikasikan : 10 April 2025

## ABSTRACT

*The purpose of this study is to create a model that can determine how innovation performance is useful as a moderating variable in the relationship between intellectual capital and the value of a company. In this study, purposive sampling technique was used to select a sample of companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. This study uses a quantitative descriptive approach, this method examines intellectual capital using the Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), the value of a company is calculated using Tobin's Q ratio, and innovation performance is measured by looking at R&D expenditure. In addition to applying a quantitative descriptive approach, this study also used the multivariate regression analysis method to test the relationship between the research variables. The findings of this study are that although intellectual capital acts as a crucial strategic resource, its effect on firm value is not always direct. This indicates that companies need to optimize innovation performance to harness the potential of their intellectual capital. Effective innovation is able to convert intellectual capital into products or processes that have real value, and further contribute to increasing the competitiveness and value of the company in the market.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, innovation performance, firm value*

## PENDAHULUAN

Salah satu elemen penting yang menarik perhatian investor adalah nilai perusahaan, yang menunjukkan seberapa sukses perusahaan dalam menghasilkan nilai bagi pemegang sahamnya. Nilai yang optimal mengungkapkan tingkat kesejahteraan pemegang saham yang terjamin, sehingga menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi (Sumardani & Handayani, 2019). Kinerja yang baik, kredibilitas, dan reputasi perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi. Namun, dalam menghadapi perubahan cepat dalam lingkungan bisnis dan regulasi, perusahaan dituntut untuk terus mengembangkan kapabilitas dinamis guna meningkatkan nilai perusahaan (Teece, 2018). Pengembangan kapabilitas dinamis secara strategis adalah langkah praktis untuk memenuhi tuntutan kepatuhan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan, yang selaras dengan pertumbuhan jangka panjang dan keberlanjutan (Seok *et al.*, 2024).

Menurut Pratiwi (2019) PT. Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2022 terlibat dalam sebuah kasus terkait manipulasi laporan keuangan yang berujung pada penurunan nilai perusahaan yang signifikan. Kasus ini melibatkan pengakuan pendapatan yang tidak selaras berdasarkan standar akuntansi yang berlaku. Manipulasi berpengaruh besar terhadap persepsi pasar mengenai kinerja dan prospek Garuda Indonesia. Nilai saham perusahaan anjlok, dan banyak investor yang menarik investasinya, berimbas pada kesulitan finansial yang lebih besar. Berdasarkan kasus tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan di sisi lain mencerminkan kinerja keuangan sekarang, namun mencerminkan kredibilitas, reputasi, dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Berbagai studi tentang nilai perusahaan sudah banyak dihasilkan. Beberapa diantaranya berfokus pada ukuran perusahaan, dividen, profitabilitas, leverage, efisiensi perusahaan, kepemilikan asing, umur perusahaan terhadap nilai perusahaan (Falisca & Osesoga, 2023; Nikmah

& Hung, 2024); dampak kepatuhan dan pemahaman terhadap persyaratan pengungkapan aset tetap (Diantimala & Wijayana, 2023); pengungkapan resiko perusahaan (Sumardani & Handayani, 2019); kualitas inovasi hijau dan sertifikasi ESG (*environmental, social and governance*) (Xiao *et al.*, 2024); emosi sosial dan investor (Wang *et al.*, 2024); kinerja ESG (*environmental, social and governance*) dan kepercayaan investor (Tang *et al.*, 2024); pengembangan ekonomi digital, inovasi, dan nilai perusahaan (Mao *et al.*, 2024); tata kelola iklim dan tata kelola ESG (*environmental, social and governance*) (Mishra *et al.*, 2024); kepercayaan diri CEO yang berlebihan, pengambilan risiko, kompensasi insentif, dan kendala keuangan (Tang & Chang, 2024); tata kelola perusahaan dan kontroversi ESG (*environmental, social and governance*) (Wu *et al.*, 2023).

Pada era industri berbasis pengetahuan saat ini, pengembangan bisnis tidak lagi berpusat pada sumber daya fisik, tetapi lebih menekankan pada kompetensi sumber daya manusia yang mana mempunyai kemampuan untuk menghasilkan inovasi untuk perusahaan (Odat & Bsoul, 2022). Aset tidak berwujud salah satunya yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan bisnis adalah *intellectual capital*, meliputi keterampilan profesional, pengetahuan terapan, teknologi informasi, dan hubungan dengan pelanggan. Aset ini berfungsi sebagai sumber keunggulan kompetitif perusahaan (Edvinsson & Malone, 1997). Namun, meskipun *intellectual capital* memiliki peran strategis, banyak perusahaan yang masih menghadapi tantangan dalam mengelola dan memanfaatkan aset ini secara optimal untuk menciptakan nilai tambah yang signifikan.

*Intellectual capital* dianggap sebagai penggerak utama dalam menciptakan nilai berkelanjutan bagi perusahaan. Investasi dalam *intellectual capital* mampu mendorong keunggulan kompetitif serta nilai perusahaan (Mardan *et al.*, 2021). *Intellectual capital* diukur berdasarkan tiga aspek di antaranya *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *relational capital* (RC) (Daat *et al.*, 2021). Namun, untuk memaksimalkan potensi *intellectual capital*, inovasi menjadi elemen kunci yang tidak dapat dipisahkan. Inovasi merupakan elemen kunci dalam memaksimalkan *intellectual capital*, sehingga diperlukan peran kinerja inovasi sebagai faktor moderasi. Investor semakin tertarik pada perusahaan yang menempatkan inovasi sebagai fokus utama.

Kinerja inovasi mencerminkan upaya perusahaan untuk tetap unggul dari kompetitor sekaligus mendorong pertumbuhan jangka panjang. Hal ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan daya saing dan nilai tambah melalui pengembangan serta penerapan ide-ide baru. Proses inovasi diwujudkan melalui pembuatan produk baru, peningkatan sistem manajemen, pembaruan metode pengembangan produk, serta peningkatan layanan kepada pelanggan (Napitupulu *et al.*, 2021). Huang (2023) berpendapat bahwa inovasi merupakan sistem terintegrasi yang mencakup analisis kebutuhan, produksi, pemasaran, pelayanan, dan berbagai aktivitas lainnya.

Perusahaan inovatif perlu memanfaatkan *intellectual capital* untuk mendorong inovasi, yang meliputi kegiatan *Research and Development* (R&D), penerapan praktik inovatif dalam organisasi, penyelenggaraan program pelatihan, serta inisiatif yang diusulkan oleh karyawan. Pendekatan ini memungkinkan perusahaan untuk tetap kompetitif dan adaptif terhadap perubahan pasar (Cabaleiro & Mendi, 2024). Sejauh ini, beberapa studi mengenai inovasi yang dilakukan perusahaan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (Chu *et al.*, 2024; Kim *et al.*, 2021; Dicuonzo *et al.*, 2022; Xiao *et al.*, 2024; Omonijo & Zhang, 2024; Cabaleiro & Mendi, 2024; Mao *et al.*, 2024; S. Wang *et al.*, 2024; Bogetoft *et al.*, 2024).

*Intellectual capital* tidak berpengaruh pada nilai atau kinerja perusahaan, menurut beberapa studi. Ermawati *et al.*, (2023) mengungkapkan meskipun *intellectual capital* dianggap mempunyai peran yang signifikan dalam mendorong nilai perusahaan menjadi lebih baik, pada beberapa kasus justru dapat memberikan dampak negatif. *Intellectual capital* tidak mempengaruhi kinerja keuangan atau nilai perusahaan secara signifikan (Wulandari & Purbawati, 2021; Kadim *et al.*, 2020); *human capital* mempunyai pengaruh negatif pada kinerja perusahaan (Xu & Liu, 2020). Hal ini disebabkan oleh pengelolaan komponen *intellectual capital* yang belum optimal (Carnahan *et al.*, 2010; Musali & Ismail, 2014; Pratama *et al.*, 2020).

Namun, pada penelitian lain, ditemukan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada nilai maupun kinerja suatu perusahaan (Ovechkin *et al.*, 2020), kinerja perusahaan (Vo & Tran, 2024; Zhang *et al.*, 2024; Hardianto *et al.*, 2023), kinerja keuangan (Barak & Sharma, 2024), meningkatkan inovasi perusahaan (Revellino & Mouritsen, 2023),

kepemimpinan transaksional (Khoshnaw & Karadaş, 2024), keberlanjutan perusahaan dengan sistem rantai pasok (Zheng *et al.*, 2024), nilai pasar (Ovechkin *et al.*, 2020). mengindikasikan bahwa dengan mengoptimalkan *intellectual capital*, perusahaan dapat meningkatkan nilai dari berbagai aspek.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan ketidakkonsistenan hubungan antara nilai perusahaan dan *intellectual capital*, sehingga diperlukan analisis mendalam untuk memahami mekanisme hubungan tersebut. Sehingga, dibutuhkan variabel moderasi kinerja inovasi untuk memperkuat hubungan, serta membantu menjelaskan variasi dalam hasil penelitian sebelumnya. Kinerja inovasi dipilih karena inovasi merupakan elemen kunci dalam memaksimalkan *intellectual capital*, inovasi yang efektif mengharuskan perusahaan untuk memanfaatkan *intellectual capital* dalam berbagai kegiatan, seperti R&D, pelatihan, dan penerapan praktik inovatif.

Sangat sedikit penelitian yang memperhatikan hubungan antara nilai perusahaan dan kinerja inovasi. Studi ini berbeda dari penelitian sebelumnya dengan mengidentifikasi kinerja inovasi sebagai moderator atau variabel moderasi yang mampu memperkuat hubungan di tengah *intellectual capital* dengan nilai suatu perusahaan. Oleh sebab itu, studi ini diperlukan guna menjawab pertanyaan apakah aset tidak berwujud salah satunya *intellectual capital* mempunyai pengaruh pada nilai suatu perusahaan serta apakah kinerja inovasi mampu menjadi mediator atau memoderasi hubungan antara nilai perusahaan dengan *intellectual capital*.

Penelitian ini menawarkan perspektif baru tentang peran *intellectual capital*, yang mana mencakup *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *relational capital* (RC), sebagai komponen krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan moderator kinerja inovasi. Studi ini diharapkan mampu meningkatkan literatur penelitian tentang metode manajemen *intellectual capital* dengan menekankan hubungan sebab akibat antara mengelola *intellectual capital* dengan baik dan menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Selain itu, penelitian ini menyediakan rekomendasi praktis bagi manajer dan pemangku kepentingan dalam menyusun kebijakan yang bertujuan mengoptimalkan *intellectual capital* sebagai aset strategis untuk memperkuat daya saing perusahaan di tingkat global.

## STUDI LITERATUR

### **Resource-Based View (RBV)**

*Resource-Based View* (RBV) diciptakan oleh Barney (1991) untuk menekankan bahwa sumber daya adalah komponen penting dalam menciptakan organisasi yang memiliki kinerja yang unggul. Konsep ini menyatakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya strategis mereka untuk mengeksplorasi peluang dan mewujudkan keunggulan kompetitif. Sumber daya meliputi berbagai komponen, seperti aset, kemampuan, informasi, prosedur organisasi, karakteristik perusahaan, pengetahuan, dan komponen lainnya yang mendukung tercapainya tujuan strategis. (Rustiarini *et al.*, 2022).

Teori RBV mengatakan daya saing perusahaan sangat bergantung pada sumber daya atau modal yang dimilikinya. Salah satu modal tidak berwujud, *intellectual capital* sangat membantu perusahaan mendapatkan keunggulan kompetitif. Hal ini dilakukan melalui peningkatan kinerja operasional dan nilai pasar perusahaan secara berkelanjutan (Khan *et al.*, 2021). Pengetahuan, kemampuan, dan kerja sama internal mendukung sumber daya intelektual, yang dianggap sebagai salah satu sumber daya strategis perusahaan. Selain itu, kinerja inovasi menjadi langkah penting dalam memanfaatkan *intellectual capital* untuk mewujudkan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan (Hanifah *et al.*, 2022).

### **Pengaruh Intellectual Capital (IC) Terhadap Nilai Perusahaan**

Pengetahuan, pengalaman, serta kemampuan praktis perusahaan adalah komponen dari aset tak berwujud *intellectual capital* (IC). Beberapa peneliti di antaranya Daat *et al.* (2021); Rehman *et al.* (2022); Hanifah *et al.* (2022) dan Rustiarini *et al.* (2022) mengatakan ada tiga komponen yang terdapat pada *intellectual capital* antara lain *human capital*, *structural capital*, serta *relational capital*. Penelitian Hardianto *et al.*, (2023) menemukan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh *intellectual capital*, yang menunjukkan dengan manajemen yang baik, pemanfaatan *intellectual capital* dapat meningkat dalam kinerja keuangan, yang dapat dilihat pada

laba operasional bank.

Struktur modal mempengaruhi kinerja keuangan. Penelitian Odat & Bsoul (2022) menemukan VAIC berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan (ROA). HCE, SCE, dan CEE berhubungan positif dan signifikan dengan profitabilitas, namun tidak terkait dengan kinerja pasar perusahaan. Hasil penelitian Rustiarini *et al.* (2022) menyajikan *intellectual capital* memberi pengaruh positif pada kinerja keberlanjutan dan kinerja keuangan. Selain itu, Kinerja keuangan juga meningkat karena kinerja keberlanjutan, ini juga berfungsi menjadi mediator atau moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan *intellectual capital*.

Teori RBV meyakini perusahaan memerlukan sumber daya yang mampu mendorong terciptanya keunggulan kompetitif perusahaan. Dalam konteks ini, *intellectual capital* dipandang sebagai modal krusial yang diperkuat oleh pengetahuan, kemampuan, serta kolaborasi internal. Pengelolaan *intellectual capital* yang efektif tidak hanya meningkatkan kinerja keuangan dan daya saing, tetapi juga mendorong ketertarikan investor terhadap perusahaan, sehingga berkontribusi pada meningkatkannya nilai perusahaan dengan menarik lebih banyak investasi pada perusahaan. Sehingga, penelitian ini memiliki hipotesis:

H1: *Intellectual capital* mampu berpengaruh positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan

### **Kinerja Inovasi Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan**

Inovasi berkontribusi pada perkembangan dan keunggulan kompetitif perusahaan (Megayanti *et al.*, 2024). Inovasi meningkatkan pendapatan, profitabilitas, dan nilai ekonomi perusahaan (Mensah *et al.*, 2021). Huang (2023) menyatakan bahwa inovasi merupakan suatu sistem terintegrasi yang meliputi analisis kebutuhan, produksi, pemasaran, pelayanan dan kegiatan lainnya. Kinerja inovasi mencakup kemampuan perusahaan dalam mengembangkan produk, layanan, atau proses baru guna memenuhi kebutuhan konsumen atau meningkatkan efisiensi operasional (Dodgson, 2019). Sejalan dengan penelitian Kong *et al.*, (2023) perusahaan yang berhasil berinovasi cenderung memiliki keunggulan kompetitif dan posisi pasar yang lebih kuat, yang dapat berdampak positif pada nilai perusahaan.

Pada penelitian Zhang *et al.*, (2018) mengungkapkan ketika *intellectual capital* ditingkatkan dan dimanfaatkan secara optimal, hal ini akan mendorong pengembangan inovasi produk yang lebih efektif dan berkelanjutan. Penelitian Yin dan Sheng (2019) menunjukkan hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan input inovasi akan meningkatkan kinerja perusahaan pada periode saat ini, namun akan memperlambat laju inovasi dan menyebabkan kinerja perusahaan lebih rendah di masa depan

Menurut teori RBV, *intellectual capital* yang dikelola secara optimal dapat menjadi sumber daya strategis untuk menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Kinerja inovasi berperan penting dalam mengubah potensi *intellectual capital* menjadi nilai nyata bagi perusahaan. *Human capital* yang unggul mendorong pengembangan produk atau layanan inovatif, sedangkan *structural capital* mendukung penerapan teknologi dan proses baru untuk meningkatkan efisiensi operasional.

Selain itu, *relational capital* memperkuat daya saing melalui hubungan yang lebih baik antara mitra dan konsumen melalui inovasi. Bersama kinerja inovasi yang baik, *intellectual capital* dapat menghasilkan keluaran yang relevan dengan kebutuhan pasar, meningkatkan efisiensi operasional, menarik perhatian investor, menciptakan keunggulan kompetitif, dan mendorong nilai suatu perusahaan. Sehingga, penelitian ini memiliki hipotesis:

H2: kinerja inovasi mampu menjadi moderator pada hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

### **METODE**

Studi ini menerapkan pendekatan deskriptif kuantitatif. Mempergunakan data yang diambil dari laporan keuangan semua perusahaan yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sumber data sekunder. Studi ini melibatkan seluruh perusahaan yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai tahun 2023. Selain menerapkan pendekatan deskriptif kuantitatif, studi ini juga menggunakan metode analisis regresi multivariat untuk menguji hubungan antara variabel-variabel penelitian. Metode regresi ini digunakan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor tertentu terhadap variabel yang diteliti, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif dan mendalam.

Sampel didapatkan dengan mempergunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa persyaratan yang telah ditentukan yaitu; perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten pada periode tahun 2019 sampai tahun 2023; dan perusahaan yang mengumumkan laporan keuangan tahunan yang mana sudah diperiksa atau diaudit secara konsisten; serta memiliki semua data keuangan yang diperlukan untuk penelitian ini. Berdasarkan hasil pengumpulan data, terdapat 989 perusahaan yang listing, namun perusahaan yang memenuhi kriteria hanya ada 15 perusahaan. Banyak perusahaan yang tidak secara konsisten melaporkan data yang dibutuhkan pada penelitian ini.

Interaksi antara variabel penelitian dianalisis menggunakan regresi linier. Data diolah menggunakan perangkat lunak *EViews* versi 13, yang mampu mengidentifikasi pola hubungan dengan tingkat presisi yang lebih tinggi. Model penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$NP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1.VAIC_{i,t} + \beta_2.KI_{i,t} + \varepsilon$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

$\beta_0$  = Konstanta

VAIC = *Value Added Intellectual Capital* perusahaan i di tahun t

KI = Kinerja Inovasi perusahaan i di tahun t

E = *Error*

Nilai yang dihasilkan oleh aset yang berwujud serta aset yang tidak berwujud pada suatu perusahaan dapat diukur secara tidak langsung dengan menggunakan rumus *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Bertambahnya nilai VAIC berarti bahwa perusahaan menggunakan modal manusia, struktural, dan fisiknya secara efisien (Odat & Bsoul, 2022). Rumus mengukur intellectual capital adalah:

$$Value\ Added\ Intellectual\ Coefficient\ (VAIC) = VAHC + VACE + SCVA$$

*Value Added* (VA) indikator digunakan untuk memperhitungkan kesuksesan perusahaan serta kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah (Hermawan, 2020).

$$Valued\ Added\ (VA) = Output - Input$$

Keterangan:

*Output*: pendapatan operasional perusahaan

*Input*: Biaya operasional perusahaan tidak termasuk gaji dan tunjangan karyawan

*Human capital* diterjemahkan sebagai pengetahuan, keterampilan, serta pengalaman yang dimiliki seseorang untuk mengelola bisnis (Daat *et al.*, 2021). *Human capital* dapat dirumuskan sebagai berikut (Hermawan, 2020) dan (Odat & Bsoul, 2022):

$$Value\ Added\ Human\ Capital\ (VAHC) = VA / HC$$

Keterangan:

VA: *Value Added*

HC: *Human Capital* (Beban Karyawan)

*Structural capital* mengacu pada kemampuan suatu organisasi untuk melaksanakan prosedur standar dan sistem yang mendukung kinerja karyawan sehingga dapat mencapai tingkat kinerja terbaik (Hanifah *et al.*, 2022). *Structural capital* berhubungan negatif dengan *human capital* (VA-HC). *Structural Capital Value Added* (SCVA) menunjukkan setiap unit mata uang yang dibutuhkan untuk modal struktural penciptaan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. Modal struktural dapat diukur dengan rumus sebagai berikut (Hermawan, 2020) dan (Odat & Bsoul, 2022):

$$\text{Structural Capital Value Added (SCVA)} = SC / VA$$

Keterangan:

SC: *Structural Capital* (VA – HC)

VA: *Value Added*

*Relational capital* merujuk pada hubungan perusahaan terhadap mitra, baik dari pemasok dan hubungan perusahaan dengan pemerintah dan komunitas lokal (Daat *et al.*, 2021). *Capital Employed Efficiency* (CEE) merupakan rasio antara nilai tambah dan modal yang dipergunakan, berfungsi untuk memperlihatkan seberapa tinggi nilai tambah dari setiap unit pengeluaran dalam bentuk mata uang untuk modal fisik (Odat & Bsoul, 2022).

$$\text{Value Added Capital Employed (VACE)} = VA / CE$$

Keterangan:

VA: *Value Added*

CE: *Capital Employed* (Total Aset – Aset tak berwujud)

Nilai perusahaan mencerminkan nilai bisnis yang dapat ditentukan berdasarkan nilai buku atau nilai pasar (Nikmah & Hung, 2024). Nilai perusahaan, yang umumnya digambarkan sebagai nilai total dari ekuitas dan utang perusahaan di pasar, disebut *enterprise value* (EV). Nilai *Tobin's Q* dipakai pada studi ini guna mengukur nilai perusahaan, apabila lebih besar dari 1, maka pasar memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan dibandingkan dengan biaya penggantian asetnya, yang dapat diartikan sebagai indikasi adanya keunggulan kompetitif. Sebaliknya, jika *Tobin's Q* kurang dari 1, maka menunjukkan bahwa aset perusahaan dinilai lebih rendah di pasar, mengindikasikan bahwa perusahaan undervalued. Berikut rumus yang digunakan (Lindenberg & Ross, 1981; Butt *et al.*, 2023):

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Debt}}{\text{Book Value Of Total Assets}}$$

Keterangan:

*Market Value of Equity*: Harga saham perusahaan dikalikan jumlah saham yang beredar.

*Debt*: Total utang perusahaan.

*Book Value of Total Assets*: Nilai buku dari semua aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Kinerja inovasi memperlihatkan pada kemampuan perusahaan untuk menciptakan, menyempurnakan, serta menerapkan ide baru yang menghasilkan nilai tambah atau perubahan signifikan. Menurut Dodgson (2019) kinerja inovasi dapat dilihat pada empat dimensi yaitu kemampuan menciptakan nilai tambah, menciptakan keunggulan kompetitif, mempertahankan keunggulan kompetitif, serta mampu untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis yang cepat. Menurut pendapat Chi (2021) kemampuan inovasi mengacu pada transformasi berkelanjutan dari pengetahuan dan ide ke dalam proses, produk, dan sistem baru untuk menciptakan keuntungan bagi perusahaan dan pemangku kepentingan dengan memberikan nilai pelanggan yang unggul. Kinerja inovasi dapat dirumuskan sebagai berikut (Pondrinal, dkk. 2022):

$$\text{Kinerja Inovasi} = \frac{\text{Total pengeluaran R\&D}}{\text{Total pendapatan}}$$

## HASIL

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa data pada variabel NP, IC, dan KI tidak berdistribusi normal, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas uji Jarque-Bera sebesar  $0,000 < 0,05$ . Menunjukkan terdapat outlier yang signifikan pada ketiga variabel. Rata-rata nilai NP sebesar 2.079, IC sebesar 0.165, dan KI sebesar 1.411, dengan rentang nilai yang cukup lebar, terutama pada IC (-12.67 hingga 5.86).

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	NP (Y)	IC (X)	KI (Z)
Mean	2.079067	0.165600	1.4111

Median	1.060000	0.310000	1.0610
Maximum	15.71000	5.860000	2.0212
Minimum	0.410000	-12.67000	1.1008
Std. Dev.	2.815786	2.170771	4.1411
Skewness	3.159140	-2.484375	3.480340
Kurtosis	13.39702	17.94625	13.92254
Jarque-Bera	462.5584	775.2465	524.2278
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	155.9300	12.42000	1.0613
Sum Sq. Dev.	586.7200	348.7062	1.2725
Observations	75	75	75

Sumber: olah data Eviews 13

Hasil uji F, nilai R-squared sebesar 0,813 ditemukan dalam tabel 2, berarti 81,3% variasi dalam variabel NP mampu dijelaskan variabel IC serta variabel KI dalam model ini. Angka ini mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang sangat baik dalam menggambarkan hubungan antara variabel. Selanjutnya, nilai adjusted R-squared yaitu 0,808 mendukung kekuatan model, bahkan setelah disesuaikan untuk jumlah variabel yang digunakan, sehingga hasil ini menunjukkan bahwa model tetap relevan dan akurat. Sisa variasi sebesar 18,7% yang tidak dijelaskan oleh model bisa bersumber dari variabel lain yang tidak berada dalam analisis atau dari faktor-faktor acak. Secara keseluruhan, memberi hasil bahwa model regresi yang digunakan cukup efektif untuk memperkirakan NP berdasarkan kombinasi IC dan KI, dengan kontribusi utama berasal dari variabel KI, seperti terlihat dari signifikansi statistiknya.

**Tabel 2. Uji Simultan dan Koefisien Determinasi**

R-squared	0.813032
Adjusted R-squared	0.807838
S.E. of regression	1.234336
Sum squared resid	1.096981
Log likelihood	-1.206795
F-statistic	1.565459
Prob(F-statistic)	0

Sumber: olah data Eviews 13

Selanjutnya, pada tabel 3 intersep (C) memiliki nilai koefisien sebesar 1,197 dan p-value 0,0000, berarti nilai rata-rata NP ketika IC dan KI bernilai nol adalah signifikan secara statistik. Variabel IC mempunyai koefisien yaitu 0,0679 dan nilai p-value adalah 0,3103, yang tidak signifikan pada level 0,05, sehingga tidak ada bukti kuat bahwa IC memiliki pengaruh langsung terhadap NP. Sebaliknya, variabel moderator KI menunjukkan pengaruh yang sangat signifikan terhadap NP, dengan koefisien 6,1612 dan p-value 0,0000.

Model ini menunjukkan bahwa KI adalah prediktor signifikan yang memberikan kontribusi besar terhadap NP, sementara pengaruh langsung IC terhadap NP tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan pentingnya variabel moderator dalam menjelaskan hubungan di antara variabel dalam model. Kemungkinan ada faktor lain yang mempengaruhi hubungan IC terhadap NP. KI bertindak sebagai katalis yang memperkuat atau memodifikasi efek IC terhadap NP. Memasukkan KI sebagai variabel moderator, penelitian dapat lebih menjelaskan mekanisme bagaimana IC memengaruhi NP, bukan hanya melihat hubungan langsungnya

**Tabel 3. Model regresi moderasi**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	1196.726	0.151585	7.894758	0
IC	0.067907	0.066464	1.021706	0.3103

KI	61.612	34.813	1.76749	0
----	--------	--------	---------	---

Sumber: olah data Eviews 13

Merujuk tabel 4, konstanta menghasilkan 1,186 signifikan dengan p-value 0,0000, artinya ketika NP dan KI bernilai nol, rata-rata IC adalah 1,186. Variabel NP memiliki koefisien 0,0939, namun p-value sebesar 0,1932. Di sisi lain, variabel KI memiliki koefisien 6.2012 dengan p-value 0,0000. Dalam efek spesifik, sekitar 35,28% variasi disebabkan oleh perbedaan antara individu (cross-sections), sementara sisanya berasal dari faktor acak. Model ini memiliki R-squared sebesar 0,656, yang berarti 65,6% variasi dalam NP dapat dijelaskan oleh kombinasi IC dan KI. Adjusted R-squared sebesar 0,647 mengindikasikan bahwa model tetap valid meskipun memperhitungkan jumlah variabel. Dari hasil uji tersebut, maka H1 ditolak serta H2 diterima.

Tabel 4. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	1186.318	0.242281	4.89646	0
IC	0.093913	0.071495	1.313556	0.1932
KI	6.2012	5.3613	1.156212	0
R-squared	0.65643			
Adjusted R-squared	0.646886			
S.E. of regression	1018036			
F-statistic	6878211			
Prob(F-statistic)	0			

Sumber: hasil olah data Eviews 13

## PEMBAHASAN

### Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan

Kualitas serta daya saing suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh aset tidak berwujud *intellectual capital* (IC). *Teori Resource-Based View* (RBV), diusulkan oleh Barney (1991), menyatakan bahwa bisnis yang memiliki sumber daya strategis seperti modal manusia, modal struktur, dan modal hubungan dapat memanfaatkannya untuk meningkatkan kinerja dan memperoleh keunggulan kompetitif (Rustiari et al., 2022; Khan et al., 2021).

Studi menunjukkan bahwa IC bisa mendorong peningkatan kinerja keuangan serta nilai pasar perusahaan. Hardianto et al., (2023) menghasilkan temuan bahwa IC berhubungan langsung dengan peningkatan laba operasional, yang mencerminkan peningkatan kinerja perusahaan. Hal serupa juga ditemukan dalam penelitian Odat dan Bsoul, (2022), yang menunjukkan korelasi positif antara kinerja keuangan dan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC), meskipun tidak menunjukkan hubungan langsung dengan kinerja pasar.

Namun, hasil uji regresi pada penelitian ini menemukan bahwa pengaruh langsung IC terhadap NP tidak signifikan. Berdasarkan tabel 3, koefisien IC tercatat sebesar 0,0679 dengan p-value 0,3103, berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Maka memperlihatkan bahwa tidak adanya bukti yang cukup kuat dalam mendukung adanya pengaruh langsung IC terhadap NP dalam model ini. Kemungkinan besar, hal ini disebabkan oleh variasi data IC yang cukup besar, dengan adanya outlier yang signifikan (tabel 1), yang dapat mempengaruhi hasil analisis regresi.

### Kinerja Inovasi Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Merujuk teori RBV menerangkan kinerja Inovasi berperan sebagai katalis yang mengoptimalkan pemanfaatan IC untuk menghasilkan produk atau layanan baru yang mampu memenuhi kebutuhan pasar sekaligus meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Penelitian sebelumnya, seperti yang diungkapkan oleh Huang (2023) dan Kong et al., (2023), mengindikasikan bahwa inovasi dapat mendorong profitabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan dengan menciptakan produk atau proses yang lebih efisien dan relevan bagi pasar.

Berdasarkan hasil uji moderasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa KI mempunyai peran

signifikan dalam memoderasi hubungan antara IC dan NP. Berdasarkan tabel 3, koefisien KI tercatat sebesar 6,1612 dengan p-value yang sangat signifikan (0,0000). Hal ini menunjukkan bahwa KI memperkuat dampak IC terhadap NP. Dengan kata lain, KI meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan IC secara lebih optimal, akibatnya memberikan pengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan.

### KESIMPULAN

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa, sebagai sumber daya strategis perusahaan, *intellectual capital* memiliki peran yang signifikan, sesuai dengan kerangka teori RBV. Namun, pengaruh langsung pada *intellectual capital* pada nilai perusahaan menunjukkan tidak ada signifikansi, yang mana mengindikasikan perlunya optimalisasi dalam pengelolaan *intellectual capital* agar dapat memberikan pengaruh yang lebih konkret kepada nilai perusahaan. Hubungan antara *intellectual capital* serta nilai perusahaan secara signifikan diperkuat dengan adanya kinerja inovasi sebagai moderator atau variabel moderasi, menegaskan bahwa inovasi adalah elemen kunci dalam memperkuat potensi *intellectual capital* menjadi keunggulan kompetitif dan daya tarik bagi investor. Dengan demikian, implikasi bagi perusahaan yaitu perlu mengintegrasikan pengelolaan *intellectual capital* dengan peningkatan kinerja inovasi untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Penelitian ini memberikan wawasan bahwa sinergi antara *intellectual capital* dan kinerja inovasi dapat menjadi strategi yang efektif untuk memperkuat daya saing perusahaan dalam jangka panjang. Bersama dengan strategi yang tepat, perusahaan dapat memanfaatkan *intellectual capital* untuk meningkatkan kinerja dan mencapai keunggulan kompetitif.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Sampel yang kecil bisa mengurangi generalisasi hasil penelitian terhadap seluruh populasi perusahaan di BEI. Penelitian ini hanya mempertimbangkan variabel *intellectual capital* dan kinerja inovasi terhadap nilai perusahaan. Faktor lain seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, atau strategi perusahaan mungkin berpengaruh tetapi tidak dianalisis. Untuk meningkatkan kualitas penelitian, studi di masa depan bisa memperluas jumlah sampel, mempertimbangkan variabel tambahan, dan menggunakan metode analisis yang lebih mendalam seperti panel data regression.

### REFERENSI

- Al-Musali, M. A. K., & Ismail, K. N. I. K. (2014). Intellectual Capital and its Effect on Financial Performance of Banks: Evidence from Saudi Arabia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 164(December 2014), 201–207. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.068>
- Barak, M., & Sharma, R. K. (2024). Analyzing the Impact of Intellectual Capital on the Financial Performance: A Comparative Study of Indian Public and Private Sector Banks. *Journal of the Knowledge Economy*, 0123456789. <https://doi.org/10.1007/s13132-024-01901-4>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1).
- Bogetoft, P., Kroman, L., Smilgins, A., & Sørensen, A. (2024). Innovation strategies and firm performance. *Journal of Productivity Analysis*, 175–196. <https://doi.org/10.1007/s11123-024-00727-1>
- Butt, M. N., Baig, A. S., & Seyyed, F. J. (2023). Tobin's Q approximation as a metric of firm performance: an empirical evaluation. *Journal of Strategic Marketing*, 31(3), 532–548. <https://doi.org/10.1080/0965254X.2021.1947875>
- Cabaleiro-Cervino, G., & Mendi, P. (2024). ESG-driven innovation strategy and firm performance. In *Eurasian Business Review* (Vol. 14, Issue 1, pp. 137–185). <https://doi.org/10.1007/s40821-024-00254-x>
- Carnahan, S., Agarwal, R., & Campbell, B. (2010). The Effect of Firm Compensation Structures on the Mobility and Entrepreneurship of Extreme Performers. *Business*, 920(October), 1–43. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Chi, N. T. K. (2021). Innovation capability: The impact of e-CRM and COVID-19 risk perception. *Technology in Society*, 67(September), 101725. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2021.101725>

- Chu, J., He, Y., Hui, K. W., & Lehavy, R. (2024). New product announcements, innovation disclosure, and future firm performance. In *Review of Accounting Studies* (Issue 0123456789). Springer US. <https://doi.org/10.1007/s11142-024-09820-0>
- Daat, S. C., Sanggenafa, M. A., & Larasati, R. (2021). The role of intellectual capital on financial performance of smes. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1312–1321. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090610>
- Diantimala, Y., & Wijayana, S. (2023). Compliance and Familiarity with Fixed Assets ' Disclosure Requirements and Firm Value Yossi Diantimala. *Emerging Markets Review*, 62(1), 1–32. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2024.101182>
- Dicuonzo, G., Donofrio, F., Ranaldo, S., & Dell'Atti, V. (2022). The effect of innovation on environmental, social and governance (ESG) practices. *Meditari Accountancy Research*, 30(4), 1191–1209. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-12-2020-1120>
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. Harper Business.
- Ermawati, D., Nurcahyono, N., Sari, D. N., & Fakhruddin, I. (2023). *The Dynamic Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Evidence from Indonesia* (Vol. 1). Atlantis Press International BV. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-154-8\\_23](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-154-8_23)
- Falisca, F., & Osesoga, M. S. (2023). Firm Value Analysis in Indonesia Manufacturing Companies. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 15(1), 62–74. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v15i1.3112>
- Hanifah, H., Abd Halim, N., Vafaei-Zadeh, A., & Nawaser, K. (2022). Effect of intellectual capital and entrepreneurial orientation on innovation performance of manufacturing SMEs: mediating role of knowledge sharing. *Journal of Intellectual Capital*, 23(6), 1175–1198. <https://doi.org/10.1108/JIC-06-2020-0186>
- Hardianto, H., Sari, E. N., Astuty, W., Muhammadiyah, U., & Utara, S. (2023). the Effect of Intellectual Capital, Capital Structure, Liquidity and Firm Size on Financial Performance With an Independent Board of Commissioners As Moderation in Banking Companies in the Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi*, 12(04), 2023. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>
- Hermawan, S. R. O. E. M. (2020). *Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, dan Competitive Advantage: Bukti dari Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia*. Indomedia Pustaka.
- Huang, X. (2023). The roles of competition on innovation efficiency and firm performance: Evidence from the Chinese manufacturing industry. *European Research on Management and Business Economics*, 29(1), 100201. <https://doi.org/10.1016/j.iemeen.2022.100201>
- Kadim, A., Sunardi, N., & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859–870. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.5.008>
- Khan, N. U., Anwar, M., Li, S., & Khatkhat, M. S. (2021). Intellectual capital, financial resources, and green supply chain management as predictors of financial and environmental performance. *Environmental Science and Pollution Research*, 28(16), 19755–19767. <https://doi.org/10.1007/s11356-020-12243-4>
- Khoshnaw, D., & Karadaş, G. (2024). Transactional leadership and intellectual capital, the mediating role of knowledge sharing: The study of customs employees in Sulaymaniyah governorate. *Heliyon*, 10(19). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e38747>
- Kim, J. M., Yang, I., Yang, T., & Koveos, P. (2021). The impact of R&D intensity, financial constraints, and dividend payout policy on firm value. *Finance Research Letters*, 40(October 2020), 101802. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101802>
- Kong, D., Yang, Y., & Wang, Q. (2023). Innovative efficiency and firm value: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 52(November 2022). <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103557>
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin ' s q Ratio and Industrial Organization Author ( s ): Eric B . Lindenberg and Stephen A . Ross Published by : The University of Chicago Press Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/2352631> Accessed : 20-04-2016 09 : 58 UTC Tobin ' s q Ratio and In. *Journal of Business*, 54(1), 1–32.

- Mao, Y., Hu, N., Leng, T., & Liu, Y. (2024). Digital economy, innovation, and firm value: Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 85(March), 102355. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102355>
- Mardan, F. N., Che-Adam, N., & Abdullah, Z. (2021). Intellectual capital as a moderating effect between corporate governance, and firm performance: A conceptual review. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1470–1477. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090623>
- Megayanti, P., Purnomo, M., & Purbasari, R. (2024). Board Director Diversity and Corporate Innovation: A Library Research. *Jurnal USAHA*, 5(1), 20–35. <https://doi.org/10.30998/juuk.v5i1.2779>
- Mishra, G., Patro, A., & Tiwari, A. K. (2024). Does climate governance moderate the relationship between ESG reporting and firm value? Empirical evidence from India. *International Review of Economics and Finance*, 91(June 2023), 920–941. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.01.059>
- Napitupulu, B. B. J., Johan, M., Nyoman Budiadnyana, G., & Hutagalung, D. (2021). Pengaruh Knowledge Management terhadap Kinerja Inovasi: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Manajemen Strategi Dan Aplikasi Bisnis*, 4(1), 253–268.
- Nikmah, C., & Hung, R. J. (2024). The impact of ASEAN economic community, firm characteristics and macroeconomics on firm performance and firm value: An investigation of Shariah-compliant firms in Indonesia. *Heliyon*, 10(11), e32740. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32740>
- Odat, M., & Bsoul, R. (2022). The Role of Intellectual Capital in Firms' Performance and Market Value: Evidence From Jordan. *International Journal of Management and Sustainability*, 11(4), 258–272. <https://doi.org/10.18488/11.v11i4.3232>
- Omonijo, O. N., & Zhang, Y. (2024). Exploring how green innovation moderates the relationship between innovation strategies and CSR performance in the African States. *Discover Sustainability*, 5(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00391-3>
- Opoku-Mensah, E., Yin, Y., & Addai, B. (2021). Do Mature Firms Gain Higher Economic Value from R&D Investment? *Journal of Industry, Competition and Trade*, 21(2), 211–223. <https://doi.org/10.1007/s10842-020-00352-2>
- Ovechkin, D., Boldyreva, N., & Davydenko, V. (2020). Intellectual capital and value: testing new IC measures in Russia. *Journal of Economic Studies*, 48(6), 1111–1127. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2020-0226>
- Pondrinal, M., Destian, R., Pratiwi, H., & Ilona, D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Innovation Performance The Influence of Good Corporate Governance on Innovation Performance. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 1–8. <https://doi.org/10.31289/jab.v8i1.5424>
- Pratama, B. C., Sasongko, K. M., & Innayah, M. N. (2020). Sharia Firm Value: The Role of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, and Intellectual Capital. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, 5(1), 101. <https://doi.org/10.22515/shirkah.v5i1.302>
- Pratiwi, H. R. (2019). *Kronologi Kisruh Laporan Keuangan Garuda Indonesia Kronologi Kisruh Laporan Keuangan Garuda Indonesia*. <https://www.cnnindonesia.com/>.
- Revellino, S., & Mouritsen, J. (2023). Intellectual capital, innovation and the bushy form of knowledge capitalisation. *Journal of Management and Governance*, 0123456789. <https://doi.org/10.1007/s10997-023-09691-8>
- Rustiarini, N. W., Bhegawati, D. A. S., & Mendra, N. P. Y. (2022). Intellectual Capital and Financial Performance: the Mediating Effect of Sustainability Performance. *International Journal of Management and Sustainability*, 11(4), 221–232. <https://doi.org/10.18488/11.v11i4.3210>
- Seok, J., Kim, Y., & Oh, Y. K. (2024). How ESG shapes firm value: The mediating role of customer satisfaction. *Technological Forecasting and Social Change*, 208(February), 123714. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2024.123714>
- Sumardani, E. S., & Handayani, R. S. (2019). The effect of risk disclosure on the cost of equity

- capital and firm value (An empirical study of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2015–2017). *The Indonesian Accounting Review*, 9(2), 133–141. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i2.1715>
- Tang, H. W., & Chang, C. C. (2024). CEO overconfidence, risk-taking, and firm value: Influence of incentive compensation and financial constraints. *North American Journal of Economics and Finance*, 69(PA), 102034. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2023.102034>
- Tang, H., Xiong, L., & Peng, R. (2024). The mediating role of investor confidence on ESG performance and firm value: Evidence from Chinese listed firms. *Finance Research Letters*, 61(January), 104988. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.104988>
- Teece, D. J. (2018). Business models and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 51(1), 40–49. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.007>
- Ur Rehman, S., Elrehail, H., Alsaad, A., & Bhatti, A. (2022). Intellectual capital and innovative performance: a mediation-moderation perspective. *Journal of Intellectual Capital*, 23(5), 998–1024. <https://doi.org/10.1108/JIC-04-2020-0109>
- Vo, D. H., & Tran, N. P. (2024). Does Digital Transformation Moderate the Effect of Intellectual Capital on Firm Performance? *Journal of the Knowledge Economy*, 0123456789. <https://doi.org/10.1007/s13132-024-02270-8>
- Wang, Q., Yiu Keung Lau, R., Xie, H., Liu, H., & Guo, X. (2024). Social Executives' emotions and firm value: An empirical study enhanced by cognitive analytics. *Journal of Business Research*, 175(February), 114575. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.114575>
- Wang, S., Zhao, S., Fan, X., Zhang, B., & Shao, D. (2024). The impact of open innovation on innovation performance: the chain mediating effect of knowledge field activity and knowledge transfer. *Information Technology and Management*, 0123456789. <https://doi.org/10.1007/s10799-024-00420-7>
- Wu, Z., Lin, S., Chen, T., Luo, C., & Xu, H. (2023). Does effective corporate governance mitigate the negative effect of ESG controversies on firm value? *Economic Analysis and Policy*, 80(September), 1772–1793. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.11.018>
- Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 10(1), 793–802. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/jiab.2021.29801>
- Xiao, B., Wenyao, Z., & Geran, T. (2024). ESG certification, green innovation, and firm value: A quasi-natural experiment based on SynTao Green Finance's ESG ratings: A pre-registered report. *Pacific Basin Finance Journal*, 86(523), 102453. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102453>
- Xu, J., & Liu, F. (2020). The impact of intellectual capital on firm performance: A modified and extended vaic model. *Journal of Competitiveness*, 12(1), 161–176. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.01.10>
- Yin, M., & Sheng, L. (2019). Corporate governance, innovation input and corporate performance: Empirical research based on endogeneity and industry categories. *Nankai Business Review International*, 10(1), 120–137. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2018-0057>
- Zhang, M., Qi, Y., Wang, Z., Pawar, K. S., & Zhao, X. (2018). How does intellectual capital affect product innovation performance? Evidence from China and India. *International Journal of Operations and Production Management*, 38(3), 895–914. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-10-2016-0612>
- Zhang, Y., Jia, J., Wu, C., Zhou, W., & Evangelinos, K. (2024). An investigation of the impact of intellectual capital on entrepreneurial performance: A moderated mediation analysis on global firms. *Journal of International Management*, 30(5), 101173. <https://doi.org/10.1016/j.intman.2024.101173>
- Zheng, G., Ul Haq, M. Z., Huo, B., Zhang, Y., & Yue, X. (2024). Leveraging intellectual capital for building a supply chain circular economy system: A knowledge-based view. *International Journal of Production Economics*, 272(January), 109225. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2024.109225>