PENGARUH *GOODWILL* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PASAR DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2019)

Marlina[1)], Kamaliah[2)], Eka Hariyani[2)]
1) Mahasiswa Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
2) Dosen Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau
E-mail: linamarlina261195@gmail.com

The Effect Of Goodwill And Intellectual Capital On Market Value And Company Financial Performance
(Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019)

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of goodwill and intellectual capital on the market value and financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The sample selection method was carried out by purposive sampling, namely the method of selecting samples with certain criteria. Samples that meet the criteria are 39 companies with an observation period of 3 years, so the number of samples to be studied is 117 companies. The data analysis used multiple linear regression. The results show that goodwill (X1) has an effect on market value (Y1) with a significance value of 0.019 < 0.05. Goodwill (X1) has an effect on the company's financial performance (Y2) with a significance value of 0.003 < 0.05. Intellectual capital (X2) has an effect on market value (X1) with a significance value of 0.038 <0.05. While intellectual capital (X2) has no effect on the company's financial performance (Y2) with a significance value of 0.236 > 0.05.

Keywords: Goodwill, Intellectual Capital, Market Value, and Company Financial Performance

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Widhiastuti, et al 2017). Semakin besar nilai perusahaan kesejahteraan pemangku kepentingan juga semakin besar, karena semakin menarik minat investor agar tetap percaya dan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Menurut Imaningati, et al (2015) nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar dipasar saham. Nilai pasar perusahaan memiliki peran penting dalam memproyeksikan kinerja perusahaan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan (Mulianti dalam Setiaji, 2011).

Aset tidak berwujud (*intangible assets*) adalah aset tetap yang umurnya lebih dari satu tahun dan tidak mempunya bentuk fisik. Aset tidak berwujud menempati posisi yang semakin penting pada bisnis modern. Saat ini semakin banyak perusahaan yang hidupnya mengandalkan pada aset

tidak berwujud. (Imaningati, et al 2015). Contoh dari aset tidak berwujud antara lain, paten, merk dagang, hak cipta, *franchise, license, goodwill, intellectual capital*, dan lain-lain. Di Indonesia, praktik penggunaan aset tidak berwujud dalam pengelolaan perusahaan belum banyak diterapkan. Sumber dan kekayaan terpenting perusahaan telah berganti dari aset berwujud menjadi aset tak berwujud.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sucipto, 2003). Menurut Tampubolon (2005) dalam Ermayanti (2009) kinerja keuangan merupakan pengukuran kinerja perusahaan yang timbul sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen karena menyangkut pemanfaatan modal, efisiensi, dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Kondisi kinerja keuangan perusahaan menjadi pegangan bagi pihak internal maupun pihak eksternal dalam pengambilan keputusan. Salah satunya bagi investor dimana kinerja keuangan yang baik tentunya akan menarik minat investor untuk menanamkan dana dalam sebuah perusahaan. Salah satu cara melihat kondisi kinerja keuangan yaitu melalui laporan keuangan. *Goodwill* dideskripsikan sebagai aset tak berwujud milik perusahaan yang tercipta dari faktor-faktor yang menguntungkan seperti lokasi, kualitas produk, reputasi, dan keahlian manajerial. *Goodwill* memungkinkan perusahaan menghasilkan tingkat pengembalian atas investasi yang seringkali melebihi tingkat pengembalian normal perusahaan lainnya dalam bisnis yang sama. Setijawan (2011) juga menambahkan bahwa investor memahami bahwa arus kas di masa datang (*cash flow)* berhubungan dengan nilai *goodwill* yang dilaporkan dalam laporan keuangan dan mereka juga sangat menilai dan memperhatikan kapitalisasi *goodwill* diatas nilai bukunya ketika menentukan nilai pasar perusahaan.

Fenomena yang diangkat dalam penelitian ini adalah 4 perusahaan manufaktur dengan kode ICBP, HMSP, AUTO, dan ASII yang memiliki data *goodwill, intellectual capital*, harga saham, dan kinerja keuangan pada tahun 2017-2019.

Nilai *goodwill* pada perusahaan ICBP tahun 2017 sebesar 1.424.030.000.000, sedangkan tahun 2018 dan 2019 sebesar 4.320.534.000.000. Pada perusahaan HMSP tahun 2017 sampai 2019 sebesar 60.423.000.000.000. Pada perusahaan AUTO tahun 2017 sampai 2019 sebesar 130.000.000.000. Pada perusahaan ASII tahun 2017 sebesar 1.956.000.000.000, tahun 2018 sebesar 4.411.000.000.000, dan tahun 2019 sebesar 4.338.000.000.000.

Nilai *intellectual capital* pada perusahaan ICBP tahun 2017 adalah 4,85, tahun 2018 adalah 4,68, dan tahun 2019 adalah 4,75. Pada perusahaan HMSP tahun 2017 adalah 2,49, tahun 2018 adalah 2,33, dan tahun 2019 adalah 1,94. Pada perusahaan AUTO tahun 2017 adalah 4,59, tahun 2018 adalah 4,52, dan tahun 2019 adalah 4,48. Pada perusahaan ASII tahun 2017 adalah 3,53, tahun 2018 adalah 3,34, dan tahun 2019 adalah 3,76.

Nilai harga saham pada perusahaan ICBP tahun 2017 adalah 13.475, tahun 2018 adalah 8.575, dan tahun 2019 adalah 8.900. Pada perusahaan HMSP tahun 2017 adalah 3.580, tahun 2018 adalah 3.830, dan tahun 2019 adalah 4.730. Pada perusahaan AUTO tahun 2017 adalah 1.600, tahun 2018 adalah 2.050, dan tahun 2019 adalah 2.060. Pada perusahaan ASII tahun 2017 adalah 6.000, tahun 2018 adalah 8.275, dan tahun 2019 adalah 8.300.

Nilai kinerja keuangan yang diukur dengan ROE pada perusahaan

ICBP tahun 2017 adalah 0,22, tahun 2018 adalah 0,21, dan tahun 2019 adalah 0,20. Pada perusahaan HMSP tahun 2017 adalah 0,10, tahun 2018 adalah 0,08, dan tahun 2019 adalah 0,06. Pada perusahaan AUTO tahun 2017 adalah 0,27, tahun 2018 adalah 0,25, dan tahun 2019 adalah 0,22. Pada perusahaan ASII tahun 2017 adalah 0,14, tahun 2018 adalah 0,09, dan tahun 2019 adalah 0,13 (*www.idx.co.id*).

Berdasarkan data dari 4 perusahaan tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga saham dan kinerja keuangan yang diukur dengan ROE setiap tahunnya selalu mengalami fluktuasi, terlihat bahwa harga saham ICBP pada tahun 2017 ke 2018 mengalami penurunan yang sangat signifikan dan diikuti dengan menurunnya nilai ROE, tetapi sebaliknya yang terjadi nilai *intellectual capital* dan nilai *goodwill* tidak menunjukkan penurunan, pada tahun 2018 ke 2019 nilai *intellectual capital* mengalami kenaikan dan nilai *goodwill* tidak mengalami perubahan, tetapi nilai harga saham mengalami peningkatan dan nilai ROE mengalami penurunan, jelas disini nilai *intellectual capital* dan nilai *goodwill* tidak memberikan efek yang positif terhadap harga saham dan nilai kinerja keuangan yang diukur dengan ROE, Sementara teori mengatakan semakin bagus atau meningkat nilai *intellectual capital* dan nilai *goodwill* maka harga saham dan nilai ROE akan semakin meningkat juga. Begitu juga dengan perusahaan AUTO yang nilai *intellectual capital*nya setiap tahun semakin menurun tetapi harga saham semakin meningkat dan nilai ROE semakin menurun.

Selain *goodwill*, aset tak berwujud lainnya yang dapat mempengaruhi nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan yaitu, *intellectual capital*. Sawarjuwono, et al (2003) menyatakan seiring dengan perubahan ekonomi yang berkarakteristik ekonomi berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan, kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi atau kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri.

Intellectual capital merupakan modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan, dimana perusahaan menjadikan modal tersebut sebagai faktor untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. Komponen dalam *intellectual capital* dikelompokan menjadi tiga yaitu modal sumber daya manusia *(human capital)*, modal struktural *(structural capital)* dan modal penghubung *(costumer capital)*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Leny Fitri Yulandari dan Hendra Gunawan (2019) yang berjudul Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan juga dari penelitian Sri Imaningati dan Sari Novita (2015) yang berjudul Pengaruh *goodwill*, *Research And Development* (RnD), dan *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan. Judul dalam penelitian ini diambil dari judul penelitian Leny Fitri Yulandari dan Hendra Gunawan (2019) yang kemudian variabel independennya ditambahkan dari penelitian Sri Imaningati dan Sari Novita (2015) yaitu *goodwill.*

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, maka dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *goodwill* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan? (2) Apakah *goodwill* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan? (3) Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan? (4) Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *goodwill* terhadap nilai pasar perusahaan. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *goodwill* terhadap kinerja

keuangan perusahaan. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan. (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

TELAAH PUSTAKA & KERANGKA PEMIKIRAN

Goodwill

Menurut Kieso (2002:123) yang dialih bahasakan oleh Gina Gania, mendefinisikan *goodwill* sebagai berikut:

> "Dalam penggabungan usaha, biaya (harga beli) dibebankan, jika memungkinkan, ke aktiva bewujud yang dapat diidentifikasi serta aktiva tak berwujud bersih, dan sisanya dicatat dalam akun aktiva tak berwujud yang disebut *goodwill*".

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) no 22 paragraf 79 mengakui *goodwill* sebagai selisih lebih antara biaya perolehan dan bagian *(interest)* perusahaan pengakuisisi atas nilai wajar aktiva dan kewajiban yang dapat diidentifikasi pada tanggal transaksi pertukaran diakui sebagai *goodwill* dan disajikan sebagai aktiva.

Intellectual Capital

Definisi *Intellectual Capital*

Intellectual capital mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan. . Secara umum, elemen-elemen dalam *intellectual capital* terdiri dari modal manusia *(human capital),* modal struktural *(structural capital)*, dan modal penghubung *(customer capital)* (Bontis et al. 2000).

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Menurut Sawarjuwono, et al (2003) metode pengukuran i*ntellectual capital* dikelompokan menjadi dua kelompok yaitu: pengukuran *non monetary* dan pengukuran *monetary*.

Salah satu metode pengukuran *intelectual capital* dengan penilaian non-moneter yaitu *Balanced Scorecard* oleh Kaplan dan Norton, sedangkan metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian moneter, salah satunya yaitu model Pulic yang dikenal dengan sebutan VAIC™. Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual atau *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC™ digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur i*ntellectual capital* di riset empiris.

Nilai Pasar Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Setiaji (2011) menjelaskan bahwa nilai pasar perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada tujuan perusahaan dimasa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan *(clossing price)*, dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadianto, 2001 dalam Imaningati, et al, 2015).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan. Oleh karena itu dibutuhkan suatu alat analisis yang berupa rasio-rasio keuangan. Laporan keuangan akan melaporkan posisi perusahaan pada suatu titik tertentu maupun operasinya selama suatu periode

di masa lalu. Akan tetapi, nilai sebenarnya dari laporan keuangan terletak pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan keuntungan dan deviden di masa depan (Kusumajaya 2011).

Salah satu parameter kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas, yaitu rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin, basic earning power, return on assets, dan return on equity* (Kusumajaya 2011).

Pengaruh *Goodwill* Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Jika dilihat dari tinjauan akuntansi, *goodwill* adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba di atas keadaan normal yang diakibatkan oleh adanya faktor-faktor di atas. Laba di atas keadaan normal adalah suatu tingkat pendapatan dari investasi yang melebihi jumlah yang akan dapat menarik investor dalam bidang usaha tersebut (Baridwan, dalam Kusuma 2017).

Sesuai juga dengan hasil penelitian mengenai *goodwill* yang dilakukan oleh Kusuma (2017) menemukan bahwa nilai dari penambahan *goodwill* sangat berhubungan positif terhadap nilai pasar perusahaan yaitu harga saham. Berdasarkan dari penjelasan di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Goodwill* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan

Pengaruh *Goodwill* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Secara khusus terkait *goodwill* diatur dalam IFRS 3, yang intinya nilai *goodwill* yang tercantum dalam laporan keuangan konsolidasi adalah nilai pada saat akuisisi perusahaan lain, kecuali jika terdapat bukti penurunan nilai. Jika terjadi penurunan nilai maka nilai *goodwill* akan diturunkan menjadi nilai sekarangnya *(current value)*.

Zhang (2013) melakukan penelitian untuk menguji dampak *internally generated goodwill* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan observasi selama 20 tahun. Hasil penelitian menunjukan bahwa perusahaan yang banyak menciptakan *goodwill* secara internal cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan sebaliknya.

Hidayanti dan Sunyoto (2012) menyatakan bahwa *goodwill* berpengaruh positif terhadap nilai pasar ekuitas. Berdasarkan dari penjelasan di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Goodwill* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Market-to-book value ratio bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Jika ternyata selisih antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan terlalu jauh (cukup signifikan), maka menandakan bahwa terdapat "*hidden value*" yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

Salah satu cara untuk meningkatkan rasio *market to book value* adalah dengan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan dapat meningkat apabila kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik. Chen et al (2005),menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *intellectual capital* dengan nilai pasar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Imaningati, et al (2017), Sudibya,et al (2014) dan Yuskar, et al (2014) juga menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Berdasarkan dari penjelasan

di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:
H3: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu tampilan atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode / kurun waktu tertentu. Kinerja keuangan merupakan gambaran atas kondisi keuangan sebuah perusahaan (Solikhah 2010). Peningkatan kinerja keuangan akan berdampak positif pada return yang didapat oleh *stakeholder*.

Penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2014) *intellectual capital* berpengaruh terhadap *asset on equity* (ROE) di mana semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan maka peningkatan tersebut akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan dari penjelasan di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:
H4: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan kriteria tertentu dan dikalkulasikan sesuai dengan formula-formula yang telah dikemukakan dalam bab sebelumnya, untuk masing-masing variabel.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur untuk periode 2017-2019, yang di publikasikan oleh BEI melalui website www.idx.co.id, dan website milik perusahaan.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y)
Nilai Pasar Perusahaan

Variabel yang digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan adalah harga saham penutupan pada akhir tahun atau *year end closing price* (Soraya, et al., 2013). Pengukuran harga saham di bantu dengan logaritma *natural asset* (Ln) untuk mempermudah penghitungan serta lebih akurat.

Nilai Pasar Perusahaan = Log natural Harga Saham Pada Akhir Tahun

Kinerja Keuangan Perusahaan

Variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah *Return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) mempresentasikan *return* pemegang saham biasa dan biasanya menjadi bahan pertimbangan dan indikator keuangan yang penting bagi investor. (Chen, et al., 2005).

$$ROE = Laba\ Bersih \div Ekuitas$$

Variabel Independen (X)
Goodwill

Nilai total *goodwill* biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainya, untuk itu variabel *goodwill* diperhalus menjadi logaritma *natural asset* (Ln) *goodwill*. *Goodwill* diuji penurunan nilainya setiap tahun dan dicatat sebesar harga perolehan dikurangi dengan akumulasi kerugian penurunan nilai (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22).

$$Goodwill = Ln\ Total\ Goodwill$$

Intellectual Capital

Berikut ini adalah penilaian dari masing-masing variabel perhitungan *Value Added Intellectul Coefficient* (VAIC), berdasarkan rumusan yang telah dikembangkan oleh Pulic (1998) dengan pendekatan *Value Added Intellectual Cofficient* (VAIC™) yang diproksikan melalui perhitungan VACA, VAHU, dan STVA:

***Value Added Capital Coefficient* (VACA)**

Hubungan VA *(Value Added)* yang pertama adalah menggunakan modal fisik *(Capital Employed)*, disebut sebagai "*value added capital coefficient*" (VACA).

Rumus VACA adalah sebagai berikut:

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:
VACA = *Value added Capital Employed*
VA = *Value added* (pendapatan – beban {selain beban karyawan})
CE = *Capital Employed* (dana yang tersedia dari total ekuitas)

***Value Added Human capital Coefficient* (VAHU)**

VAHU menunjukkan hubungan antara *value added* dengan *human capital*. VAHU dapat dilihat seberapa banyak *value added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang telah dikeluarkan untuk tenaga kerja. Indikator dari *human capital* perusahaan yaitu total *salary* dan *wage costs*.
Formulasi VAHU adalah sebagai berikut:

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan:
VAHU = *Value added Human Capital*
VA = *Value added* (pendapatan-beban{selain beban karyawan})
HC = *Human Capital* (beban karyawan)

***Value Added Structural Capital Coefficient* (STVA)**

STVA menunjukkan kontribusi dari *structural capital* dalam *value creation*. STVA mengukur berapa banyak *structural capital* yang dibutuhkan dalam menghasilkan 1 rupiah dari *value added*, adapun rumus STVA yang dirumuskan sebagai berikut:

$$SC = VA - HC$$
$$STVA = SC/VA$$

Keterangan:
STVA = *Structural Capital Value Added*
SC = *Structural Capital* (VA – HC)
VA = *Value Added* (pendapatan-beban{selain beban karyawan})

***Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)**

VAIC™ merupakan gabungan dari elemen-elemen dalam *intellectual capital* yang terdiri dari modal manusia *(human capital)*, modal struktural *(structural capital)*, dan modal penghubung *(customer capital)* yang dirumuskan:

$$VAIC™ = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:
VACA = *Value added Capital Employed*
VAHU = *Value added Human Capital*
STVA = *Value Added Structural capital*

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, yang sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Analisis linier berganda digunakan untuk memperoleh gambaran mengenai pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen)

secara bersama-sama ataupun secara parsial. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y1 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + e$$
$$Y2 = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + e$$

Keterangan:
Y1 = Nilai pasar saham perusahaan
Y2 = Kinerja Keuangan Perusahaan
A = Konstanta
β 1 = Koefisien *Goodwill*
β 1 = Koefisien *Intellectual Capital*
X1 = *Goodwill*
X2 = *Intellectual Capital*
e = *error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 - 2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria tertentu. Sampel yang sesuai dengan kriteria berjumlah 39 perusahaan dengan masa observasi 3 tahun sehingga sampel penelitian berjumlah 117 perusahaan.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Terdapat 4 (empat) variabel dalam penelitian ini yaitu *goodwill, intellectual capital,* nilai pasar saham, dan kinerja keuangan. Berikut ini adalah statistik deskriptif dari sampel penelitian tahun 2017 – 2019:

Tabel 1
Descriptive Statistics

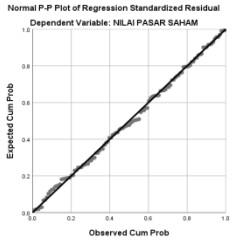
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Goodwill	117	18.7378	29.1151	24.752721	2.5704760
Intellectual Capital	117	-6.4779	10.1532	4.160618	2.7416250
Nilai Pasar Saham	117	3.9120	10.5187	7.194500	1.5719735
Kinerja Keuangan	117	.0009	.9624	.195068	.2309488
Valid N (listwise)	117				

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak (Priyanto, 2012). Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Jika titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka asumsi normalitas telah terpenuhi. Sebaliknya jika titik-titik menjauhi dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah diagonal tersebut, maka asumsi normalitas tidak terpenuhi. Berikut adalah hasil uji normalitas.

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot



Sumber : *Data Olahan SPSS, 2021*

Dari hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa penyebaran data tersebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga data dikatakan memenuhi persyaratan normalitas data yaitu data berdistribusi dengan normal.

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot

Sumber : *Data Olahan SPSS, 2021*

Dari hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa penyebaran data tersebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga data dikatakan memenuhi persyaratan normalitas data yaitu data berdistribusi dengan normal.

Hasil ini juga diperkuat dengan uji normalitas secara statistik yaitu

dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang dapat dilihat dari tabel 2 berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters[a,b]	Mean	, .0000000
	Std. Deviation	1.46213009
Most Extreme Differences	Absolute	, 046
	Positive	, 046
	Negative	-,033
Kolmogorov-Smirnov Z		, 046
Asymp. Sig. (2-tailed)		**0, 200[c,d]**

Sumber : *Data Olahan SPSS, 2021*

Dari tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikan uji *Kolmogorov-Smirnov* Residual lebih besar dari 0.05 yaitu 0,200. Maka disimpulkan bahwa data tersebut telah terdistribusi mengikuti sebaran normal, sehingga asumsi normalitas residual terpenuhi.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Data dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters[a,b]	Mean	, 0000000
	Std. Deviation	, 22430706
Most Extreme Differences	Absolute	, 149
	Positive	, 149
	Negative	-,100
Kolmogorov-Smirnov Z		, 149
Asymp. Sig. (2-tailed)		**0,175[c]**

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Sumber : *Data Olahan SPSS, 2021*

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai signifikan uji *Kolmogorov-Smirnov* Residual lebih besar dari 0.05 yaitu 0,175. Maka disimpulkan bahwa data tersebut telah terdistribusi mengikuti sebaran normal, sehingga asumsi normalitas residual terpenuhi.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10, maka dikatakan model regresi bebas dari multikolinearitas (Ghozali, 2016). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4 dan 5 berikut :

Tabel 4 Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Goodwill	.973	1.027
	Intellectual Capital	.973	1.027

a. Dependent Variable: Nilai Pasar Saham

Sumber : *Data Olahan SPSS, 2021*

Dari hasil tabel diatas, menunjukkan hasil uji multikolinearitas untuk proksi nilai pasar saham sebagai variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan nilai VIF untuk semua variabel bebas < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas.

Tabel 5 Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Goodwill	.973	1.027
	Intellectual Capital	.973	1.027

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : *Data Olahan SPSS, 2021*

Dari hasil tabel diatas, proksi kinerja keuangan juga sebagai menunjukkan nilai VIF untuk semua variabel bebas < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW test*) yang mensyaratkan adanya konstanta (*intercept*) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen (Ghozali, 2016). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka dilakukan pengujian *Durbin Watson* dengan ketentuan sebagai berikut :

a. Jika nilai DW > batas atas (dU), maka tidak ada autokorelasi

b. Jika nilai DW < batas bawah (dL), maka terjadi autokorelasi
c. Jika nilai dL < DW < dU, maka tidak dapat diketahui terjadi autokorelasi atau tidak.

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 6 dan 7 berikut :

Tabel 6 Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.367[a]	.135	.120	1.4749000	1.809

a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Goodwill
b. Dependent Variable: Nilai Pasar Saham

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Berdasarkan tabel diatas, untuk proksi nilai pasar saham terlihat bahwa nilai DW adalah sebesar 1,809. Nilai tersebut lebih besar dari batas atas (dU) 1,733 yang diperoleh dari *Durbin Watson* tabel. Hal ini menunjukkan bahwa uji *Durbin-Watson* terletak pada daerah yang tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 7 Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.238[a]	.057	.040	.2262661	1.890

a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Goodwill
b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

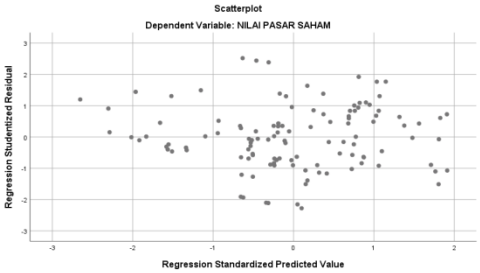
Sumber : *Data Olahan, 2021*

Dari hasil uji autokorelasi tabel diatas diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,890 untuk proksi kinerja keuangan. Nilai tersebut berada diatas batas atas (dU) 1,733 yang diperoleh dari *Durbin Watson* tabel. Maka dapat disimpulkan bahwa uji *Durbin-Watson* terletak pada daerah yang tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (homokedastisitas) dimana *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Ada beberapa cara untuk menguji heteroskedastisitas dalam *variance error terms* untuk model regresi. Dalam penelitian ini akan digunakan metode *chart* (diagram *scatterplot*). Berikut adalah gambar hasil pengujian heteroskedastisitas dengan scatterplot :

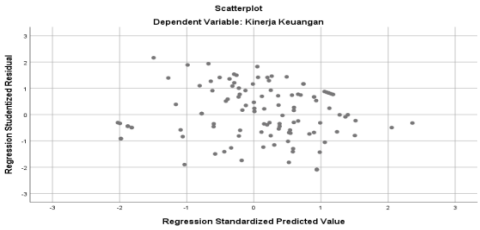
Gambar 3 Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot



Sumber : *Data Olahan, 2021*

Dari gambar diatas terlihat bahwa penyebaran titik-titik tidak menggambarkan sebuah pola tertentu dan tidak tersebar secara merata. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian heteroskedastisitas proksi nilai pasar saham dengan *scatterplot* ini menunjukkan tidak ada terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4 Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot



Sumber : *Data Olahan, 2021*

Dari gambar diatas terlihat bahwa penyebaran titik-titik tidak menggambarkan sebuah pola tertentu dan tidak tersebar secara merata. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian heteroskedastisitas proksi kinerja keuangan dengan *scatterplot* ini

menunjukkan tidak ada terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 8 dan 9 berikut :

Tabel 8 Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.371	1.326		2.543	.012
	Goodwill	.129	.054	.210	2.381	.019
	Intellectual Capital	.154	.051	.269	3.044	.003

a. Dependent Variable: Nilai Pasar Saham

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Berdasarkan tabel 8 diatas maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\mathbf{Y_1 = a + \beta 1X1 + \beta 2X2 + e}$$

$$\mathbf{NPS = 3{,}371 + 0{,}129\ GW + 0{,}154\ IC + e}$$

Penjelasan dari angka-angka persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) yaitu sebesar 3, 371. Artinya adalah bahwa tanpa adanya pengaruh *goodwill dan intellectual capital* maka akan terjadi kenaikan nilai nilai pasar saham hingga mencapai 3,371 atau dapat dikatakan jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai pasar saham adalah 3,371.
2. Nilai koefisien regresi variabel *goodwill* yaitu sebesar 0,129. Artinya adalah setiap terjadi peningkatan *goodwill* sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai pasar saham sebesar 0,129 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel *intellectual capital* yaitu sebesar 0,154. Artinya adalah setiap terjadi peningkatan *intellectual capital* sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai pasar saham sebesar 0,154 dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Standar error (e) merupakan variabel acak yang mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor yang mempunyai pengaruh terhadap Y tetapi tidak dimasukan dalam persamaan.
5.

Tabel 9 Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.275	.203		-1.352	.179
	Goodwill	.017	.008	.194	2.105	.038
	Intellectual Capital	.009	.008	.110	1.192	.236

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Berdasarkan tabel 9 diatas maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\mathbf{Y_2 = a + \beta 1X1 + \beta 2X2 + e}$$

$$\mathbf{KK = 0{,}275 + 0{,}017\ GW + 0{,}009\ IC + e}$$

Penjelasan dari angka-angka persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) yaitu sebesar 0,275. Artinya adalah bahwa tanpa adanya pengaruh *goodwill dan intellectual capital* maka akan terjadi kenaikan kinerja keuangan hingga mencapai 0,275 atau dapat dikatakan jika variabel independen dianggap konstan, maka kinerja keuangan adalah 0,275.
2. Nilai koefisien regresi variabel *goodwill* yaitu sebesar 0,017. Artinya adalah setiap terjadi peningkatan *goodwill* sebesar 1%, maka akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,017 dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel *intellectual capital* yaitu sebesar 0,009. Artinya adalah setiap terjadi peningkatan *intellectual capital* sebesar 1%, maka akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,009 dengan asumsi variabel lain tetap.

4. Standar error (e) merupakan variabel acak yang mempunyai distribusi probabilitas yang mewakili semua faktor yang mempunyai pengaruh terhadap Y tetapi tidak dimasukan dalam persamaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil regresi uji koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel 10 dan 11 berikut :

Tabel 10 Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.567[a]	.335	.220	1.4749000

a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Goodwill
b. Dependent Variable: Nilai Pasar Saham

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai R *Square* yang dihasilkan oleh variabel-variabel independen yaitu sebesar 0,335. Artinya adalah 33,5 % variabel dependen (Nilai pasar saham) dengan proksi harga saham dijelaskan oleh variabel independen (*goodwill* dan *intellectual capital*) dan sisanya sebesar 66,5 % dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang digunakan. Semakin besar nilai R *Square,* maka akan semakin kuat hubungan antara vaiabel independen terhadap variabel dependennya.

Tabel 11 Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.438[a]	.257	.140	.2262661

a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Goodwill
b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai R *Square* yang dihasilkan oleh variabel-variabel independen yaitu sebesar 0,257. Artinya adalah 25,7 % variabel dependen (kinerja keuangan) dengan proksi ROE dijelaskan oleh variabel independen (*goodwill* dan *intellectual capital*) dan sisanya sebesar 74,3 % dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen yang digunakan. Semakin besar nilai R *Square,* maka akan semakin kuat hubungan antara vaiabel independen terhadap variabel dependennya.

Hasil Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil Uji Statistik t

Uji satistik t menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara individual menerangkan variasi. Uji ini dilakukan dengan menggunakan tingkat sigifikan 5%. Jika nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan < 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi berpengaruh signifikan).

Tabel 12

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.371	1.326		2.543	.012
	Goodwill	.129	.054	.210	2.381	.019
	Intellectual Capital	.154	.051	.269	3.044	.003

a. Dependent Variable: Nilai Pasar Saham

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Tabel 13

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.275	.203		-1.352	.179
	Goodwill	.017	.008	.194	2.105	.038
	Intellectual Capital	.009	.008	.110	1.192	.236

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : *Data Olahan, 2021*

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 12 dan 13 diatas, variabel bebas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai pasar saham adalah *goodwill* dan *intellectual capital*. Sedangkan variabel bebas yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan adalah *intellectual capital.*

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah suatu prosedur yang dilakukan dengan tujuan memutuskan apakah menerima atau menolak hipotesis itu. Untuk melakukan pengujian terhadap masing-masing hipotesis,maka akan digunakan uji regresi parsial (uji t) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu atau parsial,apakah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Nilai t_{tabel} dalam penelitian ini ditunjukkan dengan df = n-k-1= 117-2-1=114 dengan taraf signifikansi 0,05 maka t_{tabel} yang didapat adalah 1,980. Berikut ini adalah hasil pengujian masing-masing hipotesis serta pembahasannya.

Pengaruh *Goodwill* Terhadap Nilai Pasar Saham

Variabel *goodwill* memiliki t_{hitung} 2,381 > t_{tabel} 1,980 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *goodwill* berpengaruh terhadap nilai pasar saham. Dengan demikian, hipotesis ini diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2017) dan Imaningati, *et al* (2015) yang menyatakan bahwa *goodwill* berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar saham.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Saham

Variabel *intellectual capital* memiliki t_{hitung} 3,044 > t_{tabel} 1,980 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar saham. Dengan demikian, hipotesis ini diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Imaningati, *et al* (2015) dan Yuskar, *et al* (2014) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar saham.

Pengaruh *Goodwill* Terhadap Kinerja Keuangan

Variabel *goodwill* memiliki t_{hitung} 2,105 > t_{tabel} 1,980 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi < 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *goodwill* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis ini diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, *et al* (2017) yang menyatakan bahwa *goodwill* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan

Variabel *intellectual capital* memiliki t_{hitung} 1,192 < t_{tabel} 1,980 yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi > 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, hipotesis ini ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda Haryanto dan Henny (2013) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Hasil pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa *goodwill* berpengaruh terhadap nilai pasar saham dengan signifikansi < 0,05. Pelaporan *goodwill* dan *identifiable intangibles* secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar ekuitas, karena investor sangat menilai dan memperhatikan kapitalisasi *goodwill* diatas nilai

bukunya ketika menentukan nilai pasar perusahaan (Shahwan, dalam Kusuma 2017). Dengan demikian H_1 diterima.

2. Hasil pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar saham dengan signifikansi < 0,05. Chen, et al (2005) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi dari pada perusahaan dengan *intellectual capital* rendah. Dengan demikian H_2 diterima.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa *goodwill* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan signifikansi < 0.05. *Goodwill* merupakan cerminan atas lebih tingginya kekuatan potensi laba perusahaan yang diakuisisi daripada nilai wajarnya dan dalam praktiknya. Pentingnya informasi yang tepat dan berguna mengenai *goodwill* menjadi semakin meningkat karena dapat membantu para investor dalam melakukan valuasi terhadap nilai suatu perusahaan (Gotama, 2012). Dengan demikian H_3 diterima.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan signifikansi > 0.05. Hal ini berarti *intellectual capital* (VAIC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Melinda Haryanto dan Henny (2013) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena menurut pandangan *stakeholder* belum tentu *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di tahun-tahun yang akan datang. Dengan demikian H_4 ditolak.

Saran

1. Memilih perusahaan di bidang atau di sektor lain dalam mengukur pengaruh *goodwill* dan *intellectual capital* terhadap nilai pasar saham dan kinerja keuangan perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel seperti ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan dan lain-lain yang dapat mempengaruhi nilai pasar saham dan kinerja keuangan perusahaan.
3. Menggunakan faktor atau variabel lain yang mampu untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai pasar saham dan kinerja keuangan perusahaan karena melihat tingginya pengaruh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Andriani, L. A. (2014). "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012". Jurnal, Sekolah Tinggi ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.

Bontis, N., Keow, W.C, and Richardson, S. 2000. "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries". Journal of Intellectual Capital, Vol. 1 No. 1, pp. 85-100.

Chen, Ming-Chin, S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An Empirical Investigation of Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance". Journal of Intellectual Capital. Vol. 6 No. 2, pp.159-176. Bradford.

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 25 (9th ed.). Semarang: Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. dan A, Chariri. 2007. Teori Akuntansi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Kusuma, Dheni Indra. 2017. "Manfaat Goodwill Impairment, Earnings per share (Eps), Serta Kandungan Goodwill Impairment pada Earnings per share terhadap Harga Saham". MODUS Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta, Indonesia. Vol 29, No 1 2017.

Kusumajaya, D.K.O. 2011. "Pengaruh Struktur modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". Tesis. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

Pulic, A.1998. "Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy.Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential". Journal of Technology Management.

Sucipto. 2003. "Penilaian Kinerja Keuangan". Dalam http://library.usu.ac.id/downloadfe/akuntansi-sucipto.pdf. (diakses 6 Oktober 2010).

Setiaji. R Nurcahyo. 2011. "Pengaruh Rasio Intensitas Penelitian dan Pengembangan, Rasio Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Rasio Pembayaran Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," Skripsi. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro.

Setijawan, Imam. 2011. "Pengaruh Asset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Aset. Vol. 13 No. 2.

Tampubolon, Manahan P. 2005. Manajemen Keuangan (Finance Management): Konseptual, Problem & Studi Kasus. Bogor: Ghalia Indonesia

Widhiastuti, Ni Luh Putu, dan Made Yenni. 2015. "Pengaruh Return On Asset Dan Intangible Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi". E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 11.2 2015: 370-383.

Yulandari, Leny Fitri dan Hendra Gunawan. 2019. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Journal Of Applied Managerial Accounting Vol. 3, No. 1, March 2019, Page 36-50 ISSN: 2548-9917.

Yuskar, dan Novita Dhia. 2014. "Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia". Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya.Vol.12 No.4. 2013.

Zhang, Mei. 2013. *"The Impact Of Internally Generated Goodwill On Financial Performance Of Firms"*. *The Journal of Applied Business Research, Volume 29, Number 6, November/December 2013.*

www.idx.co.id (diakses Mei 201