

**PEGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2015 – 2019**

Raifian Hasugian¹⁾, Haryetti²⁾, Fitri²⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

2) Dosen Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau

Email : hasugianraifian22@gmail.com

*The Effect of Intellectual Capital on Firm Value With Financial Performance as A
Mediation Variable on Multiple Industrial Sub Sector Companies Listed on the Indonesia
Stock Exchange for the 2015-2019 Period*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Intellectual Capital on Firm Value with Financial Performance as a mediating variable. The independent variable in this study is Intellectual Capital which is proxied by Value Added Intellectual Coefficient (VAIC). The dependent variable is the Value of the Company which is proxied by Price Book Value (PBV). And the mediating variable in this study is financial performance as proxied by Return On Assets (ROA). The population in this study is all of the various industries sub-sector companies that were officially listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period as many as 38 companies. The sampling technique was carried out using purposive sampling method obtained by 34 companies. The analytical method used is path analysis. The results show that Intellectual Capital has a significant positive effect on Financial Performance, Intellectual Capital does not have a significant positive effect on Firm Value, Financial Performance has a significant positive effect on Firm Value, and Intellectual Capital has a positive influence on Firm Value with Financial Performance as a Mediation Variable.

Keywords: Intellectual Capital, Financial Performance, Firm Value.

PENDAHULUAN

Badan Pusat Statistik Republik Indonesia, menjelaskan bahwa sektor manufaktur merupakan sektor ekonomi yang paling penting di Indonesia, karena sektor industri manufaktur menurut menteri perindustrian masih memberikan kontribusi terbesar terhadap struktur produk domestik bruto (PDB) nasional hingga 20 persen sepanjang tahun 2019 dan 2020. Terdapat 3 sub sektor manufaktur yaitu 1. sub sektor industri dasar dan kimia, 2. sub sektor aneka industri dan 3. sub sektor industri barang konsumsi. Sepanjang tahun 2019 sampai 2020 sektor sub sektor aneka industri

memiliki tingkat pertumbuhan paling lambat dibandingkan sub sektor lain. Hal ini ditandai dengan pada tahun 2019 hanya mengalami peningkatan sebesar 0,85% yang jika di bandingkan dengan sub sektor lain yang mengalami peningkatan hingga 3%. Dengan melihat lambatnya pertumbuhan ini maka sangat penting bagaimana agar sektor aneka industri dapat lebih meningkatkan pertumbuhannya di zaman yang modern ini, perkembangan tidak hanya terjadi pada ilmu pengetahuan dan tekhonologi, tapi juga berkembang dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*), menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge*

based business), sehingga karakteristik utama perusahaan berdasarkan akan pengetahuan (Suarjuwono dan Kadir, 2003). Dengan bisnis berdasarkan pengetahuan, perusahaan akan lebih menekankan untuk mengelola aset tak berwujud yang dimilikinya seperti pengetahuan dan kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaannya sendiri sehingga perusahaan mampu bersaing dengan para kompetitornya dan tidak hanya bersaing pada aset berwujudnya saja. Pentingnya peran dan kontribusi aset tak berwujud dapat dilihat pada perbandingan antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan (Fajarani dan Firmansyah, 2012). Salah satu yang dapat digunakan dalam pendekatan untuk menilai dan mengukur aset tidak berwujud tersebut adalah *Intellectual Capital* (Petty dan Guthrie, 2000). Diharapkan dengan nilai aset tidak berwujud yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi para investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Tujuan jangka perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2012). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tinggi akan menumbuhkan rasa kepercayaan dari pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan tersebut seperti investor maupun dari masyarakat luas. Bagi perusahaan go Publik, maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price*. Sedangkan bagi yang bukan perusahaan go publik, nilai pasar wajar ditetapkan oleh lembaga independen seperti perusahaan jasa penilai (*appraisal company*) (Suhardi, 2006). Keberhasilan menciptakan nilai

perusahaan tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar.

Banyak perusahaan menerapkan prinsip padat karya (*labor-based business*), dalam artian semakin banyak karyawan yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan produktifitas sehingga perusahaan dapat lebih berkembang. Agar perusahaan dapat terus bertahan dengan cepat, maka perusahaan perlu mengubah prinsip dari bisnis yang berdasarkan tenaga kerja menuju bisnis yang berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*) dengan karakteristik utama yaitu pengetahuan (Suarjono dan Kadir, 2003).

International Federation of Accountant (IFAC) dalam Widyaningrum (2004) mendefinisikan modal intelektual atau *intellectual capital* sebagai *intellectual property, intellectual asset, knowledge asset* yang dapat diartikan sebagai saham atau modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan.

Akan tetapi, dalam akuntansi tradisional yang digunakan sebagai dasar pembuatan laporan keuangan dirasakan gagal dalam memberikan informasi mengenai modal intelektual (Suarjuwono dan Kadir, 2003). Padahal laporan keuangan memiliki fungsi *decision making* bagi para stakeholder untuk pengambilan keputusan ekonomi. Keterbatasan pelaporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa sumber ekonomi tidak berupa aset fisik saja melainkan juga penciptaan modal intelektual juga. Oleh karena itu, laporan keuangan harus dapat mencerminkan adanya aktiva tak berwujud dan besarnya nilai yang diakui.

Menurut Widyaningrum (2004), modal intelektual merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan, di mana pengetahuan

tersebut akan menjadi modal intelektual diciptakan, dipelihara, dan ditransformasi serta di atur dengan baik. Menurut para praktisi, bahwa modal intelektual terdiri atas tiga elemen utama, yaitu *human capital* (modal manusia), *structural capital* atau *organizational capital* (modal organisasi), dan *customer capital* (modal pelanggan).

Seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan pengungkapan modal intelektual sebagai penggerak nilai perusahaan kemudian Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran modal intelektual secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan.

Modal Intelektual perlu di ungkapkan oleh perusahaan dikarenakan adanya permintaan transparansi yang meningkat di pasar modal, sehingga informasi modal intelektual membantu investor menilai kemampuan perusahaan dengan lebih baik.

Penelitian tentang modal intelektual telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Belkaoui (2003), Chen *et al* (2005), dan Rubhyanti (2008) yang menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar. Dari beberapa contoh penelitian tersebut, dapat memberi indikasi adanya manfaat modal intelektual dan perlunya suatu penelitian empiris tentang modal intelektual. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto dan Muchamad (2008), Yuniasih dkk. (2010), Solikhah (2010) serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil menemukan pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar. Yang mungkin disebabkan oleh adanya pengaruh dari variabel lain yang memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan.

Pada penelitian ini kinerja keuangan digunakan sebagai variabel mediasi

karena nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau akibat langsung dari modal intelektual, karena ada faktor-faktor lain yang memberikan kontribusi lebih besar terhadap nilai perusahaan. Adanya pengungkapan informasi mengenai modal intelektual juga dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Karena kinerja keuangan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode tertentu. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). ROA dapat mewakili rasio profitabilitas, di mana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset setelah biaya bunga dan pajak.

Penggunaan seluruh aset perusahaan dengan efisien, baik itu aset berwujud maupun tidak berwujud (modal intelektual), akan meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba, maka akan semakin tinggi ROA sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan aneka industri juga membutuhkan pengetahuan yang baik tentang intelektual maupun fisik. Dari sisi fisik, perusahaan aneka industri memerlukan modal finansial yang besar dalam proses produksinya, sedangkan di sisi pengetahuan, perusahaan aneka industri memerlukan kemampuan untuk memilih dan mengelola bahan baku, dan yang terpenting bagaimana mengembangkan dan membangun bahan baku tersebut menjadi produk yang memiliki daya saing dan daya jual yang menarik bagi konsumen.

Berdasarkan uraian di atas maka dalam penelitian ini adalah apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Adapun perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian sekarang melakukan penelitian pada perusahaan aneka industri, sedangkan penelitian sebelumnya melakukan penelitian pada

sektor bank dan penelitian ini juga menambah variabel kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Sehingga judul pada penelitian ini adalah **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.**

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976:308) teori agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Pihak *principals* adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu *agent*, untuk melakukan semua kegiatan atas nama *principals* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan. Munculnya masalah keagenan karena *principal* tidak memainkan perannya secara langsung dalam menjalankan bisnisnya namun mendelegasikannya kepada *agent* sehingga *principal* hanya memiliki sebagian atau lebih sedikit informasi dibandingkan *agent*.

Resource Based Theory

Resource based theory menjelaskan tentang kinerja keuangan perusahaan akan optimal jika perusahaan memiliki keunggulan kompetitif di dalamnya sehingga dapat menghasilkan nilai bagi perusahaan. Keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sesuatu yang sulit untuk ditiru oleh perusahaan lain. Sumber daya adalah semua yang dimiliki dan dikendalikan perusahaan baik itu aset, kemampuan perseorangan karyawan, pengetahuan tentang teknologi, proses dalam organisasi, dan informasi yang berguna untuk menerapkan strategi perusahaan sehingga dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan.

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. Menurut Deegan (2004) hubungan teori *stakeholder* dengan nilai tambah *intellectual capital* harus dipandang dari dua bidang yaitu bidang etika dan bidang manajerial. Bidang etika menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola secara maksimal organisasi untuk menciptakan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang biasanya berbentuk angka dari hasil penelitian yang bersifat terstruktur atau berpola sehingga ragam data yang diperoleh dari sumber riset lebih mudah dibaca oleh peneliti. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data yang tidak langsung diperoleh. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data laporan yang telah tersedia atau dipublikasikan melalui website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019 yang berjumlah 38 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini untuk dijadikan sebagai sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.
2. Perusahaan sub sektor aneka industri yang menerbitkan

laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2015-2019 di Bursa Efek Indonesia.

3. Perusahaan sub sektor aneka industri yang tidak mengalami kerugian secara berturut-turut selama periode 2015-2019.
4. Perusahaan sub sektor aneka industri yang meliki data lengkap pada laporan keuangan yang dibutuhkan peneliti selama periode 2015-2019

Dari 38 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, yang memenuhi kriteria sampel terdapat 34 perusahaan.

Defenisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2012) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh para calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Dalam penelitian ini nilai perusahaan menjadi variabel dependen (Y) di mana variabel ini di ukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) yaitu hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Maka rasio *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut (Putri dkk, 2016):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Modal Intelektual

Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk dapat menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Purnomosidhi, 2006). Sedangkan menurut Mouritsen (1998) modal intelektual adalah suatu proses pengelolaan teknologi yang mengkhususkan untuk menghitung prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual (*value added intellectual coefficient/VAIC*) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan

nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan.

Metode VAIC mengukur efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu *Human Capital* (HC) (*VAHU – Value Added Human Capital*), *Structural Capital* (SC) (*STVA – Structural Capital Value Added*), dan *Capital Employed* (CE) (*VACA – Value Added Capital Employed*). Rumus dalam perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

$$\text{Output} = \text{Total pendapatan}$$

$$\text{Input} = \text{Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan}$$
2. Menghitung *value added capital employed* (VACA)

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

$$VA = \text{Jumlah ekuitas dan laba bersih}$$

$$CE = \text{Capital employed atau dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)}$$
3. Menghitung *value added human capital* (VAHU)

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

$$HC = \text{Beban tenaga kerja}$$

$$VA = \text{Value Added}$$
4. Menghitung *structural capital value added* (STVA)

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

$$SC = VA - HC$$
5. Menghitung *value added intellectual coefficient* (VAICTM)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu hasil, prestasi atau keadaan yang telah dicapai oleh perusahaan selama periode atau kurun waktu tertentu (Helfert 1997). Dalam penelitian ini kinerja keuangan menjadi variabel mediasi (M) yang diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) yang

merupakan tingkat pengembalian yang dicapai perusahaan atas total aktiva yang dimiliki, yang diukur menggunakan perbandingan laba bersih per total asset. Rumus untuk *Return on Asset* (ROA) dapat dilihat sebagai berikut ini (Mustafa, 2016):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan program SPSS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	170	-5.941	5.256	1.97036	1.464302
ROA	170	-.056	.227	.04301	.054266
PBV	170	-8.720	5.960	.94110	1.469057
Valid N (170				

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 1 hasil analisis statistik deskriptif rata-rata modal intelektual pada perusahaan sub sektor aneka industri yang diwakili dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) selama tahun 2015-2019 sebesar 1,97036 atau 197,03% dengan standar deviasi 1,464302. Nilai minimum modal intelektual sebesar -5,941 dan nilai maksimum sebesar 5,256. Rendahnya simpangan data dari pada nilai rata-rata (mean), memperlihatkan penyebaran data lebih kecil. Selanjutnya nilai rata-rata nilai kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,04301 atau 4,301% dengan standar deviasi sebesar 0,054266. Nilai minimum sebesar -0,056 dan maksimum 0.227. Rendahnya

simpangan data dari pada nilai rata-rata (mean), memperlihatkan penyebaran data lebih kecil. Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sub sektor aneka industri sebesar 0,9411 atau 94,11% dengan standar deviasi 1,46905. Nilai minimum dari variabel nilai perusahaan sebesar -0,872 dan nilai maksimum 5,96. Tingginya simpangan data dari pada nilai rata-rata memperlihatkan penyebaran data lebih besar.

Uji Normalitas

Tabel 2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Struktural 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Unstandardized Residual	170
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0
	Std. Deviation		0.64435
Most Extreme Differences	Absolute Positive		0.073
	Negative		-0.073
Test Statistic			0.073
Asymp. Sig. (2-tailed)			.179 ^c
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 2 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada struktural 1 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,179 berada di atas nilai 0,05 yang memiliki arti bahwa untuk sub-struktural 1 data berdistribusi normal.

Tabel 3 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test Struktural 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N		Unstandardized Residual	170
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.76158695
Most Extreme Differences	Absolute Positive		.046
	Negative		-.044
Test Statistic			.046
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. This is a lower bound of the true significance.			

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada struktural 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200 berada di atas nilai 0,05 yang memiliki arti bahwa untuk sub-struktural 2 juga data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Coefficients Struktural 1
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)	1.000	1.000
VAIC	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Olahan, 2021

Tabel 5 Coefficients Struktural 2
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
VAIC	.398	2.512
ROA	.398	2.512

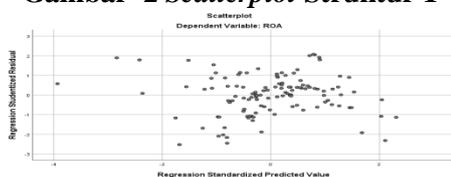
a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan, 2021

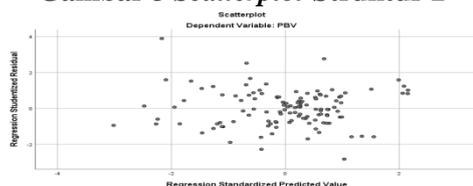
Berdasarkan pada tabel 4 dan 5 struktural 1 dan 2 diperoleh nilai VIF pada kedua struktural berada jauh di bawah nilai 10 dan nilai *tolerance* berada di atas 0,10. Sehingga dapat dikatakan bahwa kedua model regresi ini bebas dari multikolonieritas.

Uji Heterokedastisitas

Gambar 2 Scatterplot Struktural 1



Gambar 3 Scatterplot Struktural 2



Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan pada gambar *Scatterplot* 3 dan 4 struktural 1 dan 2 terlihat bahwa titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heterokedastisitas pada kedua model regresi ini, sehingga dapat dilanjutkan pada analisis selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Tabel 6 Model Summary Struktural 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.776 ^a	.602	.599	.647052	2.163

a. Predictors: (Constant), VAIC

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 6 model summary struktur 1 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,163. Sedangkan nilai du sebesar 1,720, nilai ini dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson. Kemudian nilai 4-du = 2,280. Dengan demikian maka $du < DW < 4-du = 1,720 < 2,163 < 2,280$, artinya pada model ini tidak ada terjadi autokorelasi.

Tabel 7 Model Summary Struktural 2
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468 ^a	.219	.206	.768014	1.959

a. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 7 model summary struktur 2 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,959. Sedangkan nilai du sebesar 1,737, nilai ini dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson. Kemudian nilai 4-du = 2,263. Dengan demikian maka $du < DW < 4-du = 1,737 < 1,959 < 2,263$. Sehingga artinya pada model ini juga tidak ada terjadi autokorelasi.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Tabel 8 Coefficients Struktural 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.628	.106		-43.531	.001
VAIC	1.694	.126	.776	13.416	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 8 dapat disusun persamaan *path* untuk struktural 1 sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \alpha + p_2 \text{VAIC} + e_1 \\ &= 0.776 \text{VAIC} + e_1 \end{aligned}$$

Tabel 9 Coefficients Struktural 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.845	.519		3.553	.001
VAIC	-.387	.238	-.210	-1.631	.106
ROA	.516	.109	.612	4.747	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 9 dapat disusun Dapat disusun persamaan *path* untuk struktural 2 sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{PBV} &= \alpha + p_1 \text{VAIC} + p_3 \text{ROA} + e_2 \\ &= -0,210 \text{VAIC} + 0,612 \text{ROA} + e_2 \end{aligned}$$

Uji R² (Adjusted R²)

Tabel 10 Model Summary Struktural 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	.105 ^a	.011	.095	.087564

a. Predictors: (Constant), VAIC

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Olahan, 2021

Dari tabel 10 diatas diperoleh nilai koefisien determinasi struktur 1 sebesar 0,095. Maka ditemukan bahwa variasi nilai naik turunnya kinerja keuangan dapat diterangkan oleh modal intelektual sebesar 9,5%. Sedangkan

sisanya 90,5% di variasikan pada variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Tabel 11 Model Summary Struktural 2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468a	.219	.206	.768014	1.959

a. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan, 2021

Dari tabel 11 di atas diperoleh nilai koefisien determinasi struktur 2 sebesar 0,206. Sehingga dapat diartikan bahwa variasi nilai perusahaan dapat di jelaskan oleh modal intelektual dan kinerja keuangan sebesar 20,6%. Sedangkan sisanya 79,4% di variasikan dengan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini

Uji Statistik F

Uji kesesuaian model (uji F) tidak dilakukan pada struktur 1 karena hanya terdapat satu variabel independen, sedangkan uji F dapat dilakukan pada model dengan jumlah variabel independen yang lebih dari satu.

Tabel 12 Anova Struktural 2

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	19.526	2	9.763	16.552	.000 ^b
Residual	69.602	118	.590		
Total	89.128	120			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan tabel 12 Anova, nilai signifikansi adalah sebesar 0,000 berada di bawah nilai 0,05. Sehingga hasil ini juga menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau bahwa modal intelektual dan kinerja keuangan secara bersama-sama dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Statistik t

Tabel 13 Coefficients Struktural 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4.628	.106		43.531	.000
VAIC	1.694	.126	.776	13.416	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan Tabel 14 dapat diketahui :

1. VAIC. Diperoleh nilai t hitung (13,531) > t tabel (1,974) atau signifikansi (0,000) < 0,05. Artinya adalah bahwa VAIC berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tabel 15 Coefficients Struktural 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.845	.519		3.553	.001
VAIC	-.387	.238	-.210	-1.631	.106
ROA	.516	.109	.612	4.747	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Olahan, 2021

Berdasarkan Tabel 15 dapat diketahui :

2. VAIC. Diperoleh nilai t hitung (-1,631) > t tabel (1,974) atau signifikansi (0,106) > 0,05. Artinya adalah bahwa VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.
3. ROA. Diperoleh nilai t hitung (4,747) > t tabel (1,974) atau signifikansi (0,000) < 0,05. Artinya adalah bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Uji Sobel

Tabel 16 Perhitungan Uji Sobel

Input:	Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a 1.694	Sobel test: 4.46522567	0.19575808	0.00000800
b .516	Aroian test: 4.45427682	0.19623926	0.00000842
sa .126	Goodman test: 4.47625565	0.19527571	0.00000760
sb .109	Reset all	Calculate	

Sumber : Data Olahan, 2021

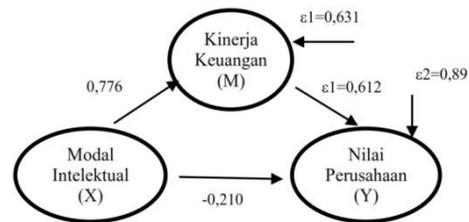
Berdasarkan tabel 16 pengujian hipotesis dapat diketahui:

4. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan t hitung (4,465) > t tabel (1,974) atau signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Dapat diartikan bahwa VAIC berpengaruh positif signifikan terhadap PBV dengan ROA sebagai variabel mediasi

Berdasarkan hasil pengujian, maka dapat digambarkan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung sebagai berikut :

diagram model struktural secara keseluruhan sebagai berikut:

Gambar 4



PEMBAHASAN

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa modal intelektual tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Solikhah dkk (2010), Pramudita (2012), Helvoni (2019) serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Chen *et al.* (2017), Belkaoui (2003) dan Harahap (2004) modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Modal Intelektual

berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ulum dkk (2008), Nasif Ozkan (2016), dan Solikhah dkk (2010) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan Setyarini Santoso (2016) dan Cythia (2015) yang mengatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Purwaningsih dan Wirajaya (2014), Fachrurrozie dan Utaminingsih (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Khotimah (2015), Gantimo (2016) Maryanti dan Fitriani (2017) *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Berbeda dengan hasil penelitian Erdiyanty dan Bintoro (2015) kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa modal Intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Yunita (2012), Rubhyanti (2008) dan Diva Cicilya (2014) yang menyatakan bahwa ada hubungan tidak langsung

antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- a. Modal intelektual tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
- c. Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Saran

- a. Diharapkan perusahaan secara maksimal lebih memperhatikan dan mampu meningkatkan modal intelektual yang ada di perusahaannya karena dengan modal intelektual yang lebih baik diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang lebih baik akan mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga berdampak baik bagi keberlanjutan hidup perusahaan.
- b. Bagi calon investor, investor maupun kreditor diharapkan untuk mempertimbangkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan tersebut sebelum berinvestasi atau menanamkan modalnya serta bekerja sama dengan suatu perusahaan, serta memperhatikan tindakan manajemen untuk mengatasi kondisi buruk perusahaan dengan meninjau langkah-langkah yang dilakukan perusahaan sehingga calon investor dan kreditor tidak akan mengalami kerugian di masa yang akan datang.

- c. Sebagai pihak yang berada dalam dunia akademis, sebaiknya semakin mengkaji lebih dalam mengenai faktor-faktor internal maupun eksternal yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Sehingga untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan dan menambah variabel independen atau variabel mediasi lainnya..
- d. Bapepam yang bertugas untuk mengawasi perusahaan *go public* dan pemerintah melalui regulasinya diharapkan lebih memperhatikan perusahaan yang memberikan dampak besar bagi lingkungan salah satunya di sub sektor aneka industri ini, sehingga masyarakat tidak dirugikan dan juga perusahaan yang bersangkutan tetap dapat berkembang.

DAFTAR PUSTAKA

- Akpinar, Ali Talip dan Ali Akdemir. (2000). *Intellectual Capital. Journal Intellectual Capital*. Kocaeli University, Turkey.
- Al'akbar, Ryzga. (2016). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CBR dan GCG Sebagai Variabel Moderasi. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, Lampung.
- Al-Musali, M. A. K., & Ku Ismail, K. N. I. (2014). *Intellectual Capital and Its Effect on Financial Performance of Banks: Evidence from Saudi Arabia. Procedia, Social and Behavioral Sciences*, 164, 201-207.
- Astuti, Indri. (2015). Hubungan Dinamis Antara Moda Intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Skripsi., Universitas Yogyakarta, Yogyakarta.
- Barney, J. B. (1991). *Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. Journal of Management*. Vol. 17. Pp. 99-12.
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 12. Buku 1. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Chen, M. C., S. J. Chend, Y. Hwang. (2005). *An Emprical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performances. Journal Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2. Pp. 159-176..
- Dewi, Citra Puspita. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2007-2009. Jurnal. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Fact Book. (2020). <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/fact-book/>.
- Farma, E. F. (1978). *The Effect of Firm's Investmend and Financing Decision On The Welfare Of Its Opportunity Set And Corporate Financing and Compemsation Policies. Journal Accounting & Economics*.
- Firer, S., dan S.M. Williams. (2013). *Intellectual Capital and Traditional Measures of*

- Corporate Performance. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4. No. 3.*
- Freeman, R. E., dan David. L. Reed. (1983). *Stock holders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance Californian Managemen Review. Journal of Intellectual Capital. Vol 25 No. 2. Pp 88-106.*
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*
- Guthrie, J., dan R. Petty. (2006). *The Voluntary Reporting of Intellectual Capital; Comparig Evidence from Hongkong and Australia. Journal of Intellectual Capital. Vol. 7. No. 2. Pp. 254 – 271.*
- Harahap, Sofyan Syarif. (2004). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.*
- Husnan, Suad. (1997). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Yogyakarta: BPF.*
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2004). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.*
- Jayati, Sonya Erythrina. (2016). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perdagangan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.*
- Kartikasari, Yohannita Dwi. (2016). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Keuangan. Skripsi. Unviersitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.*
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-8. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.*
- Kuryanto, Benny dan Muchamad Syafrudin. (2017). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal. Pontianak.*
- Megawati, Ninis. (2016). *Pengaruh Goodwill dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.*
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi 5. Yogyakarta: Liberty.*
- Penrose, E. T. (1959). *The Theory of The Growth of The Firm. New York. John Wiley.*
- Peteraf, M. A. (1993). *The Corner Stones of Competitive Advantage: A Resource Based View. Strategic Management Journal.*
- Pramelasari, Y. M. (2010). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010.*

- Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pulic, A. (1998). *Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. Paper Presented at The 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by The Austrian Team for Intellectual Capital.*
- Pulic, A. (2000). *Intellectual Capital: Navigating The New Business Landscape.* Mcmillan Press Ltd. London.
- Purnomosidhi, Bambang. (2016). *Praktik Pengungkapan Modal Intelektual Pada Perusahaan Publik di BEJ.* Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 9. No. 1, 1 - 20.
- Puspitasari, Elen dan Ceacilia Srimindarti. (2014). *Peran Indikator Kekataaan Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Organisasi dan Manajemen. Vol. 10. No.1. Maret 2014.
- Rachmawati, Triatmoko. (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Jurnal. Makasar.
- Rubhyanti, Rini. (2010). Hubungan Antara Modal Intelektual dengan Nilai Pasr dan Kinerja Keuangan. Jurnal. Vol. 1 No. 1.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global.* Salemba Empat: Jakarta.
- Santoso, Setyarini. (2015). *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Kinerja Perusahaan.* Jurnal. Universitas International Batam, Riau.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. (2013). *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research).* Jurnal Akuntansi dan Keuangan.
- Schuler, R. S., dan Jackson S. E. (1996). *Manajemen Sumber Daya Manusia.* Edisi 8, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Solikhah, Badingatus. (2010). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.* Tesis. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Solikhah, Badingatus. Abdul Rohman, Wahyu Meiranto. (2010). *Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification.* Jurnal. Purwokerto.
- Subkhan, dan Citraningrum, D. P. (2010). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Periode 2005 – 2007.* Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol. 2 No. 1, Maret 2010 : 30 – 36.

- Sugiyono. (2015). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Surnarsih, N. M dan Ni Putu Yuria Mendra. (2012). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin.
- Tan, H. P., D. Plowman, P. Hancock. (2007). *Intellectual Capital and Financial Return Of Companies*. Jurnal Modal Intelektual. Vol. 8 No. 1.
- Ulum, Ihyaul. (2008). *Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia*. Malang. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 10 No. 2.
- Weston, J. F dan Brigham. (1998). *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Erlanga
- Wicaksana Aditya. (2014). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Pertumbuhan dan Nilai Pasar Perusahaan pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Universitas Diponegoro, Semarang.
- Widatmoko, Reza Galih. (2015). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Wijaya, Bayu Irfandi. (2015). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*. E-Jurnal Manajemen. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Bali.
- Yuniasih, Ni Wayan, Dewa G. Wirama, dan Dewa N. Badera. (2010). *Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto.
- Yunita, Novelina. (2012). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar*. *Accounting Analysis Journal* 1.