

## PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Fauziya Widiya Ningrum  
fauziyawidiya@gmail.com  
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to examine the influence of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on the company value with financial performance, and the test Financial Performance as an intervening variable on Intellectual Capital that influenced on the company value. And examine the influence of financial performance as intervening variable on Intellectual Capital Disclosure influence to the company value. The population in this research are pharmaceutical and cosmetics companies which is listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2012-2016 period. The sample of this research was taken by using purposive sampling method with 3 criteria that have been determined and obtained a sample of 12 companies with a total of 60 firm years. The analysis method used is multiple regression analysis and Path Analysis test (Path Analysis). The results of this research indicates that Intellectual Capital has a positive influence on the financial performance. Intellectual Capital Disclosure has a positive influence on the financial performance. Intellectual Capital negatively influenced the company value. Intellectual Capital Disclosure has a positive influenced the company value. Financial performance has a positive influence on the company value. Financial performance is able to moderate Intellectual Capital to the company value. Financial performance is able to moderate Intellectual Capital Disclosure against the company value.*

*Keywords: Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>), Intellectual Capital Disclosure Index (ICD<sub>it</sub>), Corporate Value (Tobin's Q), Financial Performance (ROE).*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* dan *Intellectual Capital Disclosure* terhadap nilai perusahaan, serta menguji Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening pada pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Dan menguji pengaruh kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi dan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan 3 kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan dengan keseluruhan 60 *firm years*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan uji Analisis Jalur (*Path Analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu memoderasi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu memoderasi *Intellectual Capital Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>), Intellectual Capital Disclosure Index (ICD<sub>it</sub>), Nilai Perusahaan (Tobin's Q), Kinerja Keuangan (ROE).*

## PENDAHULUAN

Pada saat ini perkembangan teknologi yang semakin maju mendorong terjadinya persaingan yang ketat, bukan hal itu saja dengan kemajuan teknologi mendorong ilmu pengetahuan untuk terus berkembang dalam menciptakan inovasi yang memiliki berbagai ide kreatif yang dapat mengubah strategi bisnisnya. Perubahan proses bisnis dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan.

Ilmu pengetahuan sendiri merupakan salah satu dari beberapa unsur aset tak berwujud yang telah diatur Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.19 (revisi 2010). PSAK mendefinisikan aset tak berwujud sebagai aset non-moneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Wujud tanpa fisik atas aset tak berwujud tersebut belum memungkinkan untuk dicatat dan diungkapkan dalam laporan keuangan tradisional. Keterbatasan pelaporan keuangan pada akuntansi tradisional dalam menjelaskan nilai perusahaan menunjukkan bahwa sumber ekonomi tidak berupa aset fisik melainkan penciptaan *intellectual capital* (Suhendah, 2012).

Sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan dapat menguasai serta memanfaatkan *Intellectual Capital*, maka perusahaan akan dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkesinambungan. Peran *Intellectual Capital* semakin strategis, bahkan *Intellectual Capital* dikatakan memiliki peran penting dalam upaya melakukan peningkatan nilai di berbagai perusahaan, hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk unggul dan bertumbuh (Murti, 2010).

Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur, dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan Pulic (dalam Hamidah *et al*, 2014) tidak mengukur secara langsung modal intelektual perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*value added intellectual coefficient-VAIC<sup>TM</sup>*). Komponen utama dari *VAIC<sup>TM</sup>* dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (*VACA-value added capital employed*), *human capital* (*VAHU-value added human capital*), dan *structural capital* (*STVA-structural capital value added*). Tujuan utama dari ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*, sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* dan *intellectual potential*. Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa *intellectual ability* yang kemudian disebut dengan *VAIC<sup>TM</sup>* menunjukkan sejauh mana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah dimanfaatkan secara efisien oleh perusahaan.

*Intellectual Capital Disclosure* merupakan suatu cara perusahaan untuk menyampaikan informasi dalam bentuk *annual report*. *Intellectual Capital Disclosure* merupakan informasi yang diberikan berupa pernyataan, catatan mengenai pernyataan, dan tambahan pengungkapan informasi yang terkait dengan catatan. Tiga konsep *disclosure* yang umumnya dikemukakan yaitu *adequate* (cukup), *fair* (wajar), dan *full disclosure* (pengungkapan yang lengkap) (Wardhani, 2010).

Pengungkapan *Intellectual capital* dalam laporan keuangan ini menjadi suatu kebutuhan yang sangat penting untuk dilakukan. Dengan adanya pengungkapan dan pengelolaan *intellectual capital* yang efektif dan efisien, dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan tentu saja akan menumbuhkan kepercayaan dari stakeholder. Ketika para *stakeholder* mulai mempercayai kinerja keuangan perusahaan, maka *going concern* akan turut meningkatkan dan dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Maka dari itu, pengungkapan *intellectual capital* ini mampu memberikan suatu sinyal positif bagi para investor dan menariknya untuk menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan dengan mengacu pada kinerja keuangan perusahaan tersebut (Putri, 2013)

Informasi mengenai *Intellectual Capital Disclosure* merupakan hal yang penting dalam proses pengambilan keputusan. Pengungkapan *Intellectual Capital* dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor dan mengurangi biaya modal perusahaan (Boujelbene dan Affes, 2013). *Intellectual Capital Disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan (Safitri dan Shiddiq, 2010). Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia masih menggunakan modal fisik dan keuangan dalam kontribusi kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan-perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan. Penerapan *knowledge based business*, membuat penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Perkembangan perusahaan akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen untuk mengolah sumber daya perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan. Dalam memaksimalkan nilai perusahaan maka juga memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Berdasarkan paparan diatas, dapat ditarik beberapa rumusan masalah penelitian sebagai berikut: (1) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?, (2) Apakah *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) berpengaruh terhadap kinerja keuangan?, (3) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan?, dan (7) Apakah kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap nilai perusahaan?

Berdasarkan rumusan masalah yang diajukan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan, (2) untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap kinerja keuangan, (3) untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, (4) untuk menganalisis pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap nilai perusahaan, (5) untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, (6) untuk menganalisis kemampuan kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, dan (7) untuk menganalisis kemampuan kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Stakeholder Theory*

*Stakeholder Theory* memberikan argumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Dengan memanfaatkan seluruh potensi perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*capital employed*), maupun *structural capital*, maka perusahaan akan mampu menciptakan *value added* bagi perusahaan. Dengan meningkatkan *value added*, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sehingga kinerja keuangan di mata *stakeholder* juga akan meningkat (Wicaksana, 2011). *Stakeholder* dalam hal ini, memiliki kewenangan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen (Widarjo, 2011).

Dalam konteks *Intellectual Capital* (IC), teori *stakeholder* memiliki kewenangan untuk dapat mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan potensi yang dimiliki oleh suatu perusahaan, hanya dengan mengelola dengan baik dan maksimal seluruh potensi perusahaan akan dapat menciptakan *value added* yang kemudian berguna untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi bagi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen (Sirojudin dan Nazaruddin, 2014).

### **Resource Based Theory**

*Resource Based Theory* menyatakan dengan memiliki sumber daya dan pengetahuan yang dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan dan menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan akan tercapai jika suatu perusahaan memiliki sumber daya yang unggul yang tidak dimiliki oleh perusahaan lain (Muna, 2014). Sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan dapat menguasai serta memanfaatkan *Intellectual Capital*, maka perusahaan akan dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkesinambungan. Peran *Intellectual Capital* semakin strategis, bahkan *Intellectual Capital* dikatakan memiliki peran penting dalam upaya melakukan peningkatan nilai di berbagai perusahaan, hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk unggul dan bertumbuh (Murti, 2010).

*Resource Based Theory* menyebutkan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan diperoleh dari kemampuan perusahaan untuk merakit dan memanfaatkan kombinasi sumber daya yang tepat (Chang dan hsieh, 2011). Teori ini menyatakan bahwa *Intellectual Capital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan dapat menguasai serta memanfaatkan *Intellectual Capital*, maka perusahaan akan dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkesinambungan. Peran *Intellectual Capital* semakin strategis, bahkan *Intellectual Capital* dikatakan memiliki peran penting dalam upaya melakukan peningkatan nilai di berbagai perusahaan, hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk unggul dan bertumbuh (Murti, 2010).

### **Signalling Theory**

Brigham dan Houston (2011), menyatakan *signalling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Adanya karakteristik khusus dalam perusahaan akan memberikan adanya perbedaan kualitas informasi antar perusahaan, karena adanya perbedaan informasi (*asymetric information*) yang dimiliki antar perusahaan, maka manajer akan berusaha memberikan sinyal (*signal*) mengenai informasi yang dimilikinya kepada investor dan memastikan bahwa sinyal tersebut merupakan informasi yang dapat dipercaya. Dalam hal ini *signalling theory* dapat dinyatakan secara langsung melalui pengungkapan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan, atas dasar tersebut informasi tentang *intellectual capital* dapat diungkapkan secara langsung kepada investor melalui pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan tahunan perusahaan (Pujiyanto *et al.*, 2016).

Rafinda *et al* (2011), menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko perusahaan. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi

investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

### **Definisi Intellectual Capital**

*Intellectual capital* adalah perangkat yang diperlukan untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman dalam kehidupan. Banyak pakar yang mengatakan bahwa *intellectual capital* ini sangat besar perannya dalam menambah nilai suatu kegiatan, termasuk dalam mewujudkan kemandirian suatu daerah. Berbagai organisasi, lembaga dan strata sosial yang unggul dan meraih banyak keuntungan atau manfaat karena mengembangkan sumber daya atau kompetensi manusianya.

Banyak peneliti dan praktisi telah mengusulkan sejumlah definisi *intellectual capital*, Salim dan Golrida (2013), menyatakan bahwa *intellectual capital* mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. *Intellectual capital* adalah aset tak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. *Intellectual capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk berkembang dan mempunyai keunggulan dibandingkan perusahaan lain.

### **Value added Intellectual Coefficient (VAIC)**

Metode *VAIC<sup>TM</sup>* ini dikembangkan oleh Pulic (1998). Metode *VAIC<sup>TM</sup>* didesain untuk menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai (*value creati efficiency*) dari aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan elemen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Model *VAIC<sup>TM</sup>* dimulai dengan mencari tahu kemampuan perusahaan menciptakan *value added* (VA). *Value added* dihitung sebagai selisih antara output dan input. *Outputs* (OUT) mempresentasikan pendapatan dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual dipasar. *Inputs* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*.

Hal yang penting dalam metode ini adalah beban karyawan tidak termasuk dalam IN, karena peran aktifnya dalam proses penciptaan nilai, maka *intellectual potential* (yang dipresentasikan dengan beban karyawan) tidak dihitung sebagai biaya melainkan sebagai sumber utama *intellectual capital* yang paling penting. Secara ringkas, *Value Added* dipengaruhi oleh efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan, antara lain: *Human Capital* (HC), *Capital Employed* (CE), dan *Structural Capital* (SC).

### **Intellectual Capital Disclosure**

Pengungkapan modal intelektual dapat meningkatkan relevansi laporan keuangan dan dapat memberikan bukti tentang nilai sesungguhnya suatu perusahaan. Selain itu, pengungkapan modal intelektual juga dapat membantu perusahaan dalam memutuskan strategi, membantu dalam keputusan diversifikasi dan ekspansi, meningkatkan kepercayaan dan kredibilitas investor, dapat mendukung pencapaian visi perusahaan di masa datang serta dapat membina hubungan harmonis dengan pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Pengungkapan modal intelektual dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pengguna informasi keuangan Bruggen *et al* (dalam Febriani, 2015).

Beberapa perusahaan memilih untuk tidak mengungkapkan modal intelektual secara komprehensif karena manajer khawatir jika pesaing dapat mengetahui letak keunggulan perusahaan (Mangena *et al*, 2010). Hal ini terjadi pada perusahaan kelas menengah kebawah yang masih rentan terhadap persaingan bisnis. Dengan memiliki sumber daya dan pengetahuan yang dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila perusahaan memiliki *intellectual capital* yang baik maka pengungkapan nilai kinerja

perusahaan dalam laporan keuangan meningkatkan kepercayaan para *stakeholder* terhadap perusahaan serta *resource based theory*, dimana dengan memiliki sumber daya dan pengetahuan yang dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan.

### Nilai perusahaan

Nilai perusahaan menurut pandangan Sartono (2010: 487) adalah “Nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu”. Tujuan utama dari berdirinya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham dapat dicapai apabila perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian secara optimal terhadap investasi yang telah ditanamkan para investor. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan juga meningkat. Menurut Nurlela dan Islahudin (2008: 7), nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Menurut Hasnawati (dalam Rakhimsyah dan Gunawan, 2011: 32), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Pada penelitian ini nilai perusahaan akan diproksi dengan Tobin’s Q.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran atas kondisi keuangan sebuah perusahaan. Dengan menilai kinerja keuangan perusahaan, seorang investor dapat melihat keadaan atau kondisi suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik, sehingga memberikan suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan tersebut. Melalui analisis yang dilakukan dari laporan keuangan suatu perusahaan, maka akan perusahaan memperoleh hasil kinerja yang dilakukannya. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*).

### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Teori *stakeholder* memberikan argumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Dalam konteks untuk menjelaskan tentang konsep *Intellectual capital* (IC) atau modal intelektual, teori *stakeholder* dapat dipandang dari dua bidang yaitu bidang etika dan bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Sunarsih dan Mendra (2012) dalam jurnalnya menyatakan bahwa: “Semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual (*physical capital, human capital dan structural capital*) yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan”. Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sudibya dan Restuti (2014), Zuliyanti dan Arya (2011), Muthaher dan Prasetyo (2014), Faradina dan Gayatri (2016), juga membuktikan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang di ukur dengan *Return On Equity* (ROE) maupun *Return On Assets* (ROA). Berbeda dengan penelitian Andriana (2014), berpendapat bahwa hasil penelitian yang membuktikan terdapat pengaruh yang negatif antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE). :

**H<sub>1</sub>: *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.**

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan**

Pelaporan keuangan yang berfokus pada kinerja keuangan perusahaan saat ini dirasa kurang memadai sebagai suatu pelaporan kinerja perusahaan. Karena terdapat sesuatu yang masih perlu disampaikan kepada pengguna laporan keuangan, yaitu nilai lebih yang dimiliki oleh perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* dilakukan oleh perusahaan agar mempunyai karakteristik atau keunggulan kompetitif untuk pesaingnya, dalam hal ini pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam hal keunggulan kompetitif dengan para pesaingnya dalam berkompetisi (Safitri dan Shiddiq, 2012). Pengungkapan modal intelektual berpengaruh pada kinerja perusahaan dilihat dalam kinerja keuangan perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rahma dan Rahmawati (2015) menunjukkan bahwa Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Rahma dan Rahmawati (2015) dalam jurnalnya menyatakan bahwa: "Pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi dengan melihat kinerja keuangan. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan". Penelitian yang dilakukan oleh Ulum *et al* (2014), Faradina dan Gayatri (2016), yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan yang diproksi dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS).

**H<sub>2</sub> : *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.**

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

*Intellectual capital* atau modal intelektual merupakan suatu paradigma baru yang sebelumnya lebih menekankan pada *physical capital* (modal fisik) namun seiring perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan yang pesat, telah memicu tumbuhnya ketertarikan dalam *intellectual capital*. Dari *perspektif stratejik*, *intellectual capital* dapat digunakan untuk menciptakan dan menggunakan *knowledge* untuk memperluas nilai perusahaan (Ulum, 2009: 24). Para pemegang saham akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Dalam modal intelektual, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur modal intelektual yaitu *human capital*, *physical capital*, maupun *structural capital* (Sudibya dan Restuti, 2014). Penelitian Sudibya dan Restuti (2014), menemukan *intellectual capital* dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif. Berbeda dengan temuan penelitian tersebut yang menunjukkan adanya hubungan positif antara *intellectual capital* (IC) dan nilai perusahaan, Lestari dan Sapitri (2016) dan Hadiwijaya (2013), menemukan hubungan negatif antara *intellectual capital* (IC) dan nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q*.

**H<sub>3</sub>: *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

*Signalling theory* memberikan pandangan bahwa perusahaan akan memberikan pengungkapan informasi lebih banyak secara sukarela daripada yang seharusnya untuk memberikan sinyal yang positif, sehingga perusahaan cenderung meningkatkan informasi yang diberikan pada *stakeholders* dengan melakukan pengungkapan dalam laporan tahunan. Investor akan memberikan penilaian yang lebih terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Perusahaan mengungkapkan modal intelektual pada laporan keuangan dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari

pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Rahma dan Rahmawati, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2011) berhasil membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Widarjo (2011) dalam jurnalnya menyatakan bahwa: "Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perluasan pengungkapan modal intelektual akan mengurangi asimetri informasi antara pemilik lama dengan calon investor, sehingga membantu calon investor dalam menilai saham perusahaan dan dapat melakukan analisis yang tepat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang". Penelitian yang dilakukan Uzliawati *et al* (2015), menyatakan *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Berbeda dengan penelitian Pujianto *et al* (2016) dan Issabella (2015), menyatakan *Intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*.

**H<sub>4</sub> : Intellectual Capital Disclosure (ICD) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin baik kinerja perusahaan semakin baik prospek perusahaan di masa mendatang artinya hal tersebut nantinya juga akan berpengaruh semakin baik pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan diproksikan dengan rasio keuangan. Tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam pengelolaan aset dan modal yang dimiliki dapat diketahui melalui rasio keuangan tersebut. Apabila perusahaan menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Peningkatan laba merupakan salah satu faktor penting dalam menciptakan keunggulan daya saing bagi perusahaan secara berkelanjutan. Peningkatan harga saham akan menimbulkan apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan harga saham dipasar mencerminkan nilai perusahaan yang semakin baik bagi investor. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Fahmi (2011: 111) bahwa turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi pada turunnya nilai saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan (*financial performance*), tentunya tidak bisa dikesampingkan dengan adanya dukungan kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan (*corporate value*). Begitu Dharma (2012: 68) menyatakan bahwa kemungkinan laba atas ekuitas (ROE) merupakan satu-satunya rasio keuangan terpenting yang kita miliki. Rasio ini merupakan penggerak baik bagi nilai perusahaan. Mindra dan Erawati (2014), Hadiwijaya (2013), menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diproksi dengan return on equity (ROE) dan return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>5</sub> : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi Kinerja Keuangan**

Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan yang memediasi hubungan *intellectual capital* dan nilai perusahaan juga dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012), dengan hasil bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh secara positif dalam memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Penelitian Hadiwijaya (2013) membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan dalam memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, dimana kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian Hadiwijaya (2013) adalah *return on asset* (ROA). Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang meningkat, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Ini bertentangan dengan penelitian yang

dilakukan Yuniasih *et al* (2010), penelitian tersebut tidak berhasil membuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti memandang ada faktor lain yang mempengaruhi hubungan tersebut. Hal ini diperkuat dengan adanya penelitian yang dilakukan Yuskar dan Novita (2014) dan Sudibya dan Restuti (2014). Penelitian ini menambahkan variabel intervening yaitu kinerja keuangan dalam memediasi hubungan *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>6</sub>: Kinerja keuangan memediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi Kinerja Keuangan**

Dalam teori berbasis sumber daya (RBT) terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Hal tersebut akan berjalan dengan baik apabila pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan didukung oleh kemampuan intelektual perusahaan yang baik pula. Disamping itu penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Tan *et al* (2007) membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian tersebut dimana penelitian Solikhah *et al* (2010) serta Yuniasih *et al* (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti meyakini bahwa ada variabel yang memediasi hubungan antara *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan, yaitu kinerja keuangan, dimana *intellectual capital disclosure* yang diterapkan dengan baik, akan berdampak pada kinerja perusahaan yang baik pula. Kinerja perusahaan yang baik akan tercermin pada laporan keuangan yang nantinya akan menjadi ukuran bagi investor untuk menilai suatu perusahaan.

**H<sub>7</sub>: kinerja keuangan memediasi pengaruh *Intellectual Capital disclosure* terhadap nilai perusahaan**

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan menggunakan angka yang nantinya akan dinilai dan dianalisis dengan analisis statistik. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor Farmasi dan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur sektor farmasi dan kosmetik dipilih karena sektor ini mempunyai ruang lingkup yang luas sehingga banyak modal yang terlibat termasuk *intellectual capital* terutama dalam melihat *Human Capital, Structural Capital, Customer Capital*. Periode pengamatan dalam penelitian ini selama 5 (lima) tahun yaitu dari tahun 2012 sampai tahun 2016.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria yang ditentukan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Manufaktur sektor farmasi dan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2012 sampai tahun 2016, (2) Perusahaan Manufaktur sektor farmasi dan kosmetik yang mempublikasikan laporan tahunan (annual report) lengkap selama tahun 2012 sampai tahun 2016, (3) Perusahaan Manufaktur sektor farmasi dan kosmetik yang memiliki data terkait dengan penelitian (*Intellectual Capital, Intellectual Capital Disclosure, Nilai Perusahaan*). Sampel dalam penelitian ini berjumlah 60 firm years.

## Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah suatu cara memperoleh data dengan menggunakan dokumentasi berdasarkan kepada laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Independen

#### *Intellectual Capital*

Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *Intellectual Capital* yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)* diproksi oleh *Value Added (VA)*, *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, dan *Structural Capital Value Added (STVA)* dan terakhir Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)*. Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

*Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)* (Dwipayani, 2014). Tahapan perhitungan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)* adalah pertama, Menghitung *Value Added (VA)*:

$$\mathbf{VA = OUTPUT - INPUT}$$

*Value Added Capital Employed (VACA)*. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari physical capital. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi (Pramelasari, 2010).

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

*Value Added Human Capital (VAHU)* adalah Menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *Human Capital (HC)* terhadap *value added* organisasi (Pramelasari, 2010).

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

*Structural Capital Value Added (STVA)* merupakan Rasio yang mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Pramelasari, 2010).

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

*Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)*, mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan. *VAIC<sup>TM</sup>* merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, STVA (Pramelasari, 2010).

$$\mathbf{VAIC = VACA + VAHU + STVA}$$

#### *Intellectual Capital Disclosure*

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *intellectual capital Disclosure (ICD)* perusahaan manufaktur sektor farmasi dan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam laporan tahunan periode 2012-2016. Atribut *intellectual capital* dalam penelitian ini mengacu pada framework Sveiby (1997) yang mengklasifikan 25 atribut *intellectual capital* ke dalam tiga elemen yaitu *internal structure*, *external structure*, dan *employee competence*.

1. Internal Structure	2. External Structure	3. Employee Competence
<b><u>Intellectual Property</u></b>	2a. Brands	3a. Know-how
1a. Patents	2b. Customers	3b. Education
1b. Copyright	2c. Customer loyalty	3c. Vocational qualification
1c. Trademarks	2d. Company names	3d. Work-related knowledge
<b><u>Infrastructure Assets</u></b>	2e. Distribution channel	3e. Work-related competence
1d. Management philosophy	2f. Business collaboration	3f. Entrepreneurial spirit
1e. Corporate culture	2g. Favorable contract	
1f. Information system	2h. Financial contact	
1g. Management processes	2i. Licensing agreement	
1h. Networking systems	2j. Franchising agreement	
1i. Research project		

Sumber: Data Sekunder Diolah

**Gambar 1**  
**Framework Intellectual Capital**

Pengungkapan atribut tersebut diukur dengan metode content analysis. Dalam metode ini, setiap atribut *intellectual capital* versi framework Sveiby (1997) diberi perincian nilai 0 jika atribut tidak disajikan dalam laporan tahunan dan nilai 1 jika disajikan dalam laporan tahunan. Pengungkapan atribut *intellectual capital* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *index*.

$$ICD_{it} = \frac{\sum \text{Skor atribut IC yang benar} - \text{benar diungkapkan perusahaan}}{\sum \text{Skor atribut IC yang diharapkan untuk diungkapkan perusahaan}} \times 100\%$$

Jumlah atribut *intellectual capital* yang diharapkan untuk diungkapkan dalam penelitian ini adalah 25.

### Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel terikat yang dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya. Mengacu pada penelitian Attar *et al* (2014) variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Tobin's Q*. Rumus *Tobin's Q* sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

### Variabel Intervening

pada penelitian ini adalah Kinerja Keuangan yang diukur dengan analisis rasio *Return on Equity* (ROE). Taswan (2010: 165) menyatakan *Return On Equity* (ROE) dihitung berdasarkan rumus berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016: 19), analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi).

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016: 154). uji normalitas juga dapat dilihat dengan menggunakan KolmogorovSmirnov Test, kriteria untuk menentukan adalah bila nilai signifikan  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi ini adalah dengan melihat nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai Variance Inflation Factor (VIF)  $< 10$  yang artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2016: 103).

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu melihat hasil output SPSS melalui grafik scatterplot dengan kriteria jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016: 134).

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi digunakan untuk menguji suatu model apakah antara variabel pengganggu masing-masing variabel bebas saling mempengaruhi. Untuk mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Menurut Santoso (2001), dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah jika nilai D-W berada diantara -2 sampai 2 disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

## Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan karena dapat menjelaskan pengaruh antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen. dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* dan *intellectual capital disclosure* (ICD) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \alpha + \beta_1. \text{VAIC}^{TM} + \beta_2. \text{ICD}_{It} + e \dots (1)$$

$$\text{TBQ} = \alpha + \beta_2. \text{VAIC}^{TM} + \beta_2. \text{ICD}_{It} + \beta_3. \text{ROE} + e \dots (2)$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

ROE = Kinerja Keuangan (Return On Equity)

$\alpha$  = Konstanta

e = Error

$\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi

$\text{VAIC}^{TM}$  = Value Added Intellectual Coefficient

$\text{ICD}_{It}$  = Pengungkapan Intellectual Capital Disclosure

**Uji Hipotesis**

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati satu menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen (Ghozali, 2016: 95).

**Uji Goodness of Fit**

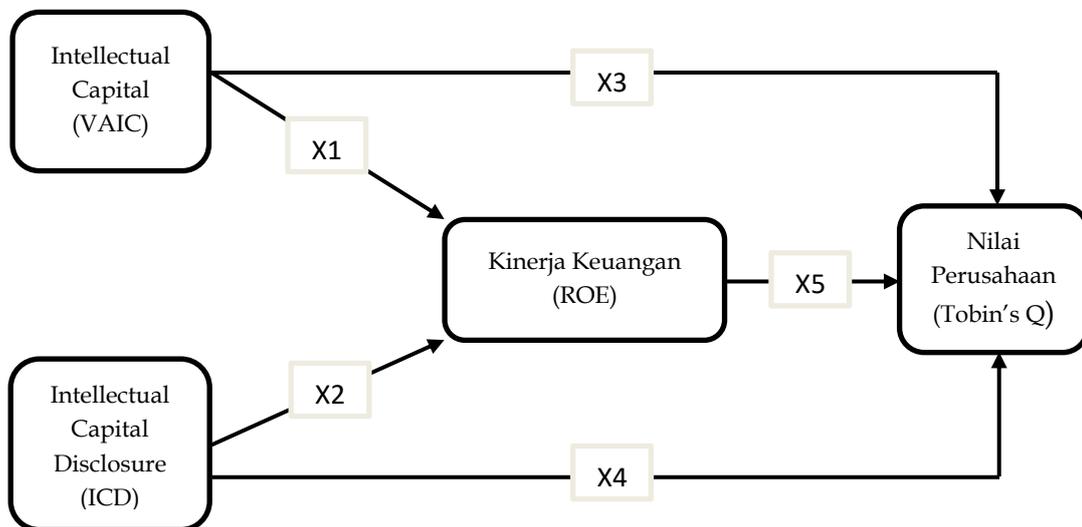
Pengujian ini bertujuan untuk menguji model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2016: 96). Uji Goodness of Fit dilakukan dengan melihat signifikansi pada output hasil regresi. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis diterima, artinya model regresi fit atau layak untuk diuji.

**Uji Statistik t**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016: 97). Uji Kriteria pengambilan keputusannya adalah (1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) (2) Jika nilai signifikansi ≤ 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan).

**Analisis Jalur (Path Analysis)**

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model casual) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2016: 237). Koefisien jalur adalah sama dengan koefisien regresi yang distandarkan (Standardized coefficient regression).



**Gambar 2**  
**Model Analisis Jalur**

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 1  
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	60	1.33	10.34	4.1873	2.76769
ICD	60	.76	1.00	.8780	.08602
TBQ	60	.41	18.64	3.3888	4.40411
ROE	60	.20	135.86	24.9762	33.18457
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan data tabel diatas dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 60 data. Hasil analisis deskriptif dari tabel diatas adalah sebagai berikut: (1) Variabel VAIC memiliki nilai minimum sebesar 1,33% yang dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia Tbk dan memiliki nilai maksimum 10,34% yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,1873 dan memiliki standar deviasi sebesar 2,76769, (2) Variabel ICD memiliki nilai minimum sebesar 0,76% yang dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia Tbk dan memiliki nilai maksimum sebesar 1,00% yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,8780 dan standar deviasinya sebesar 0,08602. (3) Variabel TBQ memiliki nilai minimum 0,41% yang dimiliki oleh PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk dan nilai maksimum sebesar 18,64% yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,3888 dan standar deviasinya sebesar 4,40411. (4) Variabel ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,20% yang dimiliki oleh PT. Indofarma (persero) Tbk dan nilai maksimum sebesar 135,86% yang dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 24,9762 dan standar deviasinya sebesar 33,18457.

### Uji Asumsi Klasik Persamaan Satu

#### Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa signifikansi pada persamaan satu sebesar 0,309 dan pada persamaan dua sebesar 0,267 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

#### Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada persamaan satu dan persamaan dua menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah nilai 10, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengindikasikan terjadinya multikolinearitas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada persamaan satu dan persamaan dua dengan menggunakan grafik scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin Watson menunjukkan bahwa pada persamaan satu dan persamaan 2 sebesar 0,677 dan persamaan dua sebesar 1,684 terletak antara -2 sampai 2 maka tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

### Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan Satu

**Tabel 2**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	126.082	28,849		4,370	,000
	VAIC	8,201	1,009	,684	8,131	,000
	ICD	132,934	32,454	,345	4,096	,000

a. Dependent Variable : ROE  
Sumber: Data sekunder diolah

Dari data tabel 2 diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:  
 $ROE = 126,082 + 8,201 VAIC + 132,934 ICD + E$

### Uji Hipotesis Persamaan Satu Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 3**  
**Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.773 <sup>a</sup>	.597	.583	21.43836

a. Predictors: (Constant), ICD, VAIC  
b. Dependent Variable: ROE  
Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk persamaan satu sebesar 0,597 yang berarti bahwa variabel VAIC dan ICD dapat menjelaskan variabel ROE sebesar 59,7% sedangkan sisanya 40,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

### Uji Goodness of Fit

**Tabel 4**  
**Uji Goodness of Fit**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	38774.345	2	19387.173	42.182	.000 <sup>b</sup>
Residual	26197.383	57	459.603		
Total	64971.728	59			

a. Dependent Variable: ROE  
b. Predictors: (Constant), ICD, VAIC  
Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai F hitung persamaan satu sebesar 42,182 dengan signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan satu pada penelitian ini layak dan memenuhi kriteria uji goodness of fit.

### Uji Statistik t

**Tabel 5**  
**Uji Statistik t**  
**Coefficient**

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	126.082	28.849		4.370	,000
	VAIC	8.201	1.009	.684	8.131	,000
	ICD	132.934	32.454	.345	4.096	,000

a. Dependent Variable: ROE  
Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan tabel 5 dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) memiliki nilai t sebesar 8,131 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Intellectual capital disclosure* (ICD) memiliki nilai t sebesar 4,096 dengan signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti *intellectual capital disclosure* (ICD) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan Dua

**Tabel 6**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	4,489	4,025		1,115	,270
	VAIC	-,504	,179	-,317	-2,817	,007
	ICD	7,892	4,459	,154	1,770	,082
	ROE	0,123	,016	,923	7,660	,000

a. Dependent Variable : TBQ  
Sumber: Data sekunder diolah

Dari data tabel 6 diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:  
**TBQ = 4,489 - 0,504 VAIC + 7,892 ICD + 0,123 ROE + E**

**Uji Hipotesis Persamaan Dua  
Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>**

**Tabel 7  
Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.820 <sup>a</sup>	.672	.654	2.58876

a. Predictors: (Constant), ROE, ICD, VAIC

b. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk persamaan dua sebesar 0,672 yang berarti bahwa ICD, VAIC, dan ROE menjelaskan variabel TBQ sebesar 67,2% sedangkan sisanya 32,8% sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

**Tabel 8  
Uji Goodness of Fit  
ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	769.077	3	256.359	38.253	.000 <sup>b</sup>
	Residual	375.295	56	6.702		
	Total	1144.372	59			

a. Dependent Variable: TBQ

b. Predictors: (Constant), ROE, ICD, VAIC

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan perhitungan tabel 8 didapatkan nilai F hitung sebesar 38,253 dengan Sig. 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan dua pada penelitian ini layak dan memenuhi kriteria uji goodness of fit.

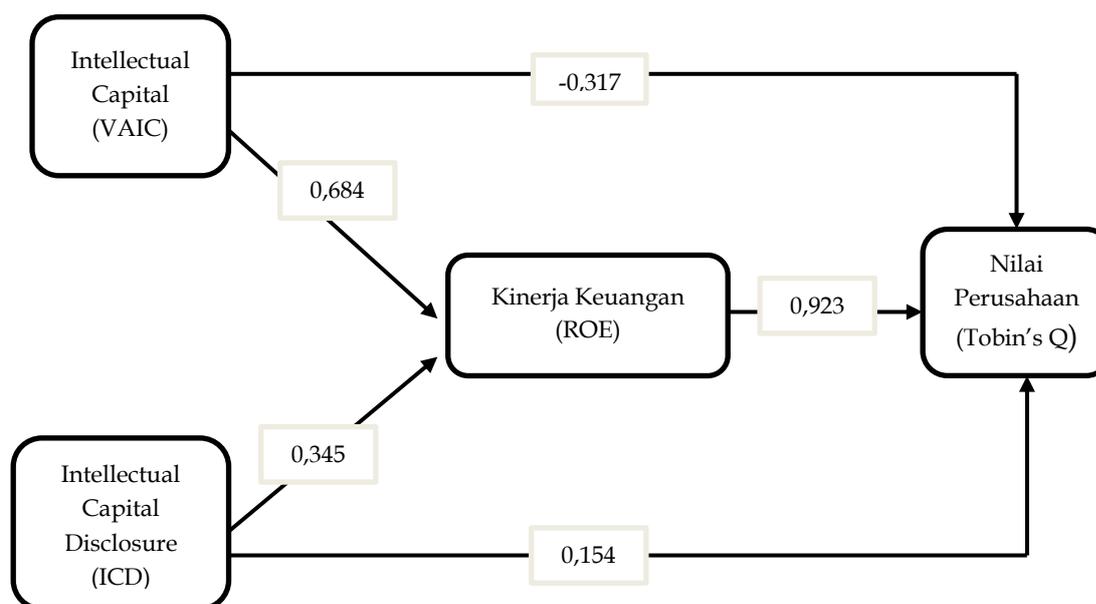
**Tabel 9  
Uji Statistik t  
Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	4,489	4,025		1,115	,270
	VAIC	-,504	,179	-,317	-2,817	,007
	ICD	7,892	4,459	,154	1,770	,082
	ROE	,123	,016	,923	7,660	,000

a. Dependent Variable: TBQ

Sumber: Data sekunder diolah

## Analisis Jalur



Gambar 3  
Analisis Jalur

## Pembahasan

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Intellectual capital* yang diproksi dengan VAIC signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROE. Hal ini dapat dilihat pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 8,131 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 serta koefisien sebesar 0,684 maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Sunarsih dan Mendra (2012) dalam jurnalnya menyatakan bahwa "Semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual (*physical capital, human capital, dan structural capital*) yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan". Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Sudibya dan Restuti (2014), Zuliyanti dan Arya (2011), Muthaher dan Prasetyo (2014), Faradina dan Gayatri (2016), juga membuktikan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) maupun *Return On Assets* (ROA). Berbeda dengan penelitian Andriana (2014), berpendapat bahwa hasil penelitian yang membuktikan terdapat pengaruh yang negatif antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE).

### Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Hal ini dapat dilihat pada tabel 6 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 4,096 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 serta koefisien sebesar 0,345, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Rahma dan Rahmawati (2015) menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Rahma dan Rahmawati (2015) dalam jurnalnya menyatakan bahwa "Pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual

yang lebih tinggi dengan melihat kinerja keuangan. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan". Penelitian yang dilakukan oleh Ulum *et al* (2014), Faradina dan Gayatri (2016), yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan diproksi dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS).

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Hal ini dapat dilihat pada tabel 13 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar -2,817 dengan tingkat signifikansi 0,007 atau lebih kecil dari 0,05 serta koefisien sebesar -0,317, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima.

Hasil ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa ketidakberhasilan perusahaan dalam mengelola modal intelektual secara maksimal akan berdampak pada nilai perusahaannya karena para pemegang saham dan calon investor akan memiliki persepsi negatif pada perusahaan yang tidak dapat mengelola dan memanfaatkan modal intelektual secara efektif dan efisien. Selain itu hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu *Intellectual Capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q. Secara teori, kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan modal intelektual secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan, jadi dalam mengapresiasi nilai pasar investor telah mempertimbangkan adanya pengaruh kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan. Sehingga dalam menilai perusahaan investor tidak hanya melihat dari harga saham perusahaan saja semakin tinggi harga saham, investor akan menempatkan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian Sudibya dan Restuti (2014), menemukan *intellectual capital* dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif. Berbeda dengan temuan penelitian tersebut yang menunjukkan adanya hubungan positif antara *intellectual capital* (IC) dan nilai perusahaan, Lestari dan Sapitri (2016) dan Hadiwijaya (2013), menemukan hubungan negatif antara *intellectual capital* (IC) dan nilai perusahaan yang diproksi dengan Tobin's Q.

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

Hal ini dapat dilihat pada tabel 13 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 1,770 dengan tingkat signifikansi 0,082 atau lebih besar dari 0,05 serta koefisien sebesar 0,154, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak.

Hasil penelitian ini berpengaruh positif sesuai dengan *signalling theory* dimana semakin banyak modal intelektual yang diungkapkan oleh perusahaan nantinya dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor dan mengurangi biaya modal perusahaan. Dan untuk pengaruh tidak signifikan diakibatkan perusahaan yang hanya berfokus dalam pengungkapannya modal intelektual tapi kurang memperhatikan tata kelola secara maksimal terhadap modal intelektual tersebut yang berakibat nilai perusahaan mengalami penurunan dalam kontribusi terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2011) berhasil membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Widarjo (2011) dalam jurnalnya menyatakan bahwa: "Semakin tinggi pengungkapan modal intelektual maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perluasan pengungkapan modal intelektual akan mengurangi asimetri informasi antara pemilik lama dengan calon investor, sehingga membantu calon investor dalam menilai saham perusahaan dan dapat melakukan analisis yang tepat mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang".

Penelitian yang dilakukan Uzliawati et al (2015), menyatakan *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Berbeda dengan penelitian Pujianto et al (2010) dan Issabella (2015), menyatakan *Intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Hal ini dapat dilihat pada tabel 13 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 7,660 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 serta koefisien sebesar 0,923, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  diterima, artinya kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian mengindikasikan dengan menggunakan modal intelektual yang dimiliki maka perusahaan dapat menggunakannya untuk mengelola aset yang dimiliki agar lebih efisien. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka profitabilitas akan meningkat, sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat. Jadi apabila kinerja keuangan meningkat ditandai dengan kenaikan profitabilitas, hal ini akan menarik perhatian investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Mindra dan Erawati (2014), Hadiwijaya (2013), menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on equity* (ROE) dan *return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan**

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil perhitungan pengaruh langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, yaitu sebesar -0,317 sedangkan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung dilakukan perkalian antara variabel *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, yaitu sebesar 0,631. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu untuk menjadi pemediasi hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ke 6 yang menyatakan kinerja keuangan memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil ini mengindikasikan dengan melakukan tata kelola modal intelektual yang baik, maka perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitifnya dan perusahaan juga dapat bersaing dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kontribusi kinerja keuangan memiliki peran penting dalam pengembangan perusahaan manufaktur sektor farmasi dan kosmetik. Semakin tinggi kinerja perusahaan semakin tinggi perusahaan menghasilkan laba dari tahun ke tahun yang nantinya usaha yang dimiliki oleh perusahaan semakin berkembang. Perkembangan tersebut nantinya akan membantu perusahaan manufaktur sektor farmasi dan kosmetik untuk menarik investor menanamkan modalnya. Hal ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.**

Berdasarkan hasil perhitungan jalur analisis menunjukkan bahwa hasil perhitungan pengaruh langsung *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap nilai perusahaan, yaitu sebesar 0,154 sedangkan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung dilakukan perkalian antara variabel *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) terhadap kinerja keuangan dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, yaitu sebesar 0,318. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu untuk menjadi pemediasi hubungan *intellectual capital Disclosure* (ICD) terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis ke 7 yang menyatakan kinerja keuangan memediasi pengaruh *intellectual capital Disclosure* (ICD)

terhadap nilai perusahaan diterima. Dalam *Resource Based Theory* (RBT) terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Hal tersebut akan berjalan dengan baik apabila pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan didukung oleh kemampuan intelektual perusahaan yang baik pula (Yuskar dan Novita, 2014). Disamping itu penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti, namun hasil yang didapatkan berbeda, sehingga terjadi ketidakkonsistenan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Tan *et al* (2007) membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian tersebut dimana penelitian Solikhah *et al* (2010) serta Yuniasih *et al* (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti meyakini bahwa ada variabel yang memediasi hubungan antara *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan, yaitu kinerja keuangan, dimana *intellectual capital* yang diterapkan dengan baik, akan berdampak pada kinerja perusahaan yang baik pula. Kinerja perusahaan yang baik akan tercermin pada laporan keuangan yang nantinya akan menjadi ukuran bagi investor untuk menilai suatu perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan (1) *Intellectual capital* yang diproksi dengan VAIC (*value added intellectual coefficient*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitian ini terjadi pada perusahaan kelas menengah kebawah yang masih rentan terhadap persaingan bisnis. Dengan memiliki sumber daya dan pengetahuan yang dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila perusahaan memiliki *intellectual capital* yang baik maka pengungkapan nilai kinerja perusahaan dalam laporan keuangan meningkatkan kepercayaan para *stakeholder* terhadap perusahaan dimana dengan memiliki sumber daya dan pengetahuan yang dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan, (2) *Intellectual capital disclosure* yang diproksi dengan  $ICD_{it}$  (*intellectual capital disclosure index*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin banyak informasi *intellectual capital disclosure* yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berdampak pada perhatian atau kepercayaan *stakeholders* kepada perusahaan dan dapat mempertahankan kesejahteraan atau kelangsungan hidup perusahaan, serta memberikan informasi yang bermanfaat kepada calon investor, kreditor maupun pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, (3) *Intellectual Capital* yang diproksi dengan VAIC (*value added intellectual coefficient*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q*. Hasil ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa ketidakberhasilan perusahaan dalam mengelola modal intelektual secara maksimal akan berdampak pada nilai perusahaannya karena para pemegang saham dan calon investor akan memiliki persepsi negatif pada perusahaan yang tidak dapat mengelola dan memanfaatkan modal intelektual secara efektif dan efisien. Selain itu hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu *Intellectual Capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q*. Secara teori, kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan modal intelektual secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan, jadi dalam mengapresiasi nilai pasar investor telah

mempertimbangkan adanya pengaruh kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan. Sehingga dalam menilai perusahaan investor tidak hanya melihat dari harga saham perusahaan saja semakin tinggi harga saham, investor akan menempatkan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut, (4) *Intellectual capital disclosure* yang diproksi dengan  $ICD_{it}$  (*intellectual capital disclosure index*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi oleh *Tobin's Q*. Hasil penelitian ini berpengaruh positif sesuai dengan *signalling theory* dimana semakin banyak modal intelektual yang diungkapkan oleh perusahaan nantinya dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor dan mengurangi biaya modal perusahaan. Dan untuk pengaruh tidak signifikan diakibatkan perusahaan yang hanya berfokus dalam pengungkapannya modal intelektual tapi kurang memperhatikan tata kelola secara maksimal terhadap modal intelektual tersebut yang berakibat nilai perusahaan mengalami penurunan dalam kontribusi terhadap perusahaan tersebut, (5) Kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q*. Hasil penelitian mengindikasikan dengan menggunakan modal intelektual yang dimiliki maka perusahaan dapat menggunakannya untuk mengelola aset yang dimiliki agar lebih efisien. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka profitabilitas akan meningkat, sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat. Jadi apabila kinerja keuangan meningkat ditandai dengan kenaikan *profitabilitas*, hal ini akan menarik perhatian investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, (6) *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q* melalui kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil ini mengindikasikan dengan melakukan tata kelola modal intelektual yang baik, maka perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitifnya dan perusahaan juga dapat bersaing dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kontribusi kinerja keuangan memiliki peran penting dalam pengembangan perusahaan manufaktur sektor farmasi dan kosmetik. Semakin tinggi kinerja perusahaan semakin tinggi perusahaan menghasilkan laba dari tahun ke tahun yang nantinya usaha yang dimiliki oleh perusahaan semakin berkembang. Perkembangan tersebut nantinya akan membantu perusahaan manufaktur sektor farmasi dan kosmetik untuk menarik investor menanamkan modalnya. Hal ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (7) *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q* melalui kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil ini mengindikasikan bahwa terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Hal tersebut akan berjalan dengan baik apabila pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan didukung oleh kemampuan intelektual perusahaan yang baik pula.

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan (1) penelitian yang selanjutnya diharapkan dalam mengolah variabel independen penelitian ini yaitu *Intellectual Capital* yang diproksikan dengan  $VAIC^{TM}$  (*value added intellectual coefficient*) dapat menggunakan proksi lain seperti The IC index dalam melihat pengaruhnya terhadap kinerja keuangan, (2) penelitian yang selanjutnya diharapkan dalam mengolah variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* dapat menggunakan proksi lain seperti *Price to Book Value* (PBV), (3) penelitian yang selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain di luar penelitian ini sebagai pengukur kinerja keuangan seperti rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning Per Share* (EPS), (4) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lainnya seperti *size*, *leverage*, *Growth* sebagai proksi dari variabel independen agar memperoleh hasil yang lebih beragam.

## DAFTAR PUSTAKA

- Rahma, A. N. dan E. Rahmawati. 2015. Pengaruh Modal intelektual dan Pengungkapannya terhadap Nilai Perusahaan: Efek *Intervening* Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 16 (2).
- Andriana, D. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 2 (1): 251-260.
- Attar, D., Ishlahuddin, dan M. Shabri. 2014. Pengaruh Penerapan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 3(1).
- Boujelbene, M. A. dan H. Affes. 2013. The Impact *Intellectual Capital Disclosure* On Cost Of Equity Capital: A Case Of French Firms. *Journal Of Economics, Finance, and Administrative Science* 18 (34): 45-53.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. Dalam Perusahaan yang Tercatat, Laporan Tahunan Mulai Tahun 2012 Sampai Tahun 2016. [Http:idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahu](http://idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahu)
- Cahyati, A. D. 2012. *Intellectual Capital: Pengukuran, Pengelolaan dan Pelaporan*. *Journal Universitas Islam* 45 Bekasi JRAK 3(1) : 1-12. Chen.
- Chang, W. S. dan J. J. Hsieh. 2011. *Intellectual Capital* and Value creation Is Inovation Capital In a Missing Link. *Journal Of Bussiness and Management* 6 (2): 3-12.
- Dharma, A. 2012. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Rosdakarya. Bandung.
- Dwipayani, C. C. 2014. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Pasar. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. ALFABETA. Jakarta.
- Faradina, I. dan Gayatri. 2016. Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 15 (2): 1623-1653.
- Febriani, H. 2015. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan modal Intelektual. *Skripsi*. Universitas Jenderal Soedirman. Purwokerto.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedelapan. Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hadiwijaya, C. R. 2013. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Akuntansi* 2 (3): 1-7.
- Hamidah., D. P. Sari, dan U. Mardiyati. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 5 (2).
- Ikatan Akuntan indonesia (IAI). 2007. *Penyajian Laporan Keuangan*. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19 (Revisi 2010). DSAK-IAI. Jakarta.
- Issabela, O. G. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi* 6 (1):96-111.
- Lestari, N. dan C. R. Sapitri. 2016. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* 4 (1): 28-33.
- Mangena, M., R. Pike, and Li. J. 2010. *Intellectual Capital Disclosure* Practices and Effects on *The Cost of Equity Capital: UK Evidance*. The institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Mindra, S. dan T. Erawati. 2014. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 2 (2).
- Muna, N. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Murti, C. A. 2010. Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Muthaher, O. dan I. N. Prasetyo. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap ROE dan EPS Sebagai Proksi Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 15 (2): 71-85.  
*nan.aspx*. Diakses tanggal 1 Oktober 2017 (08.00).
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Pramelasari, Y. M. 2010. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pramestiningrum. 2013. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Pujianto, A., W. Utami, dan I. Sastrodiharjo. 2016. Peran Cycle Stage dalam Memoderasi Hubungan antara *Intellectual Capital Disclosure* dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 9 (1): 121-142.
- 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*.
- Putri. 2013. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rafinda, A., P. D. I. Kusuma, dan B. A. Pramuka. 2011. Tren dan Variasi *Intellectual Capital Disclosure* Pada Perusahaan-perusahaan Perbankan Di Eropa. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh. Universitas Jenderal Soedirman*.
- Rakhimsyah, L. A., dan B. Gunawan. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi* 7 (1): 31-45.
- Safitri, A. N., dan N. R. Shiddiq. 2010. Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Dan Pengungkapan CSR Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Salim, S. M., dan K. Golrida. 2013. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan. *Journal Business and Entrepreneurship*. 1 (2): 1-13.
- Santoso, S. 2001. *Buku Latihan Spss Statistik Parametrik*. PT Elek Media Komputindo. Jakarta
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Setianingrum, H. 2015. Pengaruh Komponen Karakteristik Perusahaan Terhadap *Intellectual Capital Disclosure* Studi Perusahaan Go Publik Yang tergabung dalam Indeks LQ-45 Tahun 2012 dan 2013 di BEI.
- Sirojudin, G. A. dan I. Nazaruddin. 2014. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* 15 (2): 101-118.
- Solikhah, B., A. Rohman, dan W. Meiranto 2010. Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Perfomance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. Unioersitas Jenderal Sudirman*: 1-29.
- Sudibya, A. N. C. D. dan D. M. M. Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keunagan Sebagai Variabel *Intervening*. *Research Methods and Organizational Studies*. Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga: 154-166.

- Suhendah, R. 2012. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia Pada Tahun 2005-2007. *Jurnal dan Prosidin Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin. 20-23 September: 1-25
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Sunarsih, N. M. dan N. P. Y. Mendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin: 20-23 September.
- Sveiby, K. E. 1997. *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-based Assets*. Berret-Koehler Publishers. Sydney.
- Tan, H. P., D. Plowman., and P. Hancock. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital* 8 (1): 76-95.
- Taswan. 2010. *Manajemen Perbankan Konsep, Taktik, & Aplikasi*. Edisi ketiga. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ulum, I. 2009. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 10 (2): 77-84.
- Ulum, I., I. Ghozali, dan Agus. 2014. Konstruksi Model Pengukuran Kinerja dan Kerangka Kerja Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi*. 5 (3): 345-510.
- Utama, I. M. K. dan P. P. F. Kurniawati. 2012. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Corporate Social Responsibility Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi* 2 (1).
- Utomo, A. I. 2015. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Uzliawati, L., A. Solikhan, dan C. Ratnawati. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital Performance* dan *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Indonesia Yang terdaftar Di BEI 2008-2012. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. 13 (1).
- Wahyudi, I. 2015. Grand Theory. <http://www.magisterakuntansi.blogspot.co.id>. 13 Februari 2018 (19:00).
- Wardhani, M. 2010. *Intellectual Capital Disclosure* Studi Empiris Pada Perusahaan-perusahaan Yang terdaftar di bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Wicaksana, A. 2011. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Pertumbuhan dan Nilai Pasar Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Tercatat di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 8 (2).
- Yuniasih, N. W., G. D. Wirama, dan I. D. N. Badera. 2010. Eksplorasi kinerja Pasar Perusahaan Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. Universitas Jenderal Sudirman: 1-29.
- Yuskar dan D. Novita. 2014. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 12 (4).
- Zuliyati dan N. Arya. 2011. *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 3 (1): 113-125.