

KINERJA KEUANGAN SEBAGAI PEMEDIASI: ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN GCG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yonatan Dimas Sasmita

yonatan0109.ys@gmail.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of intellectual capital and GCG (independent commissioner, audit committee, institutional ownership, and managerial ownership) on the firm value through its financial performance. The population was agricultural company which were listed on IDX 2014-2017. While, the data collection technique used purposive sampling. In line with, due to 2 determined criteria, there were 16 companies out of 80 firm years as sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 23. From the direct effect, it concluded intellectual capital and institutional ownership had positive and significant effect on the financial performance. Moreover, managerial ownership had positive but insignificant effect on the financial performance. On the other hand, independent commissioner and audit committee gave negative and insignificant effect on the firm value. Besides, audit committee and institutional ownership had positive but insignificant effect on the firm value. In addition, independent commissioner and managerial ownership had negative and insignificant effect on the firm value. In brief, from the indirect effect, it concluded the financial performance could mediate the effect of GCG on the firm value. Meanwhile, the effect of intellectual capital on the firm value could not be mediated by the financial performance.

Keywords: Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Financial Performance, Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* dan GCG (komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial) terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan *purposive sampling method* dengan 2 kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 80 *firm years*. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS 23. Pengaruh langsung menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Komisaris independen dan komite audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. *Intellectual capital* dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. komite audit dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. komisaris independen dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa kinerja keuangan hanya mampu memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan tidak mampu dimediasi oleh kinerja keuangan.

Kata kunci: Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Semakin keras dan ketatnya persaingan bisnis mengharuskan entitas bisnis untuk berkembang dan berinovasi agar dapat bertahan dan bersaing dalam menjalankan bisnisnya. Hadiwijaya (2013) menegaskan bahwa dinamika dunia bisnis abad ke-21 telah mengarah kepada perubahan pola industri dan ekonomi global. Pergerakan tersebut mengarah pada berkembangnya IPTEK yang semakin pesat telah meningkatkan persaingan dunia bisnis. Selain itu, dunia bisnis digemparkan dengan adanya revolusi industri 4.0. Schlechtendahl *et al.* (2015) menyatakan dasar definisi industri 4.0 terletak pada unsur kecepatan akses terhadap

ketersediaan suatu informasi, yaitu sebuah lingkungan industri dimana seluruh entitasnya selalu terhubung dan mampu berbagi informasi satu dengan yang lain.

Revolusi industri 4.0 menghadirkan manfaat dan tantangan bagi dunia bisnis. Lasi *et al.* (2014) menyebutkan salah satu manfaat dari industri 4.0 ialah proses pengembangan produk menjadi lebih cepat, adanya kustomisasi produk, produksi yang bersifat fleksibel dan cepat dalam penanganan masalah serta terwujudnya efisiensi sumber daya. Sedangkan tantangan yang diciptakan oleh industri 4.0 secara umum menurut Zhou *et al.* (2015) terdapat 5 (lima) tantangan besar yang harus dihadapi diantaranya aspek pengetahuan, teknologi, sosial, ekonomi, dan politik. Manfaat dan tantangan dari industri 4.0 menurut penelitian di atas sangat erat kaitannya dengan sumber daya dan pengetahuan yang digunakan untuk dapat menciptakan nilai tambah (*value created*).

Sumber daya dan pengetahuan merupakan aspek yang sangat penting dalam dunia bisnis. *Resources based theory* atau teori berbasis sumber daya merupakan teori yang dikembangkan untuk analisa keunggulan bersaing suatu entitas yang menonjolkan keunggulan pengetahuan (*knowledge*), serta *resources based theory* meyakini bahwa suatu entitas akan mencapai keunggulan kompetitif jika entitas tersebut memiliki sumber daya yang unggul (Hadiwijaya, 2013).

Dalam suatu kasus, entitas bisnis yang berbasis intelektual atau *knowledge* mempunyai perbedaan dengan entitas berbasis aset fisik yang terletak pada struktur keuangannya. Perbandingan antara *International Business Machines (IBM) corporation* dengan *Microsoft corporation* terhitung pada bulan November 1996, total kapitalisasi pasar yang dimiliki Microsoft adalah \$85,5 M, sedangkan IBM dengan tingkat penjualan yang lebih besar memiliki nilai total kapitalisasi pasar sejumlah \$70,7 M. Selain itu, terdapat aset yang menjadi dasar permodalan memiliki perbedaan. Pada awal tahun 1996, nilai bersih aset IBM \$16,6 M sedangkan Microsoft mempunyai nilai bersih aset mencapai angka \$930 juta (Stewart, 1997). Secara sederhana dapat dijelaskan bahwa kasus di atas menunjukkan tingkat intelektualitas atau *knowledge* yang dimiliki entitas bisnis sangat mempengaruhi efisiensi kinerja entitas bisnis. Afshari *et al.* (2014) menekankan bahwa *knowledge* dianggap salah satu komponen terpenting dari *intangible assets*.

PSAK 19 tentang Aset Tak Berwujud Revisi (2015) mendefinisikan *intangible assets* sebagai aset nonmoneter yang teridentifikasi tanpa wujud fisik. Ermawati *et al.* (2017) menyatakan salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran pengetahuan adalah *Intellectual Capital* yang disingkat IC. Dalam hal ini Pulic (1998) memperkenalkan bagaimana mengukur IC dengan cara tidak langsung menggunakan *Value Added Intellectual Efficiency* yang dapat disingkat VAIC. VAIC merupakan salah satu pengukuran untuk menilai tingkat efisiensi dari *value added* yang dihasilkan oleh entitas yang berasal dari kemampuan secara intelektual dan *physical*. Terdapat 3 (tiga) komponen utama dari VAIC yang ditinjau dari sumber daya yang dimiliki entitas antara lain, *physical capital (Value Added Capital Employed-VACA)*, *human capital (Value Added Human Capital-VAHU)*, dan *structural capital (Structural Capital Value Added-STVA)*.

Good Corporate Governance (GCG) didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2016). Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/06/2000 Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A : tentang ketentuan umum pencatatan efek bersifat ekuitas menyatakan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik, Perusahaan Tercatat wajib memiliki 3 (tiga) komponen yaitu komisar independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan. Adanya peraturan mengikat bagi entitas bisnis yang terdaftar di pasar modal bertujuan untuk melindungi pemilik dan kreditur sebagai penyedia dana dari praktik *conflic interest* yang mengarah pada kepentingan individu. Effendi (2016) menyatakan prinsip-prinsip yang

terkandung pada GCG dikenal dengan sebutan TARIF yaitu *Transparency* (Transparansi), *Accountability* (Akuntabilitas), *Responsibility* (Responsibilitas), *Independency* (Independensi), *Fairness* (Kewajaran).

Penerapan GCG dengan baik mampu menunjang kinerja perusahaan dengan meningkatkan keefektifan dalam produktivitas, sehingga hal ini mempengaruhi nilai perusahaan. pernyataan ini dibuktikan dengan adanya kasus Toshiba *corporation* mengenai skandal keuangan. Sejak tahun 2008, Toshiba mengalami kesulitan dalam meraih target laba dikarenakan krisis global sehingga akhirnya Toshiba melakukan *accounting fraud* senilai 1,22 M dolar Amerika. Tindakan ini menghasilkan laba yang tidak sesuai dengan realita. Sekitar 8 (delapan) pimpinan Toshiba mengundurkan diri, Toshiba dikeluarkan dari indeks saham dan mengalami penurunan penjualan yang signifikan. Toshiba telah merugi sebesar 8 milyar dolar Amerika pada akhir tahun 2015. Selain itu hasil investigasi menunjukkan adanya masalah internal sehingga Toshiba gagal untuk mencegah sinyal-sinyal yang dapat merugikan perusahaan (Sari, 2017). GCG dapat menciptakan itikad baik yang akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tetapi jika perusahaan diatur dengan buruk maka mereka kehilangan kepercayaan dari masing-masing pemangku kepentingan karena kinerja keuangan yang kurang optimal (Ullah *et al.*, 2017)

Ditinjau dari pemaparan di atas, beberapa penelitian yang menyatakan mengenai pengaruh tidak langsung karena adanya variabel pemediasi atau intervening seperti halnya yang dinyatakan Ermawati *et al.* (2017), Maryanto (2017), Nafiroh dan Nahumury (2016) bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Dewi dan Isynurwardhana (2014) menyatakan hal yang sebaliknya bahwa pengaruh IC terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimediasi oleh kinerja keuangan.

Selain IC, beberapa penelitian menyatakan hasil yang berbeda-beda mengenai pengaruh tidak langsung GCG terhadap nilai perusahaan, Seperti Harefa (2015), Ayuningrum dan Saputra (2017) menyatakan kinerja keuangan yang diukur oleh ROA mampu memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Santoso (2017) menyatakan hal yang sama bahwa GCG yang diukur dengan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemediasi. Namun, perbedaan hasil yang kontras oleh penelitian yang dijalankan Maryanto (2017), Ratih dan Setyarini (2014) bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi hasil yang didapat oleh peneliti, maka peneliti berniat akan melakukan pengembangan dan penelitian kembali dengan judul "Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi: Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan".

Dari susunan latar belakang maka akan timbul rumusan masalah sebagai berikut: 1) Apakah IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?; 2) Apakah GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?; 3) Apakah IC berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 4) Apakah GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 5) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 6) Apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh antara IC dengan nilai perusahaan?; 7) Apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh antara GCG dengan nilai perusahaan?. Sedangkan berdasarkan rumusan masalah dapat dinyatakan tujuan penelitian sebagai berikut: 1) Untuk menganalisis apakah IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan?; 2) Untuk menganalisis apakah GCG berpengaruh terhadap kinerja keuangan?; 3) Untuk menganalisis apakah IC berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 4) Untuk menganalisis apakah GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 5) Untuk menganalisis apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; 6) Untuk menganalisis apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh antara IC dengan nilai perusahaan?; 7) Untuk menganalisis apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh antara GCG dengan nilai perusahaan?.

TINJAUAN TEORITIS

Resource Based Theory

Pramestiningrum (2013) berpendapat teori *resource based* merupakan metode untuk menganalisa keunggulan strategis suatu entitas yang didasarkan pada hasil identifikasi dari kombinasi-kombinasi aset, keterampilan dan kapabilitas yang dimiliki entitas. Entitas akan mencapai keunggulan kompetitif dan mencapai kinerja optimal dengan memiliki, memperoleh, dan menggunakan aset secara efektif dan efisien. Melalui pendekatan terhadap *resources based theory* maka secara jelas sumber daya yang dimiliki oleh entitas dapat mempengaruhi kinerja entitas yang mampu meningkatkan kinerja keuangannya sehingga memungkinkan adanya peningkatan nilai perusahaan yang terefleksikan oleh harga saham perusahaan.

Agency Theory

Agency theory adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *principal* atau pemilik modal dan *agent* atau manajemen (Sari, 2017). *Agency theory* menjelaskan bahwa agen cenderung bertindak sesuai dengan kepentingannya dan mengabaikan kepentingan dari prinsipal (Hamdani, 2016). Hal ini yang menjadi dasar berbedanya informasi yang dimiliki oleh agen dan prinsipal, dimana agen mempunyai kendali atas informasi yang dimiliki daripada prinsipal karena agen terlibat langsung dalam setiap aktivitas entitas, keadaan seperti ini disebut asimetri informasi. Terdapat perbedaan yang timbul dikarenakan keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda yang disebut *conflict interest*. Timbulnya *conflict interest* ini dikarenakan adanya perilaku *opportunistic* dari keduanya. Perbedaan ini menimbulkan *agency cost* yang disebabkan perilaku konservatif oleh *principals* sebagai kontrol dari kinerja *agent* dalam menjalankan tanggung jawabnya. Konflik antara *agent* dan *principals* dapat diminimalkan dengan mekanisme pengendalian dan *monitoring* yang dapat memperkecil kesenjangan akibat perbedaan kepentingan antar keduanya yaitu dengan menerapkan *good governance*.

Intellectual Capital

Intellectual Capital digolongkan sebagai *intangible assets* yang dinilai mempunyai manfaat berupa nilai tambah (*value added*) yang mampu meningkatkan efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya suatu entitas. Sebagian besar peneliti di Indonesia menganggap bahwa *intellectual capital* merupakan bagian dari *intangible assets*. Sukiati *et al.* (2015) menyatakan modal intelektual didefinisikan sebagai kombinasi dari sumberdaya *intangible* dan kegiatan organisasi yang mentransformasi material, keuangan dan sumberdaya manusia dalam sebuah kecakapan sistem untuk menciptakan *value creation*. Menurut Yuskar dan Novita (2014) *intellectual capital* mempunyai tiga komponen yang dapat mengukur seberapa efisien suatu entitas dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Tiga komponen tersebut merupakan *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structure capital* (STVA).

Good Corporate Governance

Menurut Effendi (2016) *corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. GCG merupakan suatu sistem yang didesain untuk dapat mengarahkan entitas dalam pengelolaannya secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip yang berlaku (*Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, and Fairness*). Penerapan GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional (Effendi, 2016). Dalam mengukur penerapan *good corporate governance* terdapat indikator pengukuran dimana indikator tersebut menurut Maryanto (2017) mencakup ukuran dewan direksi, ukuran

dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit, dan kepemilikan institusional.

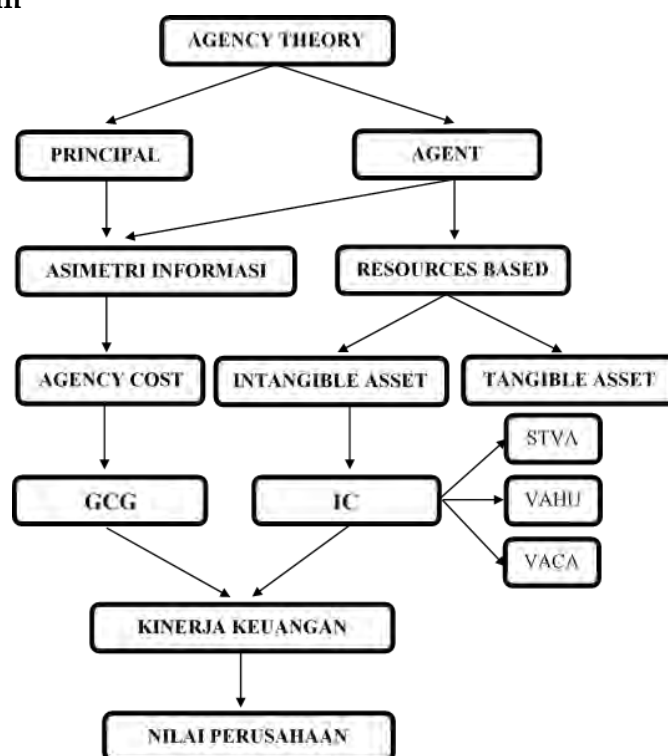
Nilai Perusahaan

Tujuan pokok yang ingin dicapai entitas adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Pertiwi dan Pratama, 2012). Maksimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang suatu entitas yang dapat tercapai dengan meningkatkan efisiensi dan efektivitas kinerja sehingga mampu menghasilkan laba secara berkelanjutan yang nantinya dapat menggait respon positif pasar. Tingginya nilai perusahaan dapat tercermin oleh besarnya harga saham yang disebabkan penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan yang terus meningkat. Penelitian ini menggunakan indikator pengukuran dengan Rasio Tobin's Q. Kelebihan dari metode pengukuran menggunakan rasio Tobin's Q adalah pusat konsentrasi analisa mengarah pada pasar dengan asumsi pasar efisien. Rini (2016) menjelaskan bahwa Rasio Tobin's Q memasukkan semua unsur liabilitas dan ekuitas perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan pencapaian yang telah terwujudkan melalui aktivitas yang telah dilakukan secara maksimal yang terkandung dalam sebuah informasi laporan laba rugi, neraca, dan laporan perubahan modal yang dapat digunakan untuk mengukur dan mengetahui kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu (Sudibya dan Restuti, 2014). Salah satu rasio yang merupakan aspek fundamental perusahaan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada didalam proses operasional perusahaan (Khumairoh *et al.*, 2014). Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return of asset* (ROA). Menurut Santoso (2017) ROA merupakan ukuran efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset perusahaan.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Intellectual Capital (VAIC) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Setiap entitas bisnis memiliki *tangible* dan *intangible assets*. *Tangible assets* yang dimiliki entitas lebih mengarah pada basis *knowledge* yang dinilai mampu mendorong efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya entitas. Entitas yang mempunyai sumber daya dengan Kompetensi, *skill*, dan komitmen yang tinggi dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan (Nuryaman, 2015). Adanya efisiensi dan produktivitas yang tinggi maka dapat diperkirakan bahwa entitas mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan salah satu tujuannya adalah meraih laba.

Hal ini juga didukung dari beberapa penelitian seperti Ermawati *et al.* (2017) dan Maryanto (2017) menyatakan IC berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan. Terdapat perbedaan hasil penelitian Aida dan Rahmawati (2015) yang menyatakan bahwa IC berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Dari uraian di atas maka dugaan sementara (hipotesis) adalah :

H₁ : *Intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Komisaris Independen (KI) dan Komite Audit (KA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Keberadaan komisaris independen ialah untuk mewakili pemegang saham minoritas serta kepentingan lainnya. Sari (2017) menyatakan dengan adanya komisaris independen memberikan fungsi *monitoring* dan *controlling* terhadap perusahaan secara objektif dan independen. Dalam hal ini semakin banyak proporsi komisaris independen maka integritas pengawasan terhadap kinerja perusahaan dinilai tinggi sehingga memungkinkan pencapaian tujuan perusahaan dengan memperhatikan berbagai aspek salah satunya adalah *stakeholder*. Komite audit berperan penting dalam hal menjaga kredibilitas laporan keuangan baik pada saat penyusunan maupun dalam pelaporannya. Selain itu, terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang strategis mampu meningkatkan performa kinerja perusahaan. Dengan kata lain, proporsi komite audit mampu meningkatkan kinerja perusahaan salah satunya dalam hal financial.

Didukung dengan beberapa penelitian Khairiyani *et al.* (2016), Ilaboya dan Obaretin (2015) menyatakan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Terdapat perbedaan hasil dengan penelitian Maryanto (2017) yang menyatakan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian mengenai komite audit yang mendukung teori di atas yaitu Ilaboya dan Obaretin (2015), Lestari dan Yulianawati (2015) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun, hal itu berseberangan dengan penelitian oleh Maryanto (2017) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Dengan begitu dugaan sementara adalah sebagai berikut :

H₂ : Komisaris independen (KI) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

H₃ : Komite audit (KA) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KPI) dan Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Sari (2017) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. proporsi kepemilikan institusional memungkinkan adanya kontrol kebijakan entitas dalam penggunaan sumber daya yang dimiliki sehingga terwujudnya efisiensi dalam penggunaan sumber daya. Dengan begitu, semakin banyak proporsi kepemilikan institusional maka tingkat kontrol terhadap aktivitas entitas tinggi yang memungkinkan adanya peningkatan kinerja dalam menghasilkan laba. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham entitas oleh manajemen

dimana manajemen mempunyai dua fungsi dalam perusahaan selain sebagai pengelola juga menjadi pemegang saham. Ratnasari *et al.* (2016) menyatakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajer maka potensi maksimalisasi kinerja perusahaan terbilang tinggi.

Hal ini didukung oleh penelitian Ratnasari *et al.* (2016) dan Santoso (2017) menyatakan adanya pengaruh positif antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan perusahaan. Terdapat hasil yang berseberangan didapat oleh Aprianingsih dan Yushita (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial beberapa penelitian sependapat dengan pemaparan teori di atas, diantaranya ialah Ratnasari *et al.* (2016) dan Aluy *et al.* (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun hasil ini berbenturan dengan Maryanto (2017) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Dengan pemaparan secara teori dan hasil penelitian maka dapat ditentukan dugaan sementara yaitu :

H₄ : Kepemilikan institusional (KPI) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

H₅ : Kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA)

Pengaruh Intellectual Capital (VAIC) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Value added created mampu mendorong motivasi pasar dalam menilai kinerja perusahaan. Dorongan ini mampu menimbulkan respon positif pasar yang dapat terefleksikan melalui harga saham perusahaan dan harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Pada hakikatnya penciptaan *value added* dapat menimbulkan respon positif pasar yang dapat memicu tingginya nilai perusahaan. Hal ini di pertegas dengan pernyataan dari Ermawati *et al.* (2017) dan Nuryaman (2015) bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Terdapat kontras penelitian oleh Maryanto (2017) bahwa IC berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan di atas dapat ditarik kesimpulan dalam hipotesis ini sebagai berikut :

H₆ : *Intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen (KI) dan Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Komisaris independen dan komite audit mampu meningkatkan pengawasan terhadap aktivitas entitas dan kualitas proses dalam pencapaian tujuan perusahaan. Semakin tinggi jumlah komisaris independen dan komite audit dalam sebuah entitas mampu meningkatkan pengawasan terhadap kinerja entitas agar selalu berorientasi pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan kredibilitas penyajian informasi dalam laporan keuangan sehingga memungkinkan para pemegang kepentingan menerima informasi yang relevan dan andal dalam pengambilan keputusan. Dengan menjaga kredibilitas dan keandalan informasi dalam laporan keuangan maka kepercayaan pasar akan meningkat yang nantinya akan tercermin pada harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi merefleksikan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Menanggapi dari pemaparan teori di atas, Khairiyani *et al.* (2016) dan Maryanto (2017) komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil ini berseberangan dengan penelitian Debby *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Maryanto (2017), Gill dan Obradovich (2012) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini sangat kontras dengan penelitian Debby *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H₇ : Komisaris independen (KI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

H₈ : Komite audit (KA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KPI) dan Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Proporsi yang tinggi terhadap kepemilikan institusional mampu meningkatkan pengendalian terhadap kebijakan manajemen dan dapat meminimalkan tindakan penyelewengan oleh manajemen. Hal ini yang menjadi sudut pandang penilaian pasar, sehingga memunculkan respon positif pasar yang dapat dilihat dari meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham merefleksikan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan keberadaan proporsi kepemilikan manajerial menjadikan manajemen mempunyai dua fungsi dalam perusahaan yaitu sebagai pengelola dan pemegang saham. Kedua fungsi tersebut akan membuat manajemen bergerah sesuai dengan tujuan perusahaan salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan menjaga kestabilan efisiensi kinerja dan maksimalisasi laba.

Santoso (2017) dan Khairiyani *et al.* (2016) menyatakan adanya pengaruh positif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hasil berbeda didapat oleh Solikin *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Maryanto (2017) dan Solikin *et al.* (2015) menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi Debby *et al.* (2014) menyatakan hal yang berseberangan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. dari pemaparan di atas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₉ : Kepemilikan institusional (KPI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

H₁₀ : Kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Tingginya rasio keuangan yang dihasilkan oleh entitas dapat memunculkan respon positif pasar yang nantinya berdampak pada meningkatnya harga saham entitas, sedangkan harga saham yang tinggi merefleksikan tingginya nilai perusahaan. Selain itu, melalui rasio keuangan dapat terlihat tingkat keberhasilan manajemen suatu entitas dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya (Subdiya dan Restuti, 2014).

Berdasarkan penelitian Ermawati *et al.* (2017) dan Maryanto (2017) dalam penelitiannya berpendapat bahwa kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Khumairoh *et al.* (2014) menyatakan kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan di atas dapat dihasilkan hipotesis sebagai berikut :

H₁₁ : Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) yang dimediasi Kinerja Keuangan (ROA)

Pengelolaan sumber daya secara efisien dan daya cipta *value added* yang tinggi mampu mendorong kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang relatif tinggi memungkinkan entitas mempunyai kinerja keuangan yang baik karena kemampuannya dalam menghasilkan laba yang tinggi. Jika entitas mampu menghasilkan laba yang tinggi secara berkelanjutan maka akan muncul respon positif pasar yang akan menciptakan *value* bagi entitas yang tergambarkan dalam indeks harga saham.

Berdasarkan penelitian Ermawati *et al.* (2017) dan Maryanto (2017) menyatakan kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Tetapi ada perbedaan hasil penelitian Fitriyani dan Amalia (2018) yang menyatakan kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. Dengan

pernyataan di atas baik secara teori maupun hasil penelitian dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H₁₂ : Kinerja keuangan (ROA) memediasi pengaruh antara intellectual capital (VAIC) dengan nilai perusahaan (Tobin's Q)

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) yang dimediasi Kinerja Keuangan (ROA)

Penerapan GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi *agency conflict* karena dipengaruhi kontrol kebijakan dan efisiensi kinerja perusahaan oleh besarnya proporsi struktur kepemilikan. Selain itu, terdapat pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan dalam aspek keuangannya. Komite audit merupakan indikator lainnya yang berfungsi untuk menjaga kredibilitas kualitas informasi dalam laporan keuangan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Jika setiap indikator di atas diterapkan dengan baik tidak menutup kemungkinan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Pemaparan di atas didukung dengan hasil penelitian oleh Santoso (2017), Ayuningrum dan Saputra (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara GCG dengan nilai perusahaan. Namun, perbedaan hasil penelitian Maryanto (2017) bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Hal ini merumuskan dugaan sementara ialah :

H₁₃ : Kinerja Keuangan (ROA) memediasi pengaruh antara GCG dengan nilai perusahaan (Tobin's Q)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian kali ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menguji suatu hipotesis atau hubungan antar variabel-variabel tertentu. Populasi pada penelitian kali ini adalah perusahaan pertanian yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan pada penelitian kali ini adalah 5 (lima) tahun terhitung dari tahun 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Teknik ini menekankan pada penggunaan kriteri-kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Dalam hal ini, terdapat kriteria yang digunakan oleh peneliti dalam pemilihan sampel diantaranya adalah sebagai berikut : 1) Perusahaan pertanian yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017; 2) Perusahaan pertanian yang menerbitkan *annual report* pada periode 2013-2017. Sampel dalam penelitian kali ini didapatkan sebanyak 20 perusahaan yang *listing* di BEI dengan total data pada penelitian kali ini adalah 80 *firm years*.

Teknik Pengambilan Data

Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dokumenter merupakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Data dokumenter termuat informasi yang mencakup kapan, siapa, dan apa dalam suatu peristiwa tertentu yang terdokumentasikan. Data sekunder adalah data publikasi atau dokumen yang telah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain. Dalam penelitian ini data sekunder yang didapat merupakan data mengenai laporan keuangan perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI. Metode dokumentasi adalah metode untuk mendapatkan data dengan dokumentasi pihak lain yang berupa dokumen atau publikasi *annual report* perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI.

Variabel dan Definisi Operasional

Variabel Dependen

Variabel terikat (dependen) merupakan variabel yang terkena akibat karena adanya pengaruh dari variabel lainnya atau sering disebut dengan variabel kriteria. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan rasio Tobin's Q. Kelebihan dari metode pengukuran menggunakan rasio Tobin's Q adalah pusat konsentrasi analisa mengarah pada pasar dengan asumsi pasar efisien. Menurut Nafiroh dan Nahumury (2016) rasio Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q (TBQ)} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{BVE} + \text{D}}$$

Keterangan :

Tobin's Q	:	Nilai perusahaan
MVE	:	Nilai ekuitas pasar (<i>closing price</i> x saham yang beredar)
D	:	Nilai buku total liabilitas
BVE	:	Nilai buku total ekuitas

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel terikat dimana variabel ini memberikan dampak terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen yaitu *Intellectual Capital* (IC) dan *Good Corporate Governance* (GCG).

Intellectual Capital (IC)

Pengukuran menggunakan VAIC merupakan metode yang dikembangkan oleh Pulic (1998) yang menjelaskan informasi tentang *value creation efficiency*. Menurut Juwariyah (2014) metode ini didesain untuk mengetahui kemampuan entitas dalam menciptakan *value added*. *Value Added* (VA) merupakan efisiensi dari *Structure Capital* (SC), *Human Capital* (HC), dan *Capital Employed* (CE).

$$\text{VA} = \text{OP} + \text{EC} + \text{D} + \text{A}$$

Keterangan :

VA	:	<i>Value added</i> (nilai tambah)
OP	:	<i>Operating profit</i>
EC	:	<i>Employee cost</i>
D	:	<i>Depreciation</i>
A	:	<i>Amortization</i>

Value Added Capital Employed (VACA)

Untuk menilai *capital employed efficiency* dapat dilakukan dengan cara membandingkan hubungan antara *Value Added* (VA) dengan *Capital Employed* (CE), dapat dirumuskan :

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

Keterangan :

CE	:	<i>Capital Employe</i> (Jumlah Ekuitas dan Laba Bersih)
----	---	---

Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU merupakan salah satu proksi yang dapat mengintrepetasikan *human capital efficiency* dengan cara membandingkan *Value Added* (VA) dengan *Human Capital* (HC). Sehingga dapat dirumuskan :

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

Keterangan :

HC : *Human Capital* (Beban Tenaga Kerja)

Structure Capital Value Added (STVA)

Structure capital efficiency dapat diukur dengan membandingkan *Structure Capital* (SC) dengan *Value Added* (VA). Sehingga dapat dirumuskan :

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

Keterangan :

SC : *Structure Capital* (VA-HC)

Dalam penelitian ini menggunakan nilai total dari IC yaitu VAIC. Nilai VAIC didapat dari Penjumlahan Komponen VACA, VAHU, dan STVA.

Komisaris Independen

Suatu perusahaan yang telah memiliki komisaris independen setidaknya 30% dari keseluruhan dewan komisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi serta pengambilan keputusan yang tepat dan efektif (Sari, 2017). Dengan ini, komisaris independen menurut Sari (2017) dapat di ukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Komisaris Independen (KI)} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Komite Audit

Komite audit minimal terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketuai oleh komisaris independen (Sari, 2017), dengan rumusnya:

$$\text{Komite Audit (KA)} = \text{Jumlah Komite audit}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menunjukkan besaran proporsi kepemilikan saham suatu entitas publik oleh lembaga atau institusi. Menurut Sari (2017), kepemilikan institusional dapat di ukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional (KPI)} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial menurut Ratnasari *et al.* (2016) merupakan prosentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer dimana manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Sari (2017) merumuskan kepemilikan manajerial sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Variabel Intervening

Variabel intervening merupakan variabel yang memediasi hubungan antara variabel bebas (Independen) dengan variabel terikat (dependen). Dalam penelitian ini variabel intervening menggunakan kinerja keuangan.

Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return of Asset* (ROA). Menurut Santoso (2017) ROA merupakan ukuran efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset perusahaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{LABA Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Ghozali (2016) menyatakan analisis statistik deskriptif memperlihatkan deskripsi atau gambaran suatu data yang diperoleh dari nilai *mean/average*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Teknis analisis ini bermaksud untuk mendeskripsikan yang dikumpulkan tanpa perlu mengeneralisasikan.

Pengujian Data

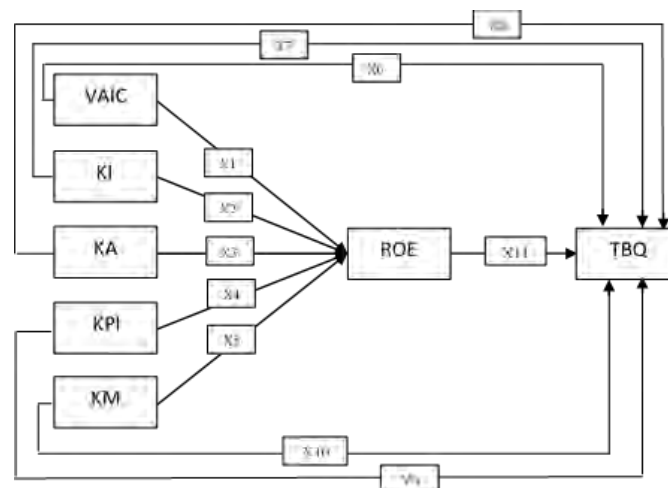
Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menganalisis dalam penelitian ini terbebas dari penyimpangan asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Pengujian Model Regresi

Pengujian model regresi dilakukan untuk melihat model statistika yang digambarkan oleh variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, melihat komposisi besarnya variabel bebas yang mempengaruhi variabel tergantungnya dan menguji kelayakan model regresi sesuai atau tidak. Dalam pengujian model regresi menggunakan analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji *goodness of fit* (uji F).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t dan analisis jalur. Menurut Ghozali (2016) uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Selain itu, Analisis jalur bertujuan untuk menjelaskan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung dalam suatu model persamaan.



Gambar 2
Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Model regresi :

$$ROA = \alpha + \beta_1VAIC + \beta_2KI + \beta_3KA + \beta_4KPI + \beta_5KM + e..... (1)$$

$$TBQ = \alpha + \beta_1VAIC + \beta_2KI + \beta_3KA + \beta_4KPI + \beta_5KM + \beta_6ROA + e (2)$$

Keterangan:

- TBQ : Nilai perusahaan (Tobin's Q)
- α : Kosntanta
- e : Error
- $\beta_1 - \beta_6$: Koefisien regresi (*Intellectual Capital*, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kinerja Keuangan)

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memperlihatkan deskripsi atau gambaran suatu data yang diperoleh dari nilai *mean/average*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS 23 dari variabel-variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Intellectual Capital	80	-1,8825	33,6433	10,3994	7,0174
Komisaris Independen	80	,2500	,6667	,4157	,0880
Komite Audit	80	1,0000	3,0989	1,1312	,5113
Kepemilikan Institusional	80	,0313	,9720	,6949	,1937
Kepemilikan Manajerial	80	,0000	,3783	,0243	,0561
Return On Asset	80	-,1536	,1706	,0298	,0590
Nilai Perusahaan	80	,2839	2,9553	1,0703	,4956
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan data pada tabel statistik deskriptif diperoleh bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian adalah 80 data. Hasil di atas dapat diintrepetasikan bahwa variabel *intellectual capital* (IC) mempunyai nilai minimum sebesar -1,8825 dan nilai maksimum sebesar 33,6433. Nilai *mean* yang tertera ialah sebesar 10,3994 dan standar deviasi sebesar 7,0174. Variabel komisaris independen (KI) mempunyai nilai minimum sebesar 0,2500 dan nilai maksimum sebesar 0,6667. Nilai *mean* yang tertera ialah sebesar 0,4157 dan standar deviasi sebesar 0,0880. Variabel komite audit (KA) mempunyai nilai minimum sebesar 1,0000 dan nilai maksimum sebesar 3,0989, Nilai *mean* yang tertera ialah sebesar 1,1312 dan standar deviasi sebesar 0,5113. Variabel kepemilikan institusional (KPI) mempunyai nilai minimum sebesar 0,0313 dan nilai maksimum sebesar 0,9720. Nilai *mean* yang tertera ialah sebesar 0,6949 dan standar deviasi sebesar 0,1937. Variabel kepemilikan manajerial (KM) mempunyai nilai minimum sebesar 0,0000 dan nilai maksimum sebesar 0,3783. Nilai *mean* yang tertera ialah sebesar 0,0243 dan standar deviasi sebesar 0,0561. Variabel *return on asset* (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar -0,1536 dan nilai maksimum sebesar 0,1706. Nilai *mean* yang tertera ialah sebesar 0,0298 dan standar deviasi sebesar 0,0590. Variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) mempunyai nilai minimum sebesar -0,2839 dan nilai maksimum sebesar 2,9553. Nilai *mean* yang tertera ialah sebesar 1,0703 dan standar deviasi sebesar 0,4956.

Pengujian Data

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pada penelitian ini telah dilakukan uji asumsi klasik, dari hasil uji asumsi klasik diketahui

bahwa masing-masing model telah memenuhi asumsi klasik yaitu *Best Linier Unbiased Estimator (BLUE)*.

Pengujian Model Regresi

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam pengujian ini peneliti menggunakan analisis regresi linier berganda dengan metode *product of coefficient*. Metode *product of coefficient* dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi atau menguji signifikansi pengaruh langsung tak langsung.

Persamaan Satu

Persamaan regresi berganda pertama dilakukan untuk menguji pengaruh IC dan GCG terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Adapun bentuk persamaan regresinya yaitu :

$$ROA = -0,047 + 0,005VAIC - 0,122KI - 0,007KA + 0,117KPI + 0,181KM + e$$

Tabel 2
Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan Satu
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,047	,033		-1,435	,155
Intellectual Capital	,005	,001	,561	6,479	,000
Komisaris Independen	-,122	,063	-,181	-1,941	,056
Komite Audit	-,007	,010	-,059	-,657	,513
Kepemilikan Institusional	,117	,027	,385	4,353	,000
Kepemilikan Manajerial	,181	,096	,172	1,885	,063

a. Dependent Variable: Return On Asset

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Persamaan Dua

Persamaan regresi berganda pertama dilakukan untuk menguji pengaruh IC, GCG, dan ROA terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Adapun bentuk persamaan regresinya yaitu :
 $TBQ = -26,275 + 0,027VAIC - 0,332KI + 0,190KA + 0,205KPI - 1,369KM + 27,232ROA + e$

Tabel 3
Analisis Regresi Linier Berganda Persamaan Dua
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-26,275	13,395		-1,962	,054
Intellectual Capital	,027	,007	,382	3,630	,001
Komisaris Independen	-,332	,628	-,059	-,528	,599
Komite Audit	,190	,103	,196	1,842	,070
Kepemilikan Institusional	,205	,272	,080	,755	,453
Kepemilikan Manajerial	-1,369	,959	-,155	-1,427	,158
Return On Asset	27,232	13,555	,206	2,009	,048

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terganggunya (Ghozali, 2016).

Persamaan Satu

Nilai koefisien determinasi *R square* untuk persamaan satu sebesar 0,487 yang berarti bahwa variabel IC, KI, KA, KPI, dan KM dapat menjelaskan variabel ROA sebesar 48,7% sedangkan sisanya 51,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Persamaan Dua

Nilai koefisien determinasi *R square* untuk persamaan dua sebesar 0,282 yang berarti bahwa variabel IC, KI, KA, KPI, KM, dan ROA dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 28,2% sedangkan sisanya 71,8% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian ini.

Pengujian Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Menurut Ghozali (2016), tujuan uji *goodness of fit* adalah menguji model *fit* (sesuai) atau tidak. Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada *output* hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, artinya model regresi tidak *fit*.

Persamaan Satu

Nilai F hitung persamaan satu sebesar 14,073 dengan signifikan $0,000 < 0,05$, artinya variabel IC, KI, KA, KPI, dan KM terhadap ROA dapat dinyatakan sebagai model penelitian yang layak.

Persamaan Dua

Nilai F hitung persamaan dua sebesar 4,779 dengan signifikan $0,000 < 0,05$, artinya variabel IC, KI, KA, KPI, KM, dan ROA terhadap nilai perusahaan dapat dinyatakan sebagai model penelitian yang layak.

Pengujian Hipotesis

Menurut Ghozali (2016) uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Uji t dilakukan dengan melihat signifikansi t masing-masing variabel pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan dan Jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Hasil pengujian hipotesis persamaan satu dapat dijelaskan pada tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

No	Hubungan Variabel	Standardized Coefficient	Arah	Sig	Sig
1	IC → ROA	,561	Positif	,000	Signifikan
2	KI → ROA	-,181	Negatif	,056	Tidak Signifikan
3	KA → ROA	-,059	Negatif	,513	Tidak Signifikan
4	KPI → ROA	,385	Positif	,000	Signifikan
5	KM → ROA	,172	Positif	,063	Tidak Signifikan
6	IC → TBQ	,382	Positif	,001	Signifikan
7	KI → TBQ	-,059	Negatif	,599	Tidak Signifikan
8	KA → TBQ	,196	Positif	,070	Tidak Signifikan
9	KPI → TBQ	,080	Positif	,453	Tidak Signifikan
10	KM → TBQ	-,155	Negatif	,158	Tidak Signifikan
11	ROA → TBQ	,206	Positif	,048	Signifikan

(Signifikan pada 5%)*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Analisis Jalur

Analisis jalur digunakan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital*, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan. Perhitungan dibawah ini pada tabel 5 dan 6 mengacu pada tabel 3 dan 4, dengan hasilnya :

Analisis Jalur *Intellectual Capital*

Tabel 5
Perhitungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	Pengaruh	
	Langsung	Tidak Langsung
<i>Intellectual Capital</i> (VAIC)	= 0,382	$0,561 \times 0,206$
Pengaruh Total	=	0,498

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan di atas pada tabel 5, diperoleh hasil koefisien langsung sebesar 0,382 dan nilai koefisien tidak langsung sebesar 0,116. Hal ini mengakibatkan pengaruh langsung lebih besar sehingga kinerja keuangan (ROA) tidak mampu menjadi variabel pemediasi antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 12 yang menyatakan profitabilitas memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan ditolak.

Analisis Jalur *Good Corporate Governance*

Tabel 6
Perhitungan Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Variabel	Pengaruh	
	Langsung	Tidak Langsung
Komisaris Independen (KI)	= -0,059	$-0,181 \times 0,206$
Komite Audit (KA)	= 0,196	$-0,059 \times 0,206$
Kepemilikan Institusional (KPI)	= 0,080	$0,385 \times 0,206$
Kepemilikan Manajerial (KM)	= -0,155	$0,172 \times 0,206$
Total	= 0,062	
Pengaruh Total	=	0,127

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil perhitungan di atas pada tabel 6, diperoleh hasil koefisien langsung sebesar 0,062 dan nilai koefisien tidak langsung sebesar 0,065. Hal ini mengakibatkan pengaruh langsung lebih kecil sehingga kinerja keuangan (ROA) mampu menjadi variabel pemediasi antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 13 yang menyatakan kinerja keuangan memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil uji statistik terdapat hubungan positif serta signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 2 *coefficients^a* persamaan satu yang menunjukkan t-hitung sebesar 6,479 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar 0,561. Entitas yang mempunyai sumber daya dengan kompetensi, *skill*, dan komitmen yang tinggi dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan (Nuryaman, 2015). Dengan adanya efisiensi dan produktivitas yang tinggi maka entitas mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan salah satu tujuannya adalah maksimalisasi

laba. Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Ermawati *et al.* (2017), Maryanto (2017), Nafiroh dan Nahumury (2016) yang menyatakan bahwa IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Tetapi hasil penelitian ini terdapat perbedaan hasil dengan penelitian Aida dan Rahmawati (2015) bahwa IC berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Pengaruh Komisaris Independen (KI) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan negatif serta signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 2 *coefficients^a* persamaan satu yang menunjukkan t-hitung sebesar -1,941 dengan tingkat signifikansi 0,056 yang lebih kecil dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar -0,181. Komisaris independen bertugas melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan dan keberadaan komisaris independen ialah untuk mewakili pemegang saham minoritas serta kepentingan lainnya. Hasil ini secara jelas mengkonfirmasi pernyataan Khairiyani *et al.* (2016) bahwa komisaris independen belum mampu menjalankan pengawasan yang mendorong manajer untuk performa yang baik dalam peningkatan kinerja keuangan berdasarkan profitabilitas. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi dan sejalan dengan penelitian Maryanto (2017) yang menyatakan bahwa KI berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Tetapi, terdapat hasil yang bertentangan dalam penelitian Khairiyani *et al.* (2016), Ilaboya dan Obaretin (2015) yang menyatakan bahwa KI berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan negatif serta tidak signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 2 *coefficients^a* persamaan satu yang menunjukkan t-hitung sebesar -0,657 dengan tingkat signifikansi 0,513 yang lebih besar dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar -0,059. Hasil ini mengkonfirmasi pernyataan Lestari dan Yulianawati (2015) bahwa pembentukan komite audit hanya didasari sebatas untuk pemenuhan regulasi, dimana regulasi mensyaratkan perusahaan harus mempunyai komite audit. Dalam hal lain, komite audit mengklasifikasikan bagian dalam setiap proses mekanisme kontrol daripada perusahaan yang membantu memperkuat kualitas praktik tata kelola belum terlaksanakan dengan baik. Kemungkinan yang terjadi bahwa komite audit belum mampu membantu mengurangi kemungkinan krisis pengendalian internal dalam organisasi. Hasil penelitian ini sesuai dan sejalan dengan penelitian Maryanto (2017) yang mengutarakan bahwa KA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Aprianingsih dan Yushita (2016) bahwa KA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, hasil tersebut juga dikemukakan oleh Ilaboya dan Obaretin (2015).

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KPI) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan positif serta signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 2 *coefficients^a* persamaan satu yang menunjukkan t-hitung sebesar 4,353 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar 0,385. Sari (2017) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Proporsi kepemilikan institusional memungkinkan adanya kontrol kebijakan entitas dalam penggunaan sumber daya yang dimiliki sehingga terwujudnya efisiensi dalam penggunaan sumber daya. Selain itu, tuntutan para *stakeholder* terhadap tingkat pengembalian yang tinggi memaksa kebijakan manajemen untuk melakukan maksimalisasi laba perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Santoso (2017), Lestari dan Yulianawati (2015) yang menyatakan bahwa KPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja

keuangan. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian dari Aprianingsih dan Yushita (2016) yang menyatakan KPI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan positif serta tidak signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 2 *coefficients^a* persamaan satu yang menunjukkan t-hitung sebesar 1,885 dengan tingkat signifikansi 0,063 yang lebih besar dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar 0,172. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham entitas oleh manajemen dimana manajemen mempunyai dua fungsi dalam perusahaan selain sebagai pengelola juga menjadi pemegang saham. Ratnasari *et al.* (2015) menyatakan semakin besar kepemilikan saham oleh manajer maka potensi maksimalisasi kinerja perusahaan terbilang tinggi. Namun, kepemilikan manajerial dalam penelitian ini relatif rendah sehingga peran yang digagas oleh manajer kurang dapat dimaksimalkan. Hasil penelitian mengkonfirmasi penelitian Ratnasari *et al.* (2015) dan Aluy *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa pengaruh KM adalah positif terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan Maryanto (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara KM dengan nilai perusahaan

Pengaruh Intellectual Capital (VAIC) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan positif serta signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 3 *coefficients^a* persamaan dua yang menunjukkan t-hitung sebesar 3,630 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar 0,382. *Value added created* mampu mendorong motivasi pasar dalam menilai kinerja perusahaan. Dorongan ini mampu menimbulkan respon positif pasar yang dapat terefleksikan melalui harga saham perusahaan dan harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa IC perusahaan telah menjadi perhatian investor, sehingga investor merespons hal ini secara positif. Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan penelitian Ermawati *et al.* (2017), Nuryaman (2015), Subdiya dan Restuti (2014) yang menyatakan bahwa IC berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi terdapat perbedaan hasil. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Maryanto (2017) dengan hasil bahwa IC memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan Yuskar dan Novita (2014) menyatakan bahwa IC berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen (KI) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan negatif serta tidak signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 3 *coefficients^a* persamaan dua yang menunjukkan t-hitung sebesar -0,528 dengan tingkat signifikansi 0,599 yang lebih besar dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar -0,059. Dalam hal ini perilaku pasar tidak mencerminkan adanya *trust* pada komisaris independen dalam menjalankan tugasnya. Tingkat dominansi komisaris independen dalam aktivitas perusahaan tergolong rendah sehingga kebijakan perusahaan yang harusnya dapat dikontrol dan diintervensi menjadikan sulit untuk bisa dikendalikan. Hasil penelitian ini dapat dikonfirmasi dan sesuai dengan penelitian Debby *et al.* (2014), Aprianingsih dan Yushita (2016) yang menyatakan KI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian lainnya yang bertentangan antara lain penelitian Maryanto (2017), Khairiyani *et al.* (2016) yang menguraikan bahwa KI berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan positif serta tidak signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 3 *coefficients*^a persamaan dua yang menunjukkan t-hitung sebesar 1,842 dengan tingkat signifikansi 0,070 yang lebih besar dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar 0,196. Dari hasil penelitian mengindikasikan bahwa peran komite audit dalam menjalankan tugas dan fungsinya kurang begitu optimal. Pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen perusahaan relatif rendah sehingga memicu adanya pertanggungjawaban manajemen yang tidak transparansi yang berakibat pada menurunnya kepercayaan pasar dan *stakeholder* yang tercermin pada nilai harga saham perusahaan yang menurun atau rendah. Hasil penelitian ini dapat dikonfirmasi dan sesuai dengan penelitian Maryanto (2017), Perdana dan Raharja (2014) yang menyatakan bahwa KA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil ini bertentangan dengan penelitian Debby *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan antara KA dan nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KPI) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan positif serta tidak signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 3 *coefficients*^a persamaan dua yang menunjukkan t-hitung sebesar 0,755 dengan tingkat signifikansi 0,453 yang lebih besar dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar 0,080. Proporsi kepemilikan institusional memungkinkan adanya kontrol kebijakan entitas dalam penggunaan sumber daya yang dimiliki sehingga terwujudnya efisiensi dalam penggunaan sumber daya. Hal ini direspon positif oleh pasar, sehingga muncul *trust* dengan adanya suatu proteksi kebijakan oleh prinsipal institusional terhadap kebijakan yang dilakukan manajemen dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Hal ini tentu saja tidak menjadi salah satu pertimbangan pasar dalam merespon hal positif dari kinerja perusahaan, sehingga dapat disimpulkan tingkan respon positif pasar tergolong rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khairiyani *et al.* (2016), Perdana dan Raharja (2014) dimana hasilnya ialah KPI mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian oleh Solikin *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa KPI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan negatif serta tidak signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 3 *coefficients*^a persamaan dua yang menunjukkan t-hitung sebesar -1,427 dengan tingkat signifikansi 0,158 yang lebih besar dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar -0,155. Purbopangestu dan Subowo (2014) menyatakan bahwa rendahnya prosentasi saham kepemilikan oleh manajemen mengakibatkan manajemen tidak memperdulikan tingkat keberhasilan dalam maksimalisasi nilai perusahaan. *Agency theory* menjelaskan bahwa titik dimana manajemen mempunyai kecenderungan untuk memenuhi hasratnya maka disitu prinsipal akan mengalami kerugian dengan ditandai menurunnya nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan. Selain itu tingkat kepemilikan yang rendah akan mempengaruhi kinerja manajemen, sehingga hasil yang didapatkan tidak optimal. Hasil ini sesuai dan sejalan dengan penelitian Debby *et al.* (2014), Purbopangestu dan Subowo (2014) yang menyatakan bahwa KM memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. tetapi hal ini bertentangan dengan hasil yang dikemukakan oleh Maryanto (2017) dan Solikin *et al.* (2015) dimana KM memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil uji statistik bahwa terdapat hubungan negatif serta tidak signifikan. Pernyataan tersebut dapat dilihat pada tabel 3 *coefficients*^a persamaan dua yang menunjukkan t-hitung sebesar 2,009 dengan tingkat signifikansi 0,048 yang lebih besar dari 0,05 (*sig. tolerance*) dan nilai koefisien sebesar 0,206. Tingginya rasio keuangan yang dihasilkan oleh entitas dapat memunculkan respon positif pasar yang nantinya berdampak pada meningkatnya harga saham entitas, sedangkan harga saham yang tinggi merefleksikan tingginya nilai perusahaan (Subdiya dan Restuti, 2014). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen telah mampu mengelola aset dengan baik dengan tujuan jangka panjang. Dampak yang besar ialah terciptanya laba yang tinggi sehingga memberikan gambaran prospektivitas perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini tentu akan direspon positif oleh pasar sehingga mengakibatkan nilai harga saham meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ermawati *et al.* (2017), Maryanto (2017), dan Santoso (2017) dimana kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Khumairoh *et al.* (2014), Hermawan dan Maf'ulah (2014) yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan (ROE)

Hasil perhitungan analisis jalur menunjukkan pengaruh langsung antara IC dengan nilai perusahaan yaitu sebesar 0,382, sedangkan untuk dapat mengetahui jumlah pengaruh langsung maka diperlukan mengkalikan antara pengaruh IC terhadap kinerja keuangan dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,116. Hasil pengujian hipotesis berdasarkan perhitungan pengaruh langsung yang lebih besar daripada pengaruh tidak langsung maka kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. Entitas bisnis dinyatakan dapat bersaing secara kompetitif apabila dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efisien dan mampu menciptakan *value added*. Jika entitas mampu menghasilkan laba yang tinggi secara berkelanjutan maka akan muncul respon positif pasar yang akan menciptakan *value* bagi entitas yang tergambarkan dalam indeks harga saham. Namun, berdasarkan hasil penelitian hal ini tidak terbukti kebenarannya karena perusahaan tidak mampu memenuhi orientasi pasar untuk dapat menghasilkan laba secara berkesinambungan. Semua potensi sumber daya belum terserap penuh untuk digunakan dalam memenuhi orientasi pasar, Sehingga mengakibatkan penilaian pasar terhadap perusahaan rendah. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Fitriyani dan Amalia (2018) yang menyatakan bahwa bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan. tetapi hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Ermawati *et al.* (2017) dan Maryanto (2017) yang menyatakan kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh IC terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan (ROE)

Hasil perhitungan analisis jalur bahwa menunjukkan pengaruh langsung antara GCG dengan nilai perusahaan yaitu sebesar 0,062, sedangkan untuk dapat mengetahui jumlah pengaruh langsung maka diperlukan mengkalikan antara pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,065. Hasil pengujian hipotesis berdasarkan perhitungan pengaruh langsung yang lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung maka kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *agency theory* dimana tingkat kualitas GCG yang diterapkan mampu meningkatkan efektivitas dan produktivitas yang tinggi, sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba secara optimal. Penerapan GCG

dapat dioptimalkan untuk berorientasi terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan sehingga dirasa sangat efektif dalam pemenuhan kebutuhan pasar yang akibatnya penilaian pasar terhadap perusahaan tinggi. Hasil ini sejalan dan konsisten pada penelitian yang diusung oleh Santoso (2017), Ayuningrum dan Saputra (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. tetapi terdapat pertentangan hasil dalam penelitian Maryanto (2017), Ratih dan Setyarini (2014) yang menyatakan kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut : 1) *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti adanya pengaruh IC yang besar seperti kompetensi, pengetahuan, dan *skill* serta komitmen mampu mendorong tingkat produktivitas perusahaan yang nantinya akan berdampak pada objektivitas laba yang optimal; 2) Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, yang berarti komisaris independen dalam melaksanakan tugasnya tidak mengupayakan untuk berorientasi pada peningkatan mutu dan kualitas kinerja sehingga berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang relatif rendah; 3) Komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, yang berarti adanya komite audit belum mampu mengurangi permasalahan yang terjadi dalam perusahaan sehingga berakibat terhadap menurunnya kinerja perusahaan sehingga daya cipta laba menurun; 4) Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti adanya kepemilikan institusional ini mampu menekan adanya konflik berkepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga fungsi manajemen mengarah pada tujuan prinsipal yaitu berorientasi dalam memaksimalkan laba perusahaan; 5) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti terdapat kepemilikan saham oleh manajemen relatif rendah sehingga antusiasme dan motivasi manajemen untuk ikut serta dalam berkontribusi dalam pencapaian laba yang optimal relatif rendah, sehingga berakibat terhadap kinerja keuangan perusahaan; 6) *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti *value added created* mampu mendorong motivasi pasar dalam menilai kinerja perusahaan sehingga mampu menimbulkan respon positif pasar yang dapat terefleksikan melalui harga saham perusahaan sehingga harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula; 7) Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti perilaku pasar tidak mencerminkan adanya *trust* pada komisaris independen dalam menjalankan tugasnya dan tingkat dominansi komisaris independen dalam aktivitas perusahaan tergolong rendah sehingga kebijakan perusahaan yang harusnya dapat dikontrol dan diintervensi menjadikan sulit untuk bisa dikendalikan; 8) Komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti peran komite audit dalam pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen perusahaan relatif rendah sehingga memicu adanya pertanggungjawaban manajemen yang tidak transparansi yang berakibat pada menurunnya kepercayaan pasar dan *stakeholder* yang tercemin pada nilai harga saham perusahaan yang menurun atau rendah; 9) Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hal ini tentu saja tidak menjadi salah satu pertimbangan pasar dalam merespon hal positif dalam perusahaan, sehingga dapat disimpulkan tingkan respon positif pasar tergolong rendah; 10) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti rendahnya prosentasi saham kepemilikan oleh manajemen mengakibatkan manajemen tidak memperdulikan tingkat keberhasilan dalam maksimalisasi nilai perusahaan; 11) *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti hal ini

memberikan isyarat terhadap pemilik kepentingan bahwa manajemen telah mampu menciptakan efisiensi perputaran asset pada perusahaan, sehingga hal ini memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan; 12) Kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, yang berarti perusahaan tidak mampu memenuhi orientasi pasar untuk dapat menghasilkan laba secara berkesinambungan dan semua potensi sumber daya belum terserap penuh untuk digunakan dalam memenuhi orientasi pasar, Sehingga mengakibatkan penilaian pasar terhadap perusahaan rendah; 13) Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, yang berarti Penerapan GCG dapat dioptimalkan untuk berorientasi terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan sehingga dirasa sangat efektif dalam pemenuhan kebutuhan pasar yang akibatnya penilaian pasar terhadap perusahaan tinggi.

Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang diantaranya : 1) Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya menggunakan proksi yaitu Tobin's Q; 2) Hasil penelitian mengenai pengaruh langsung menyatakan bahwa variabel *good corporate governance* yang diproksikan dengan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan; 3) Hasil penelitian mengenai pengaruh tidak langsung menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on asset* tidak mampu memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan; 4) Hasil uji koefisien determinasi persamaan satu menyatakan terdapat 51,2% variabel lain yang dapat menjelaskan pengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA), sedangkan untuk persamaan dua terdapat 71,8% variabel lain yang mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: 1) Bagi perusahaan pertanian agar lebih berupaya dalam peningkatan kualitas *intellectual capital* baik dengan kebijakan-kebijakan yang terorganisir sehingga mampu terwujudnya kecakapan sistem untuk menciptakan *value creation*. Hal ini terbukti bahwa tingkat kualitas *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan pertanian mampu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan; 2) Bagi perusahaan pertanian agar lebih memperhatikan dan meningkatkan kualitas *good corporate governance* (GCG); 3) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, misal variable likuiditas, leverage, CSR, dan beberapa variabel pengukur lainnya; 4) Penelitian selanjutnya diharapkan agar memperluas objek dan memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat memberikan hasil yang valid dan hasil yang mendekati sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afshari, V., D. Javid, H. Soleimani, dan H. Afshari. 2014. To Study The Relationship Between Intellectual Capital and Financial Performance of Companies in Capital Market of Iran. *Journal of Business and Management Review* 4(1): 247-266.
- Aida, R. N. dan E. Rahmawati. 2015. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Investasi* 16(2): 96-109.
- Aluy, C. A., J. E. Tulung, dan H. H. D. Tasik. 2017. The Influences Between The Existence of Women on Board And Managerial Ownership to Financial Banking Performance. *Jurnal EMBA* 5(2): 821-828.
- Aprianingsih, A. dan A. N. Yushita. 2016. Effect Good Corporate Governance Implementation, Ownership Structure, Company Size to Financial Performance. *Jurnal Profita* 4(1): 1-16.

- Ayuningrum, N. dan R. D. Saputra. 2017. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Saham Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntanika* 3(2): 22-29.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin, E. Yuniarti, D. Saputra, dan Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *Journal on Business* 3(4): 81-88.
- Dewi, N. A. C. dan D. Isynurwardhana. 2014. Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 18(2): 233-248.
- Effendi, M. A. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. 2nd edition. Salemba Empat. Jakarta.
- Ermawati, Y., M. Y. Noch, Zakaria, A. Ikhsan, dan M. Khaddafi. 2017. Reconstruction of Financial Performance to Manage Gap Between Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) and Value of Company in Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues* 7(4): 537-549.
- Fitriyani dan D. Y. Amalia. 2018. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi* 5(2): 104-111.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. 8th edition. Badan penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gill, A. dan J. Obradovich. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on The Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics* 9(1): 1-11.
- Hadiwijaya, R. C. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(3): 1-7.
- Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. 1st edition. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Harefa, M. S. 2015. Analysis The Influence of Good Corporate Governance and Capital Structure to Firm Value With Financial Performance as Intervening Variable. *Jurnal MPRA* 2(1).
- Hermawan, S. dan A. N. Maf'ulah. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2): 103-118.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2015. *Aset Tak Berwujud. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 19 Revisi 2015*. DSAK-IAI. Jakarta.
- Ilaboya, O. J. dan O. Obaretin. 2015. Board Characteristics and Firm Performance: Evidence From Nigerian Quoted Companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies* 4(1): 283-290.
- Juwariyah, E. S. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga. Surabaya.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-315/BEJ/06/2000 *Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa*. 30 Juni 2000. Bursa Efek Jakarta. Jakarta.
- Khairiyani, S. Rahayu, dan N. Herawati. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XIX Lampung*: 1-27.

- Khumairoh, N. D., Y. Sambharakreshna, dan N. Kompyurini. 2014. Pengaruh Kualitas Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *JAFFA* 2(1): 51-60.
- Lasi, H., P. Fettke, H. G. Kemper, T. Feld, dan M. Hoffmann. 2014. Industry 4.0. *Journal of Business & Information Systems Engineering* 6(4).
- Lestari, W. D. dan I. Yulianawati. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 19(2): 127-135.
- Maryanto, H. K. 2017. Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variable Intervening. *JOM Fekon* 4(1): 1598-1612.
- Nafiroh, S. dan J. Nahumury. 2016. The Influence of Intellectual Capital on Company Value With Financial Performance As An Intervening Variable In Financing Institutions In Indonesia. *The Indonesian Accounting Review* 6(2): 159-170.
- Nuryaman. 2015. The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia Social and Behaviour Sciences* 2(11): 292-298.
- Perdana, R. S. dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting* 3(3): 1-13.
- Pertiwi, T. K. dan F. M. I. Pratama. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 14(2): 118-127.
- Pramestiningrum. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomi 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 Potential*.
- Purbopangestu, H. W. dan Subowo. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal* 3(3): 321-333.
- Ratih, S. dan Y. Setyarini. 2014. Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi* 5(2): 115-132.
- Ratnasari, R. B., K. H. Titisari, dan Suhendro. 2016. Pengaruh Value Added Intellectual Capital, GCG, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Economic and Economic Education* 4(2): 240-257.
- Rini, A. S. 2016. Pengaruh Modal Intelektual Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomi UIN Syarif Hidayatullah*. Jakarta.
- Santoso, A. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis Jember*: 67-77.
- Sari, A. P. 2017. Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7).
- Sari, I. H. N. 2017. Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*. Surakarta.
- Schlechtendahl, J., M. Keinert, F. Kretschmer, A. Lechler, dan A. Verl. 2015. Making existing Production Systems Industry 4.0 - Ready. *Journal of Production Engineering* 9(1): 143-148.

- Solikin, I., M. Widaningsih, dan S. D. Lestari. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 3(2): 724-740.
- Stewart, T. A. 1997. *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. 1st edition. Doubleday. New York.
- Subdiya, D. C. N. A. dan M. I. M. D. Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Seminar Nasional dan Call for Paper (Sancall 2014) Research Methods And Organizational Studies*: 154-166.
- Sukiati, W., N. Nuryani, dan T. Leviany. 2015. Pengaruh Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Investasi pada Riset dan Pengembangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* 7(2): 29-42.
- Ullah, M., N. Afgan, M. Hasyim, dan M. A. Khan. 2017. The Impact of Corporate Governance on Financial Performance of Pakistan's Cement Manufacturing Firms. *City University Research Journal Spesial Issue* 1(2): 14-20.
- Yuskar dan D. Novita. 2014. Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variable Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* 12(4): 332-356.
- Zhou, K., L. Taigang, dan Z. Lifeng. 2015. Industry 4.0: Towards Future Industrial Opportunities and Challenges. In *Fuzzy Systems and Knowledge Discovery (FSKD) IEEE 12th International Conference*: 2147-2152.