

INTELLECTUAL CAPITAL MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN

Grace Elizabeth Anderson

graceeliza88@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the intellectual capital on the firm value in financial performance at a manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. Furthermore, this research used intellectual capital measured by Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM). Meanwhile, the financial performance measured by Return On Assets (ROA), and the firm value measured by Price to Book Value (PBV). Moreover, the research data of this research used secondary data in the form of financial performance. The sample collection technique of this research used the purposive sampling method with several criteria. It obtained 66 companies as a sample with a total of 330 observations. Meanwhile, the analysis method of this research used path analysis. Moreover, this research showed that the company could manage an excellent intellectual capital; therefore it would affect an outstanding financial performance, and the company could handle the financial account. Consequently, it took a good response from the investors and increased the firm value. It showed from the financial performance to mediate the effect of intellectual capital to the substantial firm value.

Keywords: intellectual capital, financial performance, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Dalam penelitian ini, *intellectual capital* diukur menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA), dan nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Data penelitian ini merupakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh 66 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dengan 330 total amatan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *path*. Hasil penelitian menunjukka bahwa jika perusahaan mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik maka akan mempengaruhi kinerja keuangan dengan baik juga, dan perusahaan yang mampu mengelola kinerja keuangannya dengan baik maka akan mendapatkan respon yang baik dari investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *intellectual capital*, kinerja keuangan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan mempunyai tujuan utama dalam jangka panjang yaitu meningkatkan kemakmuran melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu pencapaian kinerja di masa yang akan datang, sehingga dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mencapai tujuan perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Seiring perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, perusahaan menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak dari aktiva berwujud saja (*tangible assets*), namun dari sisi aktiva tak berwujud (*intangible assets*) seperti inovasi, sistem

informasi, pengelolaan organisasi, dan *knowledge* sumber daya manusia yang dimilikinya pun ikut memegang peran penting atas kelangsungan perusahaan di era ekonomi berbasis pengetahuan.

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tidak berwujud tersebut adalah *intellectual capital* (Subkhan dan Citraningrum, 2010). *Intellectual capital* adalah sumber daya pengetahuan dan bagian dari aset tak berwujud. Konsep modal intelektual menuntut para akuntan dan akademisi untuk dapat mencari informasi yang lebih rinci mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pengelolaan *intellectual*. Mulai dari cara mengidentifikasi, pengukuran hingga dengan pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan keuangan perusahaan. Pengelolaan modal intelektual yang baik diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kemakmuran perusahaan tidak hanya dilihat dari kinerja yang diukur melalui rasio keuangan perusahaan pada saat ini, tetapi sumber daya yang ada di dalam perusahaan dapat juga menghasilkan kinerja keuangan yang meningkat dari tahun ke tahun, sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat terjamin. Penggunaan variabel *intervening* dalam penelitian ini dikarenakan nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau pengaruh langsung dari *intellectual capital*, melainkan ada faktor-faktor yang memberi kontribusi terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini *intellectual capital* diproksikan sesuai dengan pernyataan Pulic (1999) yaitu untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan *intellectual* perusahaan yang sesuai dengan tiga kategori tersebut, yaitu VAIC™ (*Value Added Intellectual Capital*). Terdapat tiga komponen utama dari VAIC™ yang dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* yang dihitung dengan VACA (*Value Added Capital Employed*), *human capital* yang dihitung dengan VAHU (*Value Added Human Capital*), dan *structural capital* yang dihitung dengan STVA (*Structural Capital Value Added*) dan kinerja perusahaan diproksikan dalam *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang diukur berdasarkan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan. Sedangkan pada variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*).

Sinarmata dan Subowo (2016) menyatakan bahwa VAIC™ berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan hasil penelitian menunjukkan adanya keterkaitan hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan. Dalam penelitian Putri (2017) menunjukkan bahwa kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan. *Intellectual capital* tersebut diyakini dapat berperang penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan maupun nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan modal intelektualnya secara efektif dan efisien, maka nilai pasar dan kinerja keuangannya akan mengalami peningkatan. Kinerja keuangan yang meningkat akan mendapatkan respon yang positif dari pasar, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?, (2) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (3) Apakah *Intellectual Capital* dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan?. Oleh karena itu tujuan dilakukannya penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji *Intellectual Capital*. (IC) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, (2) Untuk menguji *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (3) Untuk menguji *Intellectual Capital* (IC) mempengaruhi Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Stakeholder

Stakeholder theory mengungkapkan bahwa perusahaan perlu memberikan manfaat bagi *stakeholder* (Ghozali dan Chairiri, 2007). *Stakeholder* terdiri dari pemegang saham, kreditur,

karyawan, pemasok, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat. Meek dan Gray (1988) menjelaskan bahwa konsensus yang berkembang pada konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah ukuran *return* bagi *stakeholder* atau peegang saham, sedangkan *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* yang kemudian didistribusikan kepada *stakeholder* yang sama.

Stakeholder dapat diklasifikasikan menjadi dua kategori, yaitu: (1) *Outside stakeholder*, meliputi pihak-pihak yang bukan milik perusahaan, bukan pemimpin perusahaan dan bukan karyawan perusahaan, mampu memiliki kepentingan terhadap perusahaan, antara lain pemasok (*supplier*), pelanggan (*customer*), masyarakat lokal (*local communities*) dan masyarakat umum (*general public*). Pihak-pihak tersebut dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan, (2) *Inside Stakeholder*, meliputi pihak-pihak yang berada di dalam organisasi perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap sumber daya perusahaan, antara lain pemegang saham (*stakeholder*), para manajer (*managers*), dan karyawan atau pegawai (*employees*) (Husnan, 2013).

Teori Sumber Daya

Teori sumber daya (*resources based theory*) menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai sebuah keunggulan kompetitif. Belkaoui (2003:217) mengungkapkan strategi yang memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud. Keunggulan kompetitif perusahaan diperoleh dari kemampuan sebuah perusahaan untuk mengelola dan memanfaatkan kombinasi sumber daya yang tepat (Chang dan Hsieh, 2011). Menurut Kartika dan Hatane (2013), perusahaan yang mengelola aset fisik dan finansial memerlukan kemampuan dari *intellectual capital*, maka selain menghasilkan produk yang bernilai dan berkualitas diperlukan daya pikir dan kemampuan karyawan atau sumber daya manusia, sekaligus bagaimana mengelola organisasi dan menjalin hubungan dengan pihak eksternal.

Teori Signalling

Menurut Brigham dan Houston (2006:39) teori *signaling* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai hal-hal yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak positif berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut ialah sinyal positif.

Secara garis besar teori *signaling* berkaitan dengan ketersediaan informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan. Salah satu jenis informasi tersebut ialah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal, terutama informasi tentang laporan tahunan bagi pihak investor. Dimana laporan tahunan memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan. Laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi dan non-akuntansi.

Intellectual Capital

Pramestiningrum (2013) menyatakan bahwa *intellectual capital* sebagai aset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya dalam bentuk pengetahuan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan baik dalam membuat keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan. Sedangkan Sawarjuwono dan Kadir (2003) memberikan argumen

bahwa *intellectual capital* sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh komponen utama organisasi yaitu *human capital*, *structural capital* dan *customer capital* yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing.

Dari beberapa definisi dari para ahli, maka dapat disimpulkan *intellectual capital* adalah akumulasi kinerja dari tiga elemen utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang dapat memberikan nilai lebih di masa yang akan datang. Definisi dari masing-masing komponen *intellectual capital* yaitu: (1) *Human Capital*, merupakan kombinasi dari pengetahuan, *skill* yang dimiliki, kemampuan melakukan inovasi, dan tentunya kemampuan untuk menyelesaikan tugas sehingga terciptanya suatu nilai. Jika perusahaan dapat meningkatkan *human capital* dengan sangat baik, maka hal tersebut dapat mendorong peningkatan pada kinerja keuangan. (2) *Structural Capital*, merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan infrastruktur pendukung dari *human capital* sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan dalam memenuhi kebutuhan pasar yaitu, sistem operasional perusahaan, sistem teknologi, merek dagang, paten, dan kursus pelatihan. (3) *Customer Capital*, menjelaskan mengenai hubungan yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari *supplier*, pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan, pemerintah yang berhubungan dengan perusahaan maupun dengan masyarakat sekitar (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Customer capital* dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk dapat mengidentifikasi kebutuhan atau keinginan pasar, sehingga menghasilkan hubungan baik antara perusahaan dengan pihak eksternal.

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Pulic mengembangkan metode VAIC™, didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. VAIC™ dianggap sebagai indikator yang paling efektif untuk mengukur *intellectual capital* di riset empiris. Adapun komponen VAIC™ yaitu: (1) *Value Added Capital Employed* (VACE), merupakan modal keuangan yang merupakan total modal yang tersedia dan akan digunakan untuk perolehan aset tetap dan aset lancar. Kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan sumber daya dalam bentuk *capital asset* yang jika dikelola dengan baik, maka dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan tersebut, (2) *Value Added Human Capital* (VAHU), merupakan indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. *Value added* (VA) dan *Human Capital* (HC) menunjukkan bahwa kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan, hasilnya adalah VA menghasilkan *the new created wealth of a period*, (3) *Structural Capital Value Added* (STVA), merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawannya dengan tujuan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya dalam sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Dengan memiliki struktur yang baik dalam organisasi, maka perusahaan memiliki pengendalian internal yang lebih baik sehingga dapat mendukung untuk tercapainya tujuan organisasi perusahaan.

Kinerja Keuangan

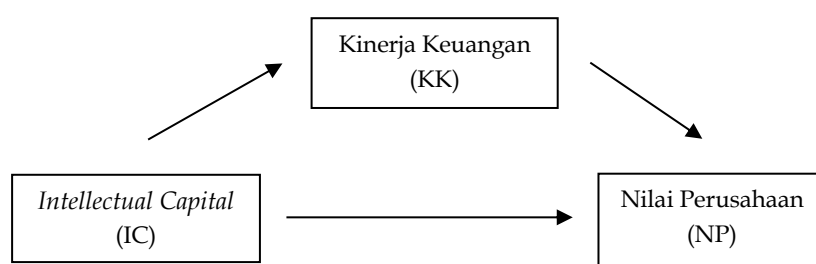
Menurut Kasmir (2010) kinerja keuangan merupakan usaha untuk mencapai tujuan perusahaan melalui kemampuan kerja atau *skill* dari sebuah manajemen keuangan dalam mendapatkan *profit* sesuai dengan target. Kinerja keuangan merupakan salah satu ukur yang digunakan untuk mengukur suatu nilai atau kualitas perusahaan. Fajarini dan Firmansyah

(2012) menyebutkan ukuran keuangan tersebut dilengkapi dengan ukuran non-keuangan, seperti kepuasan konsumen, produktivitas, *cost effectiveness*, *business progress*, dan komitmen perusahaan untuk menentukan kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemilik pun akan tinggi pula, karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi dan kinerja perusahaan yang optimal (Brigham dan Houston, 2010). Untuk mengetahui nilai pasar perusahaan, maka digunakanlah rasio-rasio keuangan. Rasio-rasio inilah yang nantinya akan memberikan indikator bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan datang.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan yang dimiliki sebagai sarana untuk meningkatkan laba, maka hal ini akan menguntungkan para *stakeholder*. Oleh karena itu, apabila perusahaan dapat mengelola dan mengembangkan sumber daya manusia yang memiliki keterampilan dan kompetensi tinggi yang dimiliki dengan baik, maka akan mengindikasikan kinerja keuangan yang semakin baik, sehingga dapat menghasilkan keuntungan dan hal ini merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Menurut Ulum *et al.*, (2008) *intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan kinerja keuangan. Solikhah *et al.*, (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya diyakini dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) serta mampu menciptakan *competitive advantage* dengan melakukan inovasi, penelitian dan pengembangan yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian Satiti dan Asyik (2013) menyatakan bahwa *intellectual capital* (HCE, SCE, dan CEE) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun komponen HCE dan CEE tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Sedangkan Firer dan Williams (2003), Chen *et al.*, (2005), Fajarini dan Firmansyah (2012), Rubhyanti (2008), Subkhan dan Citraningrum (2010) dan Pramudita (2012) telah membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya.

H₁: *Intellectual capital* berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Edvinsson dan Malone (1997) menyatakan bahwa salah satu keunggulan *intellectual capital* adalah sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan. Dalam penelitian Chen *et al.*, (2005), menyatakan bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai, karena dengan terciptanya nilai yang baik, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Harga yang dibayar oleh investor tersebut menggambarkan nilai suatu perusahaan. Abidin (2000), *market value* terjadi karena adanya konsep *intellectual capital* yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Firer dan Williams (2003), Chen *et al.*, (2005), dan Rubhyanti (2008) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya.

H₂: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Dalam *intellectual capital*, penciptaan nilai dilakukan dengan memaksimalkan penggunaan atau pemanfaatan unsur-unsur *intellectual capital* yaitu *human capital*, *customer capital*, maupun *structural capital*. Keterkaitan dengan teori *stakeholder*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan *value creation*. Ketika sumber daya dikelola secara efektif dan efisien, maka dapat meningkatkan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh *stakeholder* dan salah satunya ialah investor.

Investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku (Belkaoui, 2003). Investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang lebih besar. Selain itu, jika *intellectual capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *intellectual capital* akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005). Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini dapat dibuktikan kebenarannya.

H₃: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data yaitu data sekunder, berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah diaudit periode 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut. Sumber data diperoleh merupakan data kuantitatif yang berupa angka, diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya dan diakses melalui situs web resmi BEI (www.idx.co.id) serta situs web IDN Financials (idnfinancials.com). Menurut Sugiyono (2014:71) populasi adalah sekelompok kejadian yang terdiri atas objek dan subjek yang memiliki kualitas (menerbitkan laporan keuangan) dan ciri khas (perusahaan yang terdaftar di BEI) yang ditetapkan oleh peneliti untuk dikaji dan ditarik kesimpulannya.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Dimana kriteria-kriteria dalam penelitian ini antara lain, yaitu (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2015 hingga tahun 2019, (2)

Menerbitkan laporan keuangan lengkap dari tahun 2015 hingga tahun 2019 di Bursa Efek Indonesia, (3) Menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah, (4) Melaporkan laba positif berturut-turut dari tahun 2015 hingga tahun 2019, (5) Data perusahaan lengkap sesuai dengan variabel yang dilakukan data penelitian. Sehingga diperoleh jumlah sampel perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 66 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang tersimpan, berupa arsip yang memuat tentang apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian tersebut. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dapat diartikan sebagai data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, biasanya didapatkan dari data dokumenter yang dipublikasikan. Dalam penelitian ini, data diambil dari kantor Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Adapun jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka-angka dan dapat dihitung secara matematis, terdiri dari data laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel yaitu: (1) Variabel Independen adalah variabel yang menjelaskan atau memengaruhi variabel yang lain. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel independen adalah *intellectual capital* yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*, (2) Variabel Dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*, (3) Variabel *Intervening* adalah variabel yang menghubungkan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel *intervening* adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset (ROA)*.

Definisi Operasional Variabel

Intellectual Capital

Intellectual capital adalah seperangkat aset yang tak berwujud seperti sumber daya, kemampuan dan kompetensi yang dapat menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 1998). *Intellectual capital* diproksikan dengan *VAIC™*, metode ini dikembangkan oleh Pulic (2000) didesain untuk menyajikan informasi mengenai *value creation* dari aset tidak berwujud. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *Value Added (VA)*. Sehingga diperoleh informasi untuk perhitungan VA adalah sebagai berikut, Pulic (2000):

Menghitung *Value Added (VA)*

$$\text{Value Added (VA)} = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

Value Added (VA) : Selisih antara *output* dan *input*.

Output (OUT) : Total penjualan dan pendapatan lain.

Input (IN) : Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

Output (OUT) mempresentasikan pendapatan (*revenue*) dan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Dalam model ini beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam input.

Menghitung Value Added Capital Employed (VACE)

VACE merupakan rasio dari *value added* (VA) terhadap *Capital Employed* (CE). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* perusahaan (Pulic, 2000).

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

Keterangan:

Value Added Capital Employed (VACE) : Rasio dari VA terhadap CE.

Capital Employed (CE) : Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

Menghitung Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap jumlah rupiah yang diinvestasikan dalam *Human Capital* (HC) terhadap *Value Added* (VA) dalam organisasi. Sehingga formula untuk memperoleh VAHU menurut Pulic (2000) adalah:

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

Keterangan:

Value Added Human Capital (VAHU) : Rasio dari VA terhadap HC.

Human Capital (HC) : Beban tenaga kerja.

Menghitung Structural Capital Value Added (STVA)

STVA adalah rasio dari *Structural Capital* (SC) terhadap *Value Added* (VA). Rasio ini mengindikasikan bagaimana keberhasilan *Structural Capital* dalam menciptakan nilai. Sehingga formula untuk memperoleh STVA sebagai berikut:

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

Keterangan:

Structural Capital Value Added (STVA) : Rasio dari SC terhadap VA

Structural Capital (SC) : VA - HC

Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

VAIC™ adalah metode yang dikembangkan oleh Pulic (2000) yang digunakan untuk mengukur keberhasilan bisnis dan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VAIC™ mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi, yang merupakan penjumlahan dari ketiga komponen yang telah didapatkan sebelumnya, yaitu VACE, VAHU, dan STVA. Sehingga metode ini dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACE} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan:

VAICTM : *Value Added Intellectual Coefficient* perusahaan.

VACE : *Value Added Capital Employed* perusahaan.

VAHU : *Value Added Human Employed* perusahaan.

STVA : *Structural Capital Value Added* perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Nilai perusahaan dapat memperkirakan pemahaman pemegang saham terhadap emiten dan nilai wajar perusahaan dapat dihitung dengan rasio *Price to Book Value (PBV)* yang diperoleh dari perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}} \times 100\%$$

Kinerja Keuangan

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang dihitung dari laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik kondisi suatu perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. ROA dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan uji statistik yang digunakan sebagai analisis data yang mengumpulkan data tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang bersifat generalisasi. Analisis statistik ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai penggunaan masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan atau menjelaskan informasi yang disajikan, seperti rata-rata (*mean*), *median*, *standart deviation*, minimum, dan maksimum dengan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen yang terdiri dari struktur modal, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan (Sugiyono, 2014;206).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013). Alat yang digunakan dalam pengujian normalitas adalah *one sample kolmogorov-smirnov test*. Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut: (1) Bila nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka distribusi data tidak normal. (2) Bila nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka distribusi data normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model

regresi adalah sebagai berikut: (1) Bila nilai *Tolerance* (TOL) $< 0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 , dan apabila nilai *tolerance* dan VIF sebaliknya maka tidak terjadi multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi antara variabel independen (Ghozali, 2006:57).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila memiliki pola yang jelas, maka titik akan menyebar diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan tidak akan terjadi heteroskedastisitas. Sehingga dapat dibuktikan bahwa model regresi dapat digunakan dalam penelitian apabila tidak adanya heteroskedastisitas disetiap variabelnya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode Durbin Watson (*Dw Test*). Gangguan autokorelasi ini dapat menyebabkan parameter hasil estimasi tidak lagi memiliki standar error yang minimum sehingga pengujian estimasi yang menggunakan standar error yang tidak minimum tersebut bisa memberikan hasil yang tidak tepat.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model dilakukan menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Kriteria pengujian dilakukan apabila nilai signifikan uji F $< 0,05$ maka model penelitian layak digunakan sebagai variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dan sebaliknya apabila nilai uji F $> 0,05$ maka model penelitian ini dikatakan tidak layak untuk digunakan.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi multiple (R²) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam persamaan regresi. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka akan semakin baik pula kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen tersebut. Di dalam *output* SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel model *summary* dan tertulis *R square*, nilai *R square* dikatakan baik apabila lebih dari 0,5 karena nilai *R square* berkisar antara 0 sampai 1.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis uji t ini dilakukan untuk menguji apakah hipotesis H₁, H₂, dan H₃ mempengaruhi variabel dependen dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Hasil uji t pada *output* SPSS dapat dilihat dari tabel koefisien yang menunjukkan variabel independen yang secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Dengan kriteria pengujian yaitu apabila nilai signifikan uji t $< 0,05$ maka hipotesis diterima dan apabila nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis jalur

merupakan pengembangan atau perluasan dari analisis regresi berganda. Analisis jalur digunakan jika terdapat variabel mediasi atau *intervening*. Dalam menggunakan analisis jalur, maka tidak hanya menghitung secara simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, tetapi juga dapat diketahui pengaruh secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel, uji ini dikenal dengan Uji Sobel. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung IC ke NP melalui KK. Uji sobel diformulasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2} \dots\dots(1)$$

Keterangan:

- a : koefisien IC terhadap KK
- b : koefisien KK terhadap NP
- Sa : Standar error koefisien a
- Sb : Standar koefisien b

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{Sab} \dots\dots(2)$$

Menurut Ghozali (2013) hasil analisis akan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Jika t hitung \geq t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,96 maka dapat disimpulkan pengaruh mediasi.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode dalam menganalisis dan mengorganisir data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran atau deskripsi data. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi penelitian ini adalah jumlah data penelitian, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 25 disajikan dalam Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standart Deviation
VAIC TM	330	1,73	65,13	15,37	11,71
ROA	330	0,00	0,92	0,09	0,10
PBV	330	0,19	672,42	28,89	85,00
Valid N (<i>listwise</i>)	330				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji antara variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi apakah terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini menggunakan analisis grafik dan uji normalitas. Pendekatan grafik menilai normalitas data melalui grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut maka menunjukkan pola distribusi

normal serta model regresi memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dengan menggunakan metode statistik *Kolmogorov-Smirnov* dimana nilai Probabilitas $> 0,05$ maka berdistribusi secara normal. Sedangkan nilai Probabilitas $< 0,05$ maka tidak berdistribusi secara normal. Hasil uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Model 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		330
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,41783632
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,037
	<i>Positive</i>	0,031
	<i>Negative</i>	-0,037
<i>Test Statistic</i>		0,037
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 ^{c,d}

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* dari persamaan model 1 sebesar 0,037 dan menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,200 $> 0,05$. Hal tersebut sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Model 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		330
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2,00552299
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,148
	<i>Positive</i>	0,148
	<i>Negative</i>	-0,117
<i>Test Statistic</i>		0,148
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 ^{c,d}

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* dari persamaan model 2 sebesar 0,148 dan menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,200 $> 0,05$, maka data tersebut berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan atau standar error pada periode saat ini (t) dengan periode sebelumnya ($t-1$), dimana jika terjadi korelasi maka akan terjadi kesalahan pada autokorelasi. Model regresi yang baik dapat dilihat apabila tidak terjadi autokorelasi. Salah satu cara untuk menguji autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil dari uji *Durbin-Watson* dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi Model 1
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>Durbin- Watson</i>
1	1,945

a. *Predictors: (Constant), VAICTM*
 b. *Dependent Variable: ROA*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengamatan pada Tabel 4 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* (DW-test) hitung sebesar 1,945 yang terletak di antara -2 sampai 2, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi Model 2
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>Durbin- Watson</i>
1	1,9453

a. *Predictors: (Constant), VAICTM, ROA*
 b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengamatan pada Tabel 5 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* (DW-test) hitung sebesar 1,9453 yang terletak di antara -2 sampai 2, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas dengan melihat pada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka variabel tersebut tidak terjadi multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Multikolinieritas Model 1
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>			<i>Keterangan</i>
	<i>B</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
1 (<i>Constant</i>) VAIC TM	5,197 0,003	0,974	1,056	Tidak Terjadi Multikolinieritas

a. *Dependent Variable: ROA*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Pada Tabel 6 diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10 sehingga seluruh variabel independen tersebut tidak memiliki gejala multikolinieritas.

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinieritas Model 2
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>			<i>Keterangan</i>
	<i>B</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
1 (<i>Constant</i>) ROA VAIC TM	0,752 0,101 0,260	0,968 0,968	1,033 1,033	Tidak Terjadi Multikolinieritas Tidak Terjadi Multikolinieritas

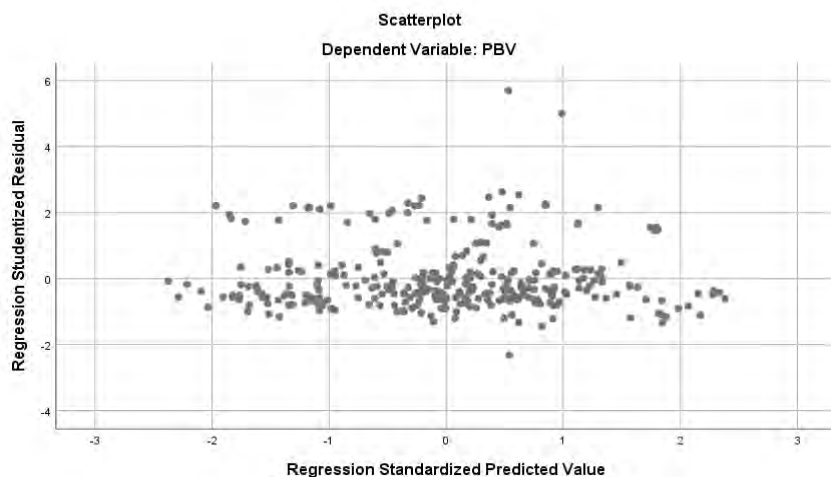
b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Pada Tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10 sehingga seluruh variabel independen tersebut tidak memiliki gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak mengandung masalah heteroskedastisitas (homokedastisitas) dengan melihat pola titik-titik pada *scatterplot* dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *predicted standardized*. Model regresi dapat dikatakan bebas apabila titik-titik yang terdapat dalam grafik pada posisi di atas dan di bawah garis 0 pada sumbu Y dan membentuk suatu pola yang tidak teratur.



Gambar 1

Hasil Pengujian Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Pada Gambar 1 diketahui bahwa titik-titik pada grafik tidak membentuk pola teratur dan distribusi titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 (nol) pada sumbu Y. Sehingga dapat dikatakan model regresi dalam penelitian ini tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Koefisien Determinan (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi ditunjukkan pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model 1
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,520 ^a	0,468	0,236	1,90465

a. *Predictors: (Constant), VAICTM*

b. *Dependent Variable: ROA*

Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2021

Dapat dilihat pada Tabel 8, hasil uji koefisien determinasi *R Square* sebesar 0,468 artinya variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan variabel *intellectual capital* (VAICTM) karena secara teori apabila $0 < R^2 > 1$ maka variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat.

Tabel 9
Hasil Koefisien Determinasi (R²) Model 2
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,314 ^a	0,129	1,107	0,88319

a. *Predictors: (Constant), VAICTM, ROA*

b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2021

Dapat dilihat pada Tabel 9, hasil uji koefisien determinasi *R Square* sebesar 0,129 artinya variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *intellectual capital* (VAICTM) karena secara teori $0 < R^2 > 1$ maka variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen yang ada pada model regresi layak untuk dilakukan penelitian terhadap variabel dependen. Dapat dikatakan layak apabila dengan tingkat signifikansi 0,05. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu perangkat lunak komputer yaitu SPSS 25, maka diperoleh hasil uji F yang dapat dilihat pada Tabel 10 berikut ini:

Tabel 10
Hasil Analisis Uji F Model 1
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	3,198	1	3,198	9,866	,000 ^b
	<i>Residual</i>	11,881	328	3,628		
	<i>Total</i>	11,078	329			

a. *Dependent Variable: ROA*

b. *Predictors: (Constant), VAICTM*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji kelayakan model pada Tabel 10, dapat dilihat bahwa angka signifikan F sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini dikatakan layak dan variabel *intellectual capital* (VAICTM) mampu menjelaskan kinerja keuangan (ROA).

Tabel 11
Hasil Analisis Uji F Model 2
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	3,323	2	1,662	13,243	,000 ^b
	<i>Residual</i>	25,288	326	0,780		
	<i>Total</i>	25,612	328			

a. *Dependent Variable: PBV*

b. *Predictors: (Constant), VAICTM, ROA*

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji kelayakan model pada Tabel 11, dapat dilihat bahwa angka signifikan F sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini dikatakan layak dan variabel *Intellectual Capital* (VAICTM) mampu menjelaskan Kinerja Keuangan (ROA).

Pengujian Hipotesis Uji t

Tujuan dari uji t ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat, uji t dilakukan dengan cara membandingkan hasil uji t dengan syarat uji t yang bertaraf 5%. Pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 12 sebagai berikut:

Tabel 12
Hasil Uji Hipotesis (Uji t) Model 1
Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients	Sig.	Keterangan
	Beta		
1 (Constant)		0,001	
VAIC TM	0,518	0,0048	Hipotesis Diterima

Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 12, dapat dilihat bahwa pengaruh *Intellectual Capital* (VAICTM) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) menghasilkan nilai koefisien β 0,518 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,048 < 0,05$. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian yang menduga bahwa *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA) dalam hal ini diterima dan terbukti kebenarannya.

Tabel 13
Hasil Uji Hipotesis (Uji t) Model 2
Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients	Sig.	Keterangan
	Beta		
1 (Constant)		0,078	
ROA	0,568	0,037	Hipotesis Diterima
VAIC TM	0,688	0,073	Hipotesis Ditolak

Sumber : Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 13, dapat dilihat bahwa pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) menghasilkan nilai koefisien β 0,568 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,037 yang berarti $< 0,05$. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian yang menduga bahwa Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dalam hal ini diterima dan terbukti kebenarannya. Selanjutnya, pengaruh *Intellectual Capital* (VAICTM) terhadap Nilai Perusahaan menghasilkan nilai koefisien β 0,688 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,073 yang berarti $> 0,05$. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa *Intellectual Capital* (VAICTM) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Analisis Jalur (Path Analysis)

Penelitian ini menggunakan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* (VAICTM) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) melalui Kinerja Keuangan (ROA) sebagai variabel *intervening*. Adapun hasil perhitungan analisis jalur yang disajikan dalam Tabel 14 sebagai berikut:

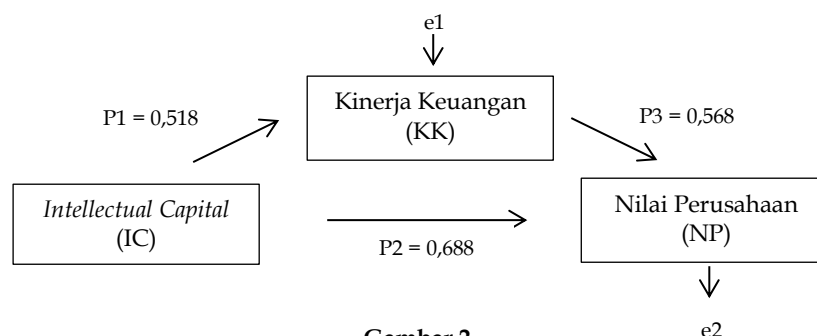
Tabel 14
Hasil Uji Analisis Jalur

Variabel	R Square	Standardized Coefficients	Sig.
		Beta	
ROA	0,129	0,568	0,037
VAIC TM	0,468	0,518	0,073

a. *Dependent Variable*: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Dengan demikian diperoleh analisis jalur sebagai berikut:



Gambar 2
Diagram Path

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan nilai koefisien jalur tersebut, maka dapat diketahui nilai pengaruh tidak langsung dari variabel *Intellectual Capital* (IC) terhadap Nilai Perusahaan (NP) variabel *intervening* Kinerja Keuangan (KK) dengan cara mengalihkan nilai koefisien langsung dari *intellectual capital* ke kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan didapatkan nilai $0,518 \times 0,568 = 0,294$. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan hasil analisis jalur secara langsung dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,688 ini berarti *intellectual capital* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui jalur kinerja keuangan.

Pembahasan

Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian variabel *intellectual capital* dengan proksi *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), dapat disimpulkan bahwa VAICTM berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t yang memiliki nilai signifikansi sebesar $0,048 < 0,05$. Dengan demikian adanya pengaruh positif dari VAICTM terhadap ROA menunjukkan bahwa perusahaan meyakini akan mendapatkan nilai ROA yang lebih besar dengan melakukan pengembangan IC dan pemanfaatan aset tak berwujud maupun aset berwujud secara efektif dan efisien.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Firer dan Williams (2003), Chen *et al.*, (2005), Subkhan dan Citraningrum (2010), Fajarini dan Firmansyah (2012) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA), artinya bahwa semakin efisien perusahaan mengelola dan memanfaatkan sumber daya intelektualnya secara optimal untuk memberikan *value added* bagi perusahaan yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga memberikan makna bahwa semakin tinggi nilai IC yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hal ini sejalan dengan teori sumber daya dimana perusahaan akan mampu bersaing secara kompetitif apabila memiliki sumber daya yang unggul. Kondisi tersebut akan meningkatkan tingkat kinerja perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel *intellectual capital* dengan proksi *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), dapat disimpulkan bahwa VAICTM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t yang memiliki nilai signifikansi sebesar $0,073 > 0,05$. Tidak adanya pengaruh VAICTM terhadap PBV adalah dikarenakan bahwa perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan SDM dan beberapa sumber daya lainnya. Kondisi tersebut akan dinilai oleh

investor bahwa alokasi dana yang besar untuk *intellectual capital* dapat menjadi kurang efektif dan dapat mengurangi sumber modal perusahaan karena hal tersebut akan memperkecil kas yang dapat menurunkan tingkat alokasi kas untuk dividen sebagaimana yang diharapkan oleh para investor. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui teori yang dikemukakan oleh Meek dan Gray (1988) melalui *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa laba akuntansi hanyalah ukuran *return* bagi pemegang saham, sedangkan *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* yang kemudian didistribusikan kepada *stakeholder* yang sama.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian variabel kinerja keuangan dengan proksi *Return on Asset* (ROA), dapat disimpulkan bahwa VAIC™ melalui kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Hal ini dibuktikan dengan nilai uji t yang memiliki nilai signifikansi sebesar $0,037 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa dengan nilai IC yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori sumber daya (*resources based theory*) bahwa perusahaan yang mengelola aset fisik dan finansial memerlukan kemampuan dari IC, maka selain menghasilkan produk yang bernilai dan berkualitas diperlukan juga daya pikir dan kemampuan karyawan atau sumber daya manusia, sekaligus bagaimana mengelola organisasi dan menjalin hubungan dengan pihak eksternal (Kartika dan Hatane, 2013). Sehingga dalam hal ini juga sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa *value added* atau nilai tambah merupakan pengukuran yang lebih akurat dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi yang hanya merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham. Sehingga hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, dimana semakin tinggi nilai *intellectual capital* (VAIC™) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA), maka akan mendapatkan respon positif dari investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) melalui harga sahamnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin nilai *intellectual capital* akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan meyakini akan mendapatkan nilai ROA yang lebih besar dengan adanya pengembangan *intellectual capital* dan pemanfaatan aset tak berwujud maupun aset berwujud secara optimal. (2) *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dikarenakan bahwa perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan SDM dan sumber daya lainnya. (3) Kinerja Keuangan dapat memediasi atas pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik akan mendapatkan respon yang baik dari investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga pasar saham perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, dengan adanya keterbatasan ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya. Keterbatasan tersebut antara lain: (1) Waktu yang tersedia untuk menyelesaikan penelitian ini relatif kurang panjang dikarenakan proses *sampling* yang sangat banyak. (2)

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. Keterbatasan menggunakan data sekunder adalah jumlah data yang ditemukan tidak menyeluruh. (3) Penelitian ini hanya menggunakan variabel *intellectual capital* sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Hal ini dimaksudkan kepada peneliti selanjutnya dapat menambah variabel supaya memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka saran yang peneliti ajukan diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini menggunakan pengukuran *Return On Asset* (ROA) pada variabel kinerja keuangan, untuk peneliti selanjutnya lebih baik menggunakan atau menambahkan pengukuran yang lain misalnya *Return On Equity* (ROE). (2) Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan tambahan instrumen penelitian berupa kuisisioner untuk mengetahui seberapa jauh IC pada masing-masing jenis perusahaan karena mengingat adanya kultur perusahaan yang berbeda memungkinkan adanya perbedaan pengaruh atas IC terhadap kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin. 2000. *Pelaporan MI: Upaya Mengembangkan Ukuran-ukuran Baru*. Media Akuntansi, Edisi Ketujuh Thn VIII, 46-47.
- Belkaoui, A. R. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2): 215-226.
- Bontis, N. 1998. Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures and Models. *Management Decision*, 36 (2): 63-76.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta
- _____. 2010. *Fundamentals of Financial Management, Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chang, W. S. dan J. J. Hsieh. 2011. Intellectual Capital and Value Creation-Is Innovation Capital a Missing Link?. *International Journal of Business and Management*, 6 (2): 3-12.
- Chen, M. C., S. J. Cheng dan Y. Hwang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performances. *Journal of Intellectual Capital*, 6 (2): 159-176.
- Edvinsson, L. dan M. Malone. 1997. *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. Harper Collins. New York.
- Fajarini, I. dan R. Firmansyah. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4 (1): 1-12.
- Firer, S. dan S. M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4 (3): 248-360.
- Ghozali, I. 2006. *Structural Equation Modelling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. dan A. Chairiri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Kartika, M. dan S. E. Hatane. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Pada Profitabilitas Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1 (2): 14-25.

- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Meek, G. K. dan S. J. Gray. 1988. The Value Added Statement: An Innovation for The US Companies. *Accounting Horizons*, 12 (2): 73-81.
- Pramestiningrum. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pramudita, G. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2010. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pulic, A. 1999. Basic Information on VAIC™. *www.vaic-on.net*. Diakses tanggal 4 Desember 2020.
- _____. 2000. VAIC™ - An Accounting Tool for IC Management. *International Journal of Technology Management* 20 (5-8): 702-714.
- Putri, K. I. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Pada Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2 (1): 1-28.
- Rubhyanti, R. 2008. Hubungan Antara Modal Intelektual dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan. *KOMPAK* 1 (1): 55-61.
- Satiti, A. dan N. F. Asyik. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2 (7).
- Sawarjuwono, T. dan A. P. Kadir. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5 (1): 31-51.
- Sinarmata, R. dan Subowo. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5 (1): 1-9.
- Solikhah, B., A. Rohman, dan W. Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value (Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification). *Symposium Nasional Akuntansi XIII*. 13-15 Oktober. Purwokerto.
- Subkhan dan D. P. Citraningrum. 2010. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Periode 2005-2007. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 2(1): 30-36.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Ulum, I., I. Ghozali, dan A. Chariri. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Square. *Symposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.