

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020

Komang Wiryawati¹, Rizal Rinofah², Alfiatul Maulida³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta

komangwiryaw@gmail.com, risal.rinofah@ustjogja.ac.id,

alfiatulmaulida@ustjogja.ac.id

ABSTRACT

Intellectual capital is an intangible asset in the form of information resources and knowledge that serves to improve competitiveness and increase company performance. The purpose of this study is to determine the influence of intellectual capital on firm value with financial performance as an intervening variable in manufacturing companies listed on the IDX for the 2018-2020 period. This research is quantitative in nature by taking 126 samples from companies listed on the IDX for the 2018-2020 period. Intellectual capital is measured by value added intellectual coefficient (VAIC™), firm value is measured using price to book (PBV), and financial performance is measured by return on asset (ROA) ratio. The sampling method in this study was carried out by purposive sampling technique. The analytical methods used in this study are descriptive statistical tests, classical assumption tests, mediation tests and multiple linear regression equations using the IBM SPSS application. The results of this study indicate that intellectual capital has a positive and significant effect on financial performance, intellectual capital has a positive and significant effect on firm value, financial performance has a positive and significant effect on firm value, and intellectual capital has a positive and significant effect on firm value through financial performance as a variable. intervention.

Keywords: Intellectual Capital; Financial Performance; Firm Value.

ABSTRAK

Modal intelektual adalah aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta meningkatnya kinerja perusahaan. Tujuan dari penelitian ini ialah untuk mengetahui adanya pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan mengambil 126 sampel pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Modal intelektual diukur dengan *value added intellectual coefficient* (VAIC™), nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price to book* (PBV), dan kinerja keuangan diukur dengan rasio *return on asset* (ROA). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji mediasi dan persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan aplikasi IBM SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Kata kunci: Modal Intelektual; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Modal intelektual adalah aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta meningkatnya kinerja perusahaan. Suatu perusahaan mampu bertahan dari ketatnya persaingan global jika tingkat pertumbuhan modal fisik dan juga modal finansial selaras dengan tumbuhnya modal intelektual (Raihan et al., 2020).

Dalam penelitian dan pengukuran *knowledge based business* (aset pengetahuan) adalah modal intelektual yang telah menjadi di fokus pertama perhatian di berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para manajemen untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Dalam mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan *value added intellectual coefficeint* (VAIC™). Komponen utama dari VAIC™ dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VAIC-value added capital employed), *human capital* (VAHU-value added human capital), dan *structural capital* (STVA-structural capital value added).

Tujuannya perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dimana nilai perusahaan tercermin dari sahamnya, semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan. Kinerja keuangan menarik untuk diteliti bersama dengan hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Karena dengan memanfaatkan nodal intelektual yang dimiliki, perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan cara meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban dan biaya secara proporsional atau mengurangi beban operasi.

Dengan meningkatnya kinerja keuangan sebuah perusahaan, nilai perusahaan pun akan ikut meningkat karena pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi. Kinerja perusahaan adalah sebagai fungsi penggunaan pengelolaan aset perusahaan berwujud ataupun yang tak berwujud secara efektif dan efisien (Kasmir, 2019). Perusahaan harus menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaan agar saham tersebut tetap bertahan dan tetap diminati oleh investor.

Penggunaan variabel intervening juga digunakan dalam penelitian ini karena nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau akibat langsung dari modal intelektual, melainkan terdapat faktor-faktor lain yang dapat memberi kontribusi terhadap nilai perusahaan. Kinerja Keuangan merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan dari suatu perusahaan dan pengelolaan sumber dayanya. Berdasarkan pada perbedaan dari hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka penelitian ini ingin melakukan penelitian kembali pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018- 2020.

TINJAUAN LITERATUR

Modal Intelektual

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diproksikan dengan VAICTM. Modal intelektual yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan pengukuran dari model *value added* yang diproksikan dari *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan satu unit dari *physical capital*. Hubungan selanjutnya adalah VA dan HC. *Value added human capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan yang terakhir adalah *structural capital coefficient* (STVA) yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai.

- a. Menghitung *Value Added* (VA).

Nilai tambah atau *Value Added* (VA) adalah perbedaan antara penjualan (OUT) dan input (IN). Rumus untuk menghitung VA yaitu :

$$VA = OUT - IN$$

- b. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Merupakan indikator efisien nilai tambah (*Value Added/VA*) modal yang digunakan. Rumus untuk menghitung VACA yaitu :

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

- c. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital - VAHU merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal manusia. Rumus untuk menghitung VAHU yaitu:

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

- d. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Structural Capital Value Added - STVA merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal struktural. Rumus untuk menghitung STVA yaitu:

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

VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*) mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU dan STVA. VAICTM dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan pengukuran atas prestasi perusahaan yang timbul akibat proses pengambilan keputusan manajemen. Kinerja

keuangan perusahaan biasanya dijadikan pedoman untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan karena apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan return atas investasi yang mereka tanamkan. Rasio ini menunjukkan seberapa baik perusahaan telah memakai dananya, tanpa memperhatikan sumber dana tersebut dan mengukur seberapa besar presentase laba bersih sesudah pajak terhadap total aset perusahaan. *Return On Asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

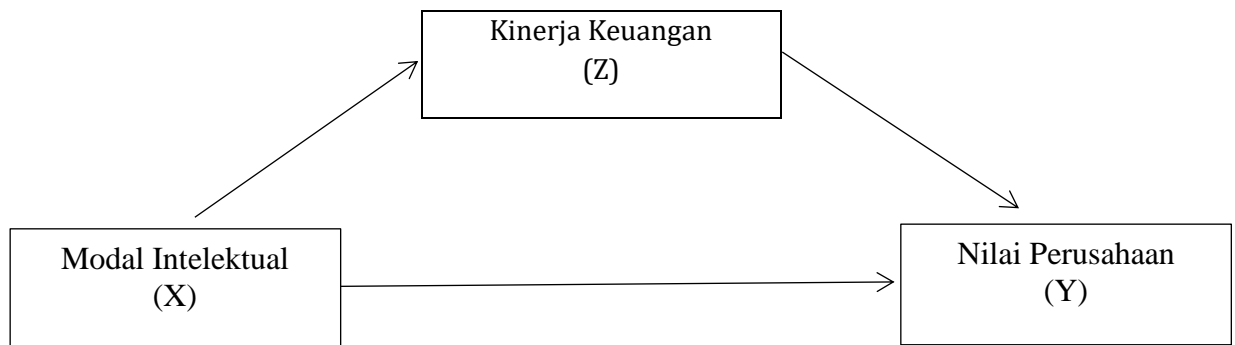
$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini ada- lah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV) Sunarsih dan Mendra (2017). Dalam penelitian ini PBV dihitung berdasarkan perbandingan antar harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Harga pasar saham yang digu- nakan adalah harga yang berdasarkan *closing price* pada akhir tahun pelaporan perusahaan. PBV diformulasikan sebagai berikut (Sunarsih dan Mendra, 2017)).

$$PBV = \frac{\text{Hara perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

Sumber: Olahan Sendiri

Penelitian ini dilakukan untuk mencari tahu tentang nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2018-2020. Dari gambar diatas diketahui untuk menentukan hipotesis dengan adanya kerangka pikir dan terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara variabel Modal Intelektual (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Kinerja Keuangan (Z) sebagai Variabel Intervening. Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka yang telah diatas dapat diuraikan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H₂ : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
H₃ : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
H₄: Modal Intelektual berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui
Kineja Keuangan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan melakukan uji hipotesis. Metode penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas dari awal hingga akhir penelitian.

Definisi Variabel

Berdasarkan pokok permasalahan penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu dependen, independen dan variabel intervening. Variabel ini terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas terdiri dari modal intelektual, dan variabel mediasi dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan.

Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, jumlah populasi yaitu 126 perusahaan dan tidak semua populasi ini akan menjadi obyek penelitian sehingga perlu dilakukan pengambilan sampel.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel menggunakan *metode purposive sampling*. Pertimbangan yang digunakan peneliti dalam mengambil sampel yaitu: (1)Perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2020, (2)Perusahaan tersebut memiliki data laporan keuangan pada periode tahun 2018-2020, (3)Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah periode 2018-2020, (4)Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap tentang gaji dan tunjangan karyawan pada periode tahun 2018-2020.

Tempat dan Waktu Pengambilan Data

Tempat dilakukannya penelitian ini adalah dari laporan dan data-data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, yang melaporkan keuangannya dalam website www.idx.com.id

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Analisis deskriptif merupakan salah satu metode analisis yang menitik beratkan pada pengumpulan, penyajian dan pengaturan data guna membuat gambaran yang jelas

mengenai variasi sifat data yang pada akhirnya akan mempermudah dalam proses analisis dan interpretasi data.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas ini digunakan untuk melihat apakah dalam regresi penelitian, variabel independen dan dependen mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal. Uji normalitas data menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 5%. Pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah dengan melihat probabilitas $\text{asympt.sig (2-tailed)} > 0,05$ maka menunjukkan bahwa data mempunyai distribusi normal, sebaliknya apabila $\text{asympt.sig (2-tailed)} < 0,05$ maka data mempunyai distribusi tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut: (1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris yang sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen, (2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (di atas 0,95), maka merupakan indikasi adanya multikolinieritas, (3) Melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas disini bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara untuk menguji heteroskedastisitas dalam variance error terms untuk model regresi yaitu: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 dan pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Statistik

Uji T

Uji t yang digunakan untuk menguji variabel yang berpengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara sendiri-sendiri atau individual.

Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan di dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Cara yang digunakan adalah dengan melihat besarnya nilai probabilitas signifikansinya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel. Nilai R² mempunyai 40 interval antara 0 sampai 1 (0 ≤ R² ≤ 1). Makin kecil nilai koefisien determinasi maka makin kecil kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen, begitu juga sebaliknya.

Uji Mediasi

Pengujian hipotesis mediasi dapat dikenal dengan uji sobel (Sobel test). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung X ke Y2 melalui Y1. Pengaruh tidak langsung X ke Y2 melalui Y1 dihitung dengan cara mengalikan jalur X→Y1 (a) dengan jalur Y1→Y2 (b) atau $ab = (c - c')$, dimana c adalah pengaruh X terhadap Y2 tanpa mengontrol Y1, sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y2 setelah mengontrol Y1.

Standard error koefisien a dan b ditulis dengan Sa dan Sb dan besarnya standard error pengaruh tidak langsung (Indirect effect) adalah Sab yang dihitung dengan rumus dibawah ini:

$$sab = \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}$$

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

$$t = \frac{ab}{sab}$$

Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Modal analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linear berganda (multiple regression) yang bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening ini adalah sebagai berikut :

$$ROA = \alpha + \beta_1 VAIC^{TM} + e$$

$$PBV = \alpha + \beta_2 VAIC^{TM} + \beta_3 ROA + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data Penelitian

Data penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Analisis Data

Data Deskriptif

Tabel 4.1

Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	378	-2.55	8.30	.0500	.46865
PBV	378	-17.73	56.79	2.4745	5.71685
VAIC	378	-85.59	8125.80	86.3941	628.61710
Valid N (listwise)	378				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan dari tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut; (1)Dapat diketahui nilai minimum VAIC sebesar -85,59 pada perusahaan Indo Komoditi Korpora Tbk tahun 2018 sedangkan nilai maksimum VAIC sebesar 8.125,80 pada perusahaan Yanaprima Hastapersada Tbk tahun 2018 dan nilai rata-rata sebesar 86,3941. Nilai *standard deviation* sebesar 628,61710 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 86,3941. (2)Rata – rata profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)* sebesar 0,0500, sedangkan nilai profitabilitas terendah (minimum) sebesar -2,55 pada perusahaan Jakarta Kyoei Steel Works Tbk tahun 2018 dan profitabilitas tertinggi (maximum) sebesar 8,30 pada perusahaan Magna Investama Mandiri Tbk tahun 2020. Nilai *standard deviation* sebesar 5,71685 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 2,4745. (3)Rata – rata nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value (PBV)* sebesar 2,4745, sedangkan nilai perusahaan terendah (minimum) sebesar -17,73 pada perusahaan Intikeramik Alamasri Industri Tbk Pindah tahun 2018 dan nilai perusahaan tertinggi (maximum) sebesar 56,79 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2018. Nilai *standard deviation* sebesar 5,71685 lebih besar daripada nilai rata – rata sebesar 2,4745.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas Sebelum outlier

Tabel 4.2

Uji Normalitas Sebelum *Outlier*

Model I Pengaruh Modal intelektual (VAIC™) Terhadap kinerja keuangan (ROA)			Model II Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) dan kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual			Unstandardized Residual
N		378	N		378
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000	Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46862791		Most Extreme Differences	Std. Deviation
Most Extreme Differences	Absolute	.341	Absolute		.310
	Positive	.341	Positive	.282	
	Negative	-.333	Negative	-.310	
Kolmogorov-Smirnov Z		6.629	Kolmogorov-Smirnov Z		6.026
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	Asymp. Sig. (2-tailed)		.000
a. Test distribution is Normal.			a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai signifikan dari *unstandardized residual* pada Model I sebesar 0,000 kurang dari nilai 0,05 dan nilai *unstandardized residual* pada Model II sebesar 0,000 kurang dari nilai 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *residual* pada Model I dan II tidak terdistribusi secara normal. Syarat model regresi yang baik adalah *residual* harus terdistribusi normal. Untuk mencapai data terdistribusi normal, maka harus menghilangkan nilai yang terlalu ekstrem (*outlier*). Berikut ini hasil analisis data setelah menghilangkan nilai yang terlalu ekstrim.

Tabel 4.3

Uji Normalitas Setelah *Outlier*

Model I Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) Terhadap kinerja keuangan (ROA)			Model II Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) dan kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual			Unstandardized Residual
N		283	N		264
Normal Parameters ^a	Mean	-.0062399	Normal Parameters ^a	Mean	-1.6061313
	Std. Deviation	.04350602		Most Extreme Differences	Std. Deviation
Most Extreme Differences	Absolute	.077	Absolute		.067
	Positive	.077	Positive	.067	
	Negative	-.048	Negative	-.046	
Kolmogorov-Smirnov Z		1.302	Kolmogorov-Smirnov Z		1.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.067	Asymp. Sig. (2-tailed)		.189
a. Test distribution is Normal.			a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai signifikan dari *unstandardized residual* pada Model I sebesar 0,067 lebih dari nilai 0,05 dan nilai *unstandardized residual* pada Model II sebesar 0,189 lebih dari nilai 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *residual* pada Model I dan II terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4.4
Uji Multikolinieritas

Model I Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) Terhadap kinerja keuangan (ROA)				Model II Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) dan kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan			
Coefficients^a				Coefficients^a			
		Collinearity Statistics				Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF	Model		Tolerance	VIF
1	VAIC	1.000	1.000	1	VAIC	1.000	1.000
a. Dependent Variable: PROFITABILITAS				a. Dependent Variable: PBV			

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.4, diketahui bahwa nilai VIF seluruh variabel pada Model I dan II kurang dari 10 dan nilai *tolerance* seluruh variabel pada Model I dan II lebih dari 0,1, sehingga disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas tidak mempunyai masalah dengan multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

Model I Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) Terhadap kinerja keuangan (ROA)						Model II Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) dan kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan					
Model Summary^a						Model Summary^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.186 ^a	.035	.031	.042776	1.916	1	.300 ^a	.090	.083	.52084	1.892
a. Predictors: (Constant), VAIC b. Dependent Variable: PROFITABILITAS						a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, VAIC b. Dependent Variable: PBV					

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa Hasil uji Durbin-Watson (DW *Test*) model I menunjukkan nilai durbin watson sebesar 1,916. Nilai ini berada di antara du dan 4-du ($du < DW < 4-du$ atau $1,81 < 1,916 < 4 - 1,81 = 1,81 < 1,916 < 4 - 2,19$). Dengan demikian, hasil analisis pada model I dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji Durbin-Watson (DW Test) model II menunjukkan nilai durbin watson sebesar 1,892. Nilai ini berada di antara du dan 4-du ($du < DW < 4-du$ atau $1,80 < 1,892 < 4 - 1,80 = 1,80 < 1,892 < 4 - 2,20$). Dengan demikian, hasil analisis pada model II dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.6

Uji Glejser

Model I Pengaruh Modal Intelektual (VAIC TM) Terhadap kinerja keuangan (ROA)						Model II Pengaruh Modal Intelektual (VAIC TM) dan kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan							
Coefficients ^a						Coefficients ^a							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta					B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.037	.002		19.956	.000	1	(Constant)	.436	.018		24.553	.000
	VAIC	-2.505E-5	.000	-.036	-6.009	.543		VAIC	-5.369E-5	.000	-.082	-1.339	.182
	PROFITABILITAS							PROFITABILITAS	-.096	.087	-.068	-1.100	.272

a. Dependent Variable: absut

Sumber: data yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat diketahui nilai signifikan masing-masing variabel bebas *intellectual capital* (VAICTM) pada model I lebih besar dari probabilitas 5% dari nilai Absolut residual (absut). Begitupula nilai signifikan masing-masing variabel bebas *intellectual capital* (VAICTM) dan kinerja keuangan (ROA) pada model II lebih besar dari probabilitas 5% dari nilai Absolut residual (absut). Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Statistik

Uji F

Tabel 4.7

Uji F

Model I Pengaruh Modal Intelektual (VAIC TM) Terhadap kinerja keuangan (ROA)							Model II Pengaruh Modal Intelektual (VAIC TM) dan kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan						
ANOVA ^a							ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.018	1	.018	10.074	.002*	1	Regression	6.981	2	3.490	12.866	.000*
	Residual	.514	281	.002				Residual	70.801	261	.271		
	Total	.533	282					Total	77.782	263			

a. Predictors: (Constant), VAIC
b. Dependent Variable: PROFITABILITAS

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, VAIC
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Pada Tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas signifikan pada model I sebesar 0,002 kurang dari 5% dan nilai probabilitas signifikan pada model II sebesar

0,000 kurang dari 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa model I dan model II layak digunakan dalam penelitian.

Koefisien Determinasi

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi Model

Model I Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) Terhadap kinerja keuangan (ROA)					Model II Pengaruh Modal Intelektual (VAIC™) dan kinerja keuangan (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan				
Model Summary					Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.186 ^a	.035	.031	.042776	1	.300 ^a	.090	.083	.52084
a. Predictors: (Constant), VAIC					a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS, VAIC				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Pada Tabel 4.8 nilai *Adjusted R square* (R^2) pada Model I sebesar 0,031 atau 3,1% artinya variasi variabel *intellectual capital* (VAIC™) mampu menjelaskan sebesar 3,1% variasi variabel kinerja keuangan (ROA) dan sisanya sebesar 96,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Nilai *Adjusted R square* (R^2) pada Model II sebesar 0,083 atau 8,3% artinya variasi variabel *intellectual capital* (VAIC™) dan kinerja keuangan (ROA) mampu menjelaskan sebesar 8,3% variasi variabel nilai perusahaan dan sisanya sebesar 91,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Analisis Regresi Linear dan Pengujian Hipotesis
Regresi Linear

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Model Regresi

Model I	Coefficients^a					
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	.037	.003		11.162	.000
	VAIC	2.32162346501534E-4	7.314654896968051E-5	.186	3.174	.002
a. Dependent Variable: PROFITABILITAS						
Model II	Coefficients^a					
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	.838	.032		25.883	.000
	VAIC	1.9999063986599457E-4	7.313551118348233E-5	.162	2.735	.007
	PROFITABILITAS	.670	.159	.249	4.218	.000
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber: data sekunder yang diolah, 2022

Hasil persamaan regresi pada model I dapat dituliskan sebagai berikut:

$$ROA = 0,037 + 0,00023 VAIC$$

Berikut adalah interpretasi dari nilai koefisien regresi di atas:

- Nilai konstanta akan sebesar 0,037 ketika tidak ada variabel lain. Berarti ketika tidak ada variabel lain maka nilai kinerja keuangan adalah 0,037
- Selanjutnya koefisiensi variabel VAIC bernilai positif sebesar 0,00023. Hal ini mengindikasikan bahwa VAIC mempunyai daya dukung yang kuat terhadap peningkatan kinerja keuangan. Ini menggambarkan pengertian bahwa tiap satu penambahan VAIC akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0,00023 dengan asumsi variabel lain konstan.

Hasil persamaan regresi pada model II dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = 0,838 + 0,00019 VAIC + 0,670 ROA$$

Berikut adalah interpretasi dari nilai koefisien regresi di atas:

- Nilai konstanta PBV akan mencapai 0,838, artinya jika tidak ada kontribusi variabel VAIC dan ROA maka PBV akan bernilai sebesar 0,838.
- Koefisiensi variabel VAIC sebesar 0,00019. Koefisiensi VAIC bernilai positif. Ini mengandung pengertian bahwa tiap satu penambahan VAIC akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,00019 dengan ketentuan variabel lain konstan.
- Koefisiensi variabel ROA sebesar 0,670. Koefisiensi variabel ROA terhadap PBV bernilai positif. Artinya tiap satu penambahan ROA akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,281 dengan ketentuan variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

Tabel 4.10

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Model	Coefficients ^a					
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.037	.003		11.162	.000
	VAIC	2.32162346501534E-4	7.314654896968051E-5	.186	3.174	.002
a. Dependent Variable: PROFITABILITAS						
Model	Coefficients ^a					
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.838	.032		25.883	.000
	VAIC	1.9999063985599457E-4	7.313551118348233E-5	.162	2.735	.007
	PROFITABILITAS	.670	.159	.249	4.218	.000
a. Dependent Variable: PBV						

Pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh nilai koefisien beta variabel modal intelektual sebesar 0,00023 dengan signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$, sehingga

hipotesis yang menyatakan bahwa “Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan” **diterima**, artinya semakin tinggi Modal Intelektual, maka kinerja keuangan akan semakin meningkat.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh nilai koefisien beta variabel modal intelektual sebesar 0,00019 signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa “Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**, artinya semakin tinggi modal intelektual, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Pengaruh Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh nilai koefisien beta variabel kinerja keuangan sebesar 0,670 signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa “Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan” **diterima**, artinya semakin tinggi Kinerja keuangan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Uji Sobel Test

Pengujian pengaruh mediasi dilakukan dengan menggunakan rumus Sobel. Uji sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel langsung Modal Intelektual (X) ke variabel Nilai Perusahaan (Y) melalui variabel kinerja keuangan (Z). Pengaruh tidak langsung Modal Intelektual (X) ke Nilai Perusahaan (Y) melalui kinerja keuangan (Z) dihitung dengan cara mengalikan jalur Modal Intelektual (X) ke kinerja keuangan (M) adalah (a) sebesar 0,00023; dengan jalur kinerja keuangan (Z) ke nilai perusahaan (Y) adalah (b) sebesar 0,670 atau ab adalah sebesar 0,0001541 ($0,00023 * 0,670$).

Besarnya *standard error* pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Sab dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 S_b^2}$$

$$S_{ab} =$$

$$\sqrt{(0,670)^2(0,000073)^2 + (0,00023)^2(0,159)^2 + (0,000073)^2(0,159)^2} = 0,000062$$

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

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$
$$t = \frac{0,0001541}{0,000062} = 2,49$$

Nilai t sebesar 2,49 tersebut lebih besar dari 1,96 dari t tabel, sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang menyatakan bahwa Modal Intelektual berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan diterima, artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh Modal Intelektual terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini menemukan bahwa hipotesis pertama (H_1) dapat diterima dan disimpulkan bahwa modal intelektual yang diproksikan dengan VAIC™ berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA. Modal intelektual mendorong manajemen dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. manajemen yang memahami lingkungan sekitar dan mampu melakukan pengelolaan modal intelektual dengan efektif.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis kedua (H_2) menunjukkan bahwa pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan memiliki pengaruh positif artinya setiap ada kenaikan modal intelektual akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual yang optimal akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan Resources Based Theory bahwa perusahaan yang dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya termasuk modal intelektual akan mampu memberikan value added dan menciptakan peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ROA yang tinggi mencerminkan posisi keuangan perusahaan bagus. Sehingga nilai yang diberikan pasar tercermin dari harga saham terhadap perusahaan juga akan bagus dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja keuangan sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan sobel test terhadap hipotesis keempat (H_4) membuktikan bahwa pengaruh intervening kinerja keuangan pada hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh signifikan dan uji ini menyatakan kinerja keuangan mampu memediasi secara tidak langsung oleh karena itu hipotesis ini dikatakan diterima.

Modal intelektual secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan *Price To Book Value* (PBV), sehingga dapat dinyatakan bahwa modal intelektual dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti memperoleh akibat serta kesimpulan dan hasil analisa sesuai dengan uji analisis data maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, (2) Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Saran

Berdasarkan dari data yang dianalisa, untuk menyajikan penelitian selanjutnya yang berkualitas untuk kedepannya, maka penulis mencoba memberikan saran sebagai berikut: (1) Pengukuran modal intelektual dapat menggunakan metode selain metode VAIC™ agar hasilnya dapat diperbandingkan dan mempertimbangkan proksi indikator-indikator lainnya dalam menentukan nilai perusahaan seperti Tobin's dan *Market to Book Value* sehingga memungkinkan hasil yang lebih luas, (2) Periode pengamatan dan jumlah sampel yang kecil dapat menurunkan keterwakilan hasil uji hipotesis. Penelitian selanjutnya diharapkan dilakukan pada rentang waktu yang lebih panjang sehingga diharapkan dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang lebih baik. Serta memperluas obyek penelitian atau sampel penelitian dengan memasukkan perusahaan-perusahaan di sektor lain selain perusahaan manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (1989). Intermediate Financial Management. In *The British Accounting Review* (Vol. 21, Issue 3). [https://doi.org/10.1016/0890-8389\(89\)90100-5](https://doi.org/10.1016/0890-8389(89)90100-5)
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management 15 Edition*. Cengage Learning.
- Budi, D., Supadi, P., & Amin, M. N. (2012). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko. *Media Riset Akuntansi, Auditing, & Informasi*, 12, 23–45.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M., & Abdul Halim. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Keli). Upp Stim Ykpn.
- Irham, F. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Penerbit Alfabeta.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Pt. Rajagrafindo Persada.
- Maith, H. A. (2013). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), 619–628. <https://doi.org/10.35794/Emba.V1i3.2130>
- Munawir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Setianingrum, H. (2013). *Pengaruh Komponen Karakteristik Perusahaan Terhadap*

Intellectual Capital Disclosure (Studi Perusahaan Go Publik Yang Tergabung Dalam Indeks.

- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press.
- Agung, G., Santika, M., & Abundanti, N. (2020). *Effect Of Profitability On Firm Value With Dividend Policy As A Mediation Variables In Manufacturing Companies*. 4(11), 4–10.
- Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). The impact of ownership structure on dividend policy: Evidence of Malaysian listed firms. *Journal of Global Business and Social Entrepreneurship (GBSE)*, 4(10), 35–44.
- Dewi, M. G., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Tahun 2017-2019)*. 110–120. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5159>
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219.
- Gotami, D., & Katharina, N. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Profitabilitas Likuiditas Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun*. 2(2), 81–88.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *ULTIMA Accounting*, 11(1), 81–107.
- Gusni. (2017). The Determinants of Dividend Policy: A Study of Financial Industry in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(4), 562–574. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i4.1521>
- Hutomo, A., Marditama, T., Limakrisna, N., Sentosa, I., Lee, J., & Yew, K. (2020). *Green Human Resource Management, Customer Environmental Collaboration and the Enablers of Green Employee Empowerment: Enhancing an Environmental Performance*. 1(2), 358–372. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh profitabilitas, keputusan Investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 -2016. *Journal of Accounting*, 1–19.
- Mauris, F. I., & Rizal, N. A. (2021). The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period). *Budapest International Research and*

Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences, 4(1), 937–950. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695>

Moin et al. (2020). The effects of ownership structure, sub-optimal cash holdings and investment inefficiency on dividend policy: evidence from Indonesia. In *Review of Quantitative Finance and Accounting* (Vol. 55, Issue 3). Springer US. <https://doi.org/10.1007/s11156-019-00862-z>

Sugiyono. (2018). pengaruh desain pekerjaan, teknologi informasi manajemen dan pengaruh desain pekerjaan terhadap kualitas pelayanan dantek3