

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL ON THE VALUE OF THE COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE AS AN INTERVENING VARIABLE

Oleh : **Ikbal Hilmanda Febry.**
Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta
baleiqbale026@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016. Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausal. Populasi ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 144 perusahaan, dan diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial menunjukkan bahwa: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan, Modal Intelektual tidak berpengaruh positif secara langsung terhadap Nilai Perusahaan, Modal Intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kinerja Keuangan. Hasil uji *goodness fit model* menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai signifikansi F sebesar 0,006. Nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,124 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen adalah sebesar 12,4% , dan sisanya sebesar 87,6% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian.

Kata kunci: Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

Abstract

This research aimed to find out the influence of intellectual capital on the value of the company's financial performance as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange year 2014 – 2016. This type of research was causal associative. This population includes all manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange. The Sampling technique used was Purposive Sampling. Population studies as much as 144 companies, and obtained samples of as many as 22 companies. Methods of data analysis that is used is the analysis of the path (path analysis). Based on the results of data analysis, partially showed that: intellectual capital positive Financial Performance against influential, intellectual capital has no effect against directly positive Value companies, influential Intellectual Capital positive indirectly against the value of the company's Financial Performance with mediation. Test results showed that the model goodness fit regression model can be used to predict the value of the company was evidenced by the significance value F of 0.006. Adjusted R-Square value of 0.124 suggests that the ability of the independent variable in explaining the variation in the dependent is of 12.4%, and the rest of 87.6% described other variables outside of a research model.

Keyword: Intellectual Capital, The Value of the Company, Financial Performance

PENDAHULUAN

Suatu organisasi yang dijalankan tentu memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai oleh pemiliknya, sama halnya dengan sebuah usaha (bisnis) yang mempunyai tujuan yang harus dicapai oleh pemilik serta manajemennya. Pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang

optimal atas usaha yang dilakukannya, sedangkan bagi manajemen keuntungan yang diperoleh merupakan pencapaian rencana (target) yang telah ditentukan sebelumnya (Kasmir 2014:2). Seiring perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, proses bisnis juga berkembang dari bisnis yang didasarkan pada tenaga

kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Tuntutan perkembangan teknologi mendorong setiap organisasi bisnis untuk dapat menciptakan efektivitas dan efisiensi dalam setiap aktivitas organisasinya. Diikuti dengan perkembangan zaman yang semakin pesat serta perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang semakin tinggi, maka tentulah semakin ketat pula persaingan bisnis antar perusahaan. Tujuan utama berdirinya sebuah perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan gambaran prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual (Husnan, 1997). Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan (Sudibya dan Restuti, 2014). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Keadaan ini sangat menarik bagi investor karena dengan permintaan saham yang semakin meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang besar pula. Meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan telah menarik para peneliti untuk menyelidiki nilai yang tersembunyi (*hidden value*) pada laporan keuangan perusahaan.

Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan oleh perusahaan. Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai perusahaannya akan meningkat. Firer dan Williams, (2003) mendefinisikan modal intelektual sebagai kekayaan perusahaan yang merupakan kekuatan dibalik penciptaan nilai perusahaan. Guthrie dan Petty (2006) menyatakan bahwa modal intelektual telah menjadi isu kunci dalam memperkuat posisi kompetitif perusahaan dan dalam mencapai tujuannya.

Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Informasi mengenai modal intelektual tersebut menjadi informasi yang bernilai untuk diketahui investor karena di era globalisasi ini, adanya pengungkapan modal intelektual di dalam laporan keuangan perusahaan memiliki peran yang cukup besar dalam meningkatkan nilai perusahaan (Pulic, 1998; Bontis, 2000). membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan. Dari berbagai penelitian tersebut memberi indikasi adanya manfaat modal intelektual dan perlunya suatu penelitian empiris tentang modal Penelitian Kuryanto dan Muchamad (2008), Yuniasih dkk. (2010), Solikhah (2010) serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil intelektual, akan tetapi terdapat inkonsistensi yang mungkin disebabkan adanya pengaruh dari variabel lain yang tidak dikontrol oleh peneliti sebelumnya atau disebabkan adanya variabel lain yang memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan.

Penggunaan variabel *intervening* digunakan dalam penelitian ini karena nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau akibat langsung dari modal intelektual, melainkan juga faktor-faktor lain yang

memberi kontribusi terhadap nilai perusahaan. Adanya pengungkapan informasi mengenai modal intelektual juga dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. ROA mewakili rasio profitabilitas, dimana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset setelah bunga dan pajak.

Penggunaan seluruh aset perusahaan yang efisien, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud (dalam hal ini disebut modal intelektual) akan meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai ROA. Tingginya nilai ROA dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur membutuhkan pengetahuan yang baik intelektual maupun fisik. Dari sisi fisik, perusahaan manufaktur memerlukan modal finansial yang besar dalam proses produksinya, kemampuan untuk memilih dan mengelola bahan baku, mengembangkan aset fisik dan membangunnya menjadi suatu produk yang memiliki daya jual yang menarik bagi konsumen. Jika ditinjau dari peran setiap komponen modal intelektual, yaitu: *Human Capital (HC)* merupakan keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk berhubungan baik dengan pelanggan. *Customer Capital (CC)* merupakan hubungan baik antara perusahaan dengan pihak eksternal seperti supplier yang berkualitas, pelanggan yang loyal, pemerintah dan masyarakat di sekitar.

Structural Capital (SC) merupakan infrastruktur pendukung dari human capital sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan yang dimiliki perusahaan seperti sistem teknologi, paten, merk dagang dan kursus pelatihan. Perusahaan manufaktur membutuhkan kemampuan intelektual sumber dayanya untuk menciptakan suatu konsep, inovasi dan membuat keputusan lainnya. Selain itu, perusahaan manufaktur membutuhkan

sistem informasi, teknologi, strategi perdagangan dan infrastruktur organisasi, serta pengetahuan distribusi pasar yang digunakan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan. Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka penelitian ini berjudul "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*".

Kerangka Pikir

1. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Modal intelektual merupakan komponen utama dari modal perusahaan bagi perusahaan jasa yang bergerak dibidang manufaktur dan industri serta perusahaan yang kegiatannya berbasis pengetahuan. Apabila perusahaan dapat mengembangkan memanfaatkan pengalaman yang dimiliki sebagai sarana untuk meningkatkan laba, maka ini akan menguntungkan para *stakeholder*. Oleh karena itu, apabila perusahaan dapat mengelola dan mengembangkan sumber daya manusia yang berketerampilan dan kompetensi tinggi (modal intelektual) yang dimiliki dengan baik, maka akan mengindikasikan kinerja keuangan yang semakin baik, sehingga menghasilkan keuntungan dan merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Jika produktivitas karyawan meningkat, maka pendapatan dan *profit* perusahaan juga akan meningkat.

Meningkatnya pendapatan dan laba perusahaan dapat mengakibatkan ROA perusahaan juga meningkat. Dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat meningkatkan ROA dengan cara meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban dan biaya secara proporsional atau mengurangi beban operasi perusahaan.

H₁: modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Resources Based Theory (RBT)*, sebuah perusahaan

dipersepsikan sebagai kumpulan aset maupun kemampuan berwujud dan tidak berwujud (Firer dan Williams, 2003). Teori ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan atau *intellectual ability* secara efektif dan efisien. Dalam teori *stakeholder*, pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan penggunaan aset maksimal.

Menurut Pramelasari, (2010) perusahaan yang mampu mengelola aset perusahaan secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Tan et., al (2007), yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_2 : modal intelektual berpengaruh positif secara langsung terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Tidak Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Resource Based Theory* (RBT) terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Hal tersebut akan berjalan dengan baik apabila pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan didukung oleh kemampuan intelektual perusahaan yang baik pula. Ketika sumber daya dikelola secara efektif dan efisien maka dapat mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh *stakeholder* salah satunya investor.

Belkaoui (2003) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan

nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* 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.

H_3 : modal intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas. Menurut Sugiyono (2015) penelitian asosiatif kausalitas merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen atau bebas terhadap dependen atau terikat.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bentuk kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai pada saat ini. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997) sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011), PBV merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Nilai buku (*Book Value*) dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham):

$$BV = \frac{\text{Ekuitas Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sedangkan untuk PBV dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1998):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku Perusahaan}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual. Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Purnomosidhi, 2006). Saat ini upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual merupakan hal yang penting. Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual (*Value Added Intellectual Coefficient/VAIC*) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama. Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

a. Menghitung Nilai tambah atau *Value Added (VA)*

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

OUTPUT = Total pendapatan

INPUT = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

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

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

VACA = *Value Added Capital Employed*

: rasio dari VA terhadap CE

CE = Jumlah ekuitas dan laba bersih

VA = *Value Added*

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

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

HC = Beban tenaga kerja

VA = *Value Added*

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

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

$$SC = VA - HC$$

e. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

3. Variabel *Intervening*

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010). Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Dirumuskan sebagai berikut:

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

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang beroperasi di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria tersebut yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 – 2016.
2. Menerbitkan laporan tahunan berturut-turut tahun 2014 – 2016 yang sudah diaudit dan dipublikasikan.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode tahun 2014 – 2016.
4. Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan

cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan juga dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan sumber data tersebut maka diperoleh data kuantitatif berupa data laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta data dari ICMD.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Dalam analisis jalur terdapat suatu variabel yang berperan ganda yaitu sebagai variabel independen pada suatu hubungan, namun menjadi variabel dependen pada hubungan lain mengingat adanya hubungan kausalitas yang berjenjang (Ghozali, 2011). Berikut adalah model dari tiap variabel dependen.

$$ROA = \alpha + p2 \text{ VAIC} + e1 \quad (1)$$

$$PBV = \alpha + p1 \text{ VAIC} + p3 \text{ ROA} + e2 \quad (2)$$

Keterangan:

ROA = Kinerja keuangan (*Return On Asset*)

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficients*

PBV = Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

α = Konstanta

$p1$ = Koefisien jalur PBV dengan VAIC

$p2$ = Koefisien jalur ROA dengan VAIC

$p3$ = Koefisien jalur ROA dengan PBV

$e1$ = Residual atas kinerja keuangan

$e2$ = Residual atas nilai perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistika Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PBV	66	0,15801	6,72425	2,5200904	1,62483336
VAIC	66	-4,28620	6,01343	1,3614151	1,90737447
ROA	66	0,00093	0,25989	0,0881968	0,05766180

Analisis statistik deskriptif untuk mengetahui gambaran atau deskripsi dari setiap variabel yang akan digunakan dalam penelitian yaitu Nilai Perusahaan, Modal Intelektual, dan Kinerja Keuangan.

Hasil Penelitian

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas

Keterangan	Unstandardized Residual	Kesimpulan
Kolmogorov - Smirnov	0,098	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,188	Berdistribusi Normal

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, pada tabel 2 ditunjukkan hubungan normal. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya *Test Statistic* 0,098 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,188 yang berarti data distribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistic		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
VAIC	0,935	1,069	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,935	1,069	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan uji multikolinearitas pada tabel 3 hasil perhitungan menunjukkan tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* <0,1. Hal ini sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana VIF > 10 dapat disimpulkan penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
VAIC	0,166	Bebas dari heteroskedastisitas
ROA	0,139	Bebas dari heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 4, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan masing-masing menunjukkan level signifikansi > α yaitu variabel VAIC sebesar 0,166 dan variabel ROA sebesar 0,139. Disimpulkan bahwa data penelitian ini bebas dari heteros kedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Du	Durbin-Watson	4-du	Kesimpulan
1,6640	2,000	2,336	Tidak ada Autokorelasi

Berdasarkan dari tabel 5 nilai Durbin Watson sebesar 2,000. Nilai ini dibandingkan dengan tabel Durbin (k,n) yang mana k menunjukkan jumlah variabel independen yakni 2

variabel dan n adalah jumlah data yaitu sejumlah 66 data. Untuk membuktikan apakah sesuai dengan tidak adanya autokorelasi positif atau negatif dengan cara $Du < d < 4-du$ yaitu $1,6640 < 2,000 < 2,336$, hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan terbebas dari autokorelasi, sehingga model layak untuk digunakan.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil uji Analisis Jalur ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 6. Analisis Jalur

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Error Std.	Beta	Std.		
Konstanta	0,078	0,009			9,121	0,000
VAIC	0,008	0,004	0,255	2,107	0,039	

Tabel 7. Analisis Jalur

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Error	Beta	Std.		
konstanta	1,618	0,350			4,626	0,000
VAIC	-0,069	0,102	-0,081	0,678	-	0,500
ROA	11,303	3,383	0,401	3,341	0,001	

Pembahasan

1. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan pada tabel 6 hasil uji regresi analisis jalur diperoleh koefisien regresi sebesar 0,008. Variabel modal intelektual mempunyai t-hitung 2,107 dengan tingkat signifikansi 0,039. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang yang diharapkan ($0,039 < 0,05$) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keungan yang diproksikan menggunakan *return on asset* (ROA).

Pengujian hipotesis tersebut mengindikasikan bahwa semakin bagus modal intelektual pada suatu perusahaan mampu meningkatkan pengembalian terhadap ekuitas atau *return on asset* (ROA). Apabila perusahaan bisa memanfaatkan dan mengembangkan kemampuan, sumber daya, dan pengetahuan yang dimiliki karyawan, maka akan membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi baik.

Kinerja keuangan adalah tolok ukur yang utama yang sering diperhatikan oleh pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan, baik pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum dkk (2008), Solikhah dkk (2010), Subkhan dan Citraningrum (2010), dan Pramudita (2012). Hasil penelitian terdahulu tersebut menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 7 hasil uji regresi analisis jalur diperoleh koefisien regresi sebesar -0,069. Variabel modal intelektual mempunyai t-hitung -0,678 dengan tingkat signifikansi 0,500. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,500 > 0,05$) menunjukkan bahwa modal intelektual secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *price book value* (PBV). Ditolaknya hipotesis kedua mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak banyak dipengaruhi oleh modal intelektual.

Hasil pengujian hipotesis kedua menggunakan *path analysis* memperoleh data nilai koefisien pengaruh langsung sebesar -0,069. Pada nilai signifikansi diperoleh hasil sebesar 0,500 yang artinya nilai signifikansi lebih besar dari α . Hasil yang tidak signifikan ini dapat disebabkan oleh karakteristik data yang diperlihatkan dari statistik deskriptif dimana nilai rata-rata modal intelektual lebih kecil dari standar deviasi ($1,3614151 < 1,90737447$) yang berarti data penelitian cukup heterogen atau terjadi kesenjangan cukup besar nilai maksimal dan minimal.

Investor tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan karena penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Solikhah dkk (2010), Pramudita (2012), Pramelasari (2010), Sunarsih dan Mendra (2012), serta Yuniasih dkk (2010) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

3. Pengaruh Tidak Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 10 besarnya pengaruh langsung modal intelektual pada nilai perusahaan -0,069 dan t-hitung -0,678. Pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan sebesar 11,303 dan t-hitung 3,341 dengan tingkat signifikansi 0,001. Pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* sebesar $(0,008 \times 11,303) = 0,09042$. Nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung ($-0,069 < 0,09042$). Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,001 < 0,05$) menunjukkan bahwa modal intelektual secara tidak langsung

berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menggunakan *path analysis* memperoleh data nilai koefisien pengaruh langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan sebesar -0,069. Sementara nilai koefisien pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan (ROA) sebesar $(0,008 \times 11,303) = 0,09042$. Dengan membandingkan nilai pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung, memperoleh hasil nilai koefisien pengaruh tidak langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan memiliki koefisien yang lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2016 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.
- b. Modal Intelektual tidak berpengaruh langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan
- c. Modal Intelektual berpengaruh tidak langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

- a. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.

- b. Nilai koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* dari persamaan kedua yang diuji dalam penelitian ini tergolong rendah, yaitu sebesar 0,124 atau 12,4%. Hal ini merupakan indikasi bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam persamaan kedua memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran, antara lain:

- a. Bagi peneliti dengan topik yang sejenis bisa menggunakan ukuran kinerja keuangan antara lain *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* dan Nilai Perusahaan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*.
- b. Penelitian berikutnya dapat menggunakan sektor perusahaan yang berbeda sebagai sampel maupun dengan menambah periode waktu penelitian untuk memperluas pengujian.
- c. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian diharapkan dapat memperhatikan variabel kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return On Asset* yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam meakukan investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firm: a Study of The Resource – Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 2. pp. 215 – 226.
- Bontis, N. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian

- Industries. <http://www.business.mcmaster.ca/mktg/nbontis/ic/publication/JIC1-1Bontis.pdf>
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Buku 1. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Firer, S., dan S.M. Williams. (2003). "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3. pp. 348 – 360.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J., dan R. Petty. (2006). "The Voluntary Reporting of Intellectual Capital; Comparing Evidence from Hongkong and Australia". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 7 No. 2. pp. 254 – 271.
- Husnan, Suad. (1997). *Manajemen Keuangan teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-7. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kuryanto, Benny dan Muchamad Syafrudin. (2008). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Pontianak*.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Pramelasari, Y. M. (2010). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Pulic, A. (1998). Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper presented at The 2nd McMaster Word Congres on Measuring and Managing Intellectual Capital by The Austrian Team for Intellectual Capital*.
- Purnomosidhi, Bambang. (2006). Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 9, No.1, 1-20
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. (2003). "Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 31-51.
- Solikhah, Badingatus. (2010). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan MI Mitha Dwi Restuti. (2014). "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 18 No.1.
- Sugiyono. (2015). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sunarsih, N.M dan Ni Putu Yuria Mendra. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin: 20-23 September.
- Tan, H. P., D. Plowman, P. Hancock. (2007). Intellectual Capital and Financial Return of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76 – 95.
- Weston, J.F dan Brigham. (1998). *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Erlangga.
- Williams, M. (2001). "Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 2 No. 3. Pp. 192 – 203.
- Yuniasih, Ni Wayan, Dewa G. Wirama, dan Dewa N. Badera. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-15 Oktober.