

# Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening

Desak Nyoman Sutrisna Yanti<sup>1</sup>

I G.A.M. Asri Dwija Putri<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences: [trisnadesak2426@gmail.com](mailto:trisnadesak2426@gmail.com)

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh modal intelektual pada kinerja keuangan, pengaruh modal intelektual dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan, serta pengaruh kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 14 perusahaan dengan periode penelitian selama lima tahun yakni 2015 hingga 2019, sehingga total data observasi yang diperoleh sebanyak 70. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa Modal Intelektual (VAICTM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE), Modal Intelektual (VAICTM) dan kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), serta kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara Modal Intelektual (VAICTM) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Kata Kunci: Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

## *Effect of Timeliness of Financial Report Publication, Income Smoothing and Growth Opportunities on Earnings Response Coefficient*

### ABSTRACT

The aim of this study is to obtain empirical evidence of the influence of intellectual capital on financial performance, the influence of intellectual capital and financial performance on corporate value, as well as the influence of financial performance as a intervention variable on the relationship between intellectual capital and corporate value in food and beverage sub-sector companies listed on the IDX. The population in this study is all food and beverage industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The number of samples used as many as 14 companies with a research period of five years, namely 2015 to 2019, bringing the total observation data obtained as many as 70. The data analysis technique used is multiple linear analysis. The results of the analysis showed that Intellectual Capital (VAICTM) had a positive and significant effect on financial performance (ROE), Intellectual Capital (VAICTM) and financial performance (ROE) had a positive and significant effect on the Company's Value (PBV), as well as financial performance was able to mediate the relationship between Intellectual Capital (VAICTM) to Corporate Value (PBV).

Keywords: Intellectual capital, financial performance, corporate value

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 34 No. 9  
Denpasar, 30 September 2024  
Hal. 2211-2224

DOI:  
10.24843/EJA.2024.v34.i09.p04

**PENGUTIPAN:**  
Yanti, D. N. S., & Putri, I. G.  
A. M. A. D. (2024). Modal  
Intelektual, Nilai Perusahaan,  
dan Kinerja Keuangan  
Sebagai Variabel Intervening.  
*E-Jurnal Akuntansi*, 34(9),  
2211-2224

**RIWAYAT ARTIKEL:**  
Artikel Masuk:  
20 Desember 2021  
Artikel Diterima:  
28 Januari 2021

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, persaingan perusahaan-perusahaan semakin ketat yang dikarenakan perkembangan perekonomian global yang berkembang pesat. Hal ini ditandai dengan kemajuan teknologi informasi dan semakin banyaknya inovasi modern dan kreatif. Perkembangan tersebut memaksa perusahaan-perusahaan untuk mengubah pola kerja perusahaan yang berbasis tenaga kerja (*labor based business*) menjadi kearah berbasis pengetahuan (*knowledge based business*) (Wijaya, 2012). Perubahan strategi ini membuat perusahaan semakin memperhatikan sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan, karena kedua hal tersebut telah membentuk nilai tambah dan keunggulan bersaing dalam perusahaan modern (Chen *et al.*, 2005).

Kelangsungan hidup perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan bukan hanya dihasilkan oleh aktiva perusahaan yang bersifat nyata tetapi hal yang lebih penting adalah adanya aset tidak berwujud yang berupa sumber daya manusia (SDM) yang mengatur dan mendayagunakan aktiva perusahaan yang ada. Aset lancar dan aset tetap dapat dilihat dari neraca akuntansi sedangkan untuk mengidentifikasi aset tidak berwujud diperlukan suatu pengukuran. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset pengetahuan (*knowledge asset*) adalah *intellectual capital* (modal intelektual) atau biasa disingkat dengan IC (Ulum, 2008). Suwarjono & Kadir (2003) mengartikan modal intelektual sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi. Pengakuan modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan kini semakin sering dilaporkan dalam usaha perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Chayati & Kurniasih, 2014).

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Penelitian mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening dilakukan oleh (Ikbal, 2018) menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™). Hasil penelitian 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.

Di Indonesia penelitian mengenai modal intelektual terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan dilakukan oleh Sudibya & Restuti (2014). Hasil penelitian menunjukkan hal serupa yaitu modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian

Widarjo (2011) dengan menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup> mendapat hasil bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

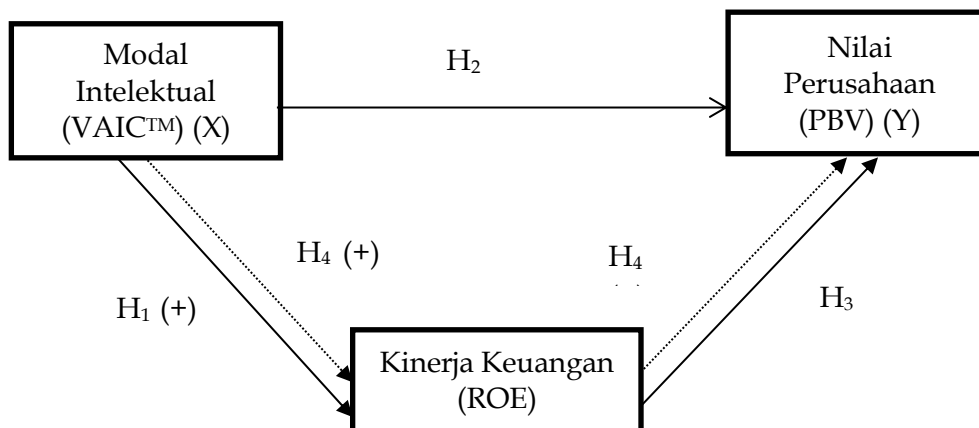
**Tabel 1. Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman**

NO.	EMITEN	PBV				
		2015	2016	2017	2018	2019
1	ADES	1,82	1,25	1,13	1,04	1,00
2	BUDI	0,13	0,10	0,10	0,09	0,07
3	CAMP	3,21	4,49	160,61	32,87	28,67
4	CEKA	0,01	0,04	0,03	0,01	0,02
5	DLTA	0,10	3,95	3,21	3,44	4,47
6	INDF	25,42	39,66	40,90	42,35	48,92
7	ICBP	26,88	27,54	9,54	26,16	24,26
8	MLBI	34,77	25,21	21,79	27,51	28,18
9	SKLT	12,74	10,30	33,08	32,42	24,74
10	STTP	21,27	23,99	26,44	19,26	12,22
11	TBLA	13,57	8,52	6,86	6,05	8,04
12	ULTJ	4,07	3,78	3,55	3,27	3,43
13	MYOR	131,28	5,87	6,14	6,86	4,63
14	ROTI	5,39	5,61	0,83	0,68	0,70

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2020

Pada Tabel 1. dapat dilihat bahwa adanya permasalahan yaitu terjadinya fluktuasi nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman periode 2015-2019. Fluktuasinya nilai perusahaan membuat ketidakpastian keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham. Subsektor industri makanan dan minuman dipilih karena salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan (Aziz, 2014). Sub sektor industri makanan dan minuman dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan makanan dan minuman merupakan industri yang intensif melakukan penelitian, industri yang inovatif dan seimbang dalam penggunaan sumber daya manusia serta teknologi (Tarigan, 2011). Hal inilah yang menjadi isu pokok dalam pelaksanaan penelitian. Berdasarkan uraian latar belakang diatas beserta dengan adanya inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh modal intelektual pada kinerja keuangan, pengaruh modal intelektual dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan, serta pengaruh kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan kajian pustaka dan uraian-uraian yang telah dipaparkan, kerangka konseptual penelitian ini disajikan dalam Gambar 1 berikut.



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

Sumber: Data Penelitian, 2021

Menurut *resource based theory*, pengelolaan sumber daya yang tepat akan menambah kemampuan perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif dari para pesaingnya. Dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban dan biaya secara proporsional atau mengurangi beban operasi perusahaan (Pramudita, 2012). Jadi dapat disimpulkan bahwa jika modal intelektual dikelola dengan baik oleh perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Firer & William (2003), Chen *et al.* (2005), Tan *et al.* (2007) dan Juwariyah (2014) telah membuktikan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan metode VAIC™ yang diformulasikan oleh Pulic sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan semakin tinggi VAIC™ maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan teori yang diperkuat dengan hasil penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis pertama sebagai berikut.

H<sub>1</sub> : Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai (*value creation*), kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual yang memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah. Adanya keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena diyakini akan mempunyai kemampuan bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis. Hal ini akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Uraian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Simarmata (2015) yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Kartika (2013) yang mengatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang diperkuat dengan hasil penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis kedua sebagai berikut

H<sub>2</sub>: Modal Intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* menyatakan manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* atau semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Yuskar & Novita, 2014). Semakin tinggi

ROE maka kemampuan perusahaan untuk membayarkan return terhadap pemegang saham akan meningkat. Semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya dilihat dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Putri, 2015). Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat tingkat keberhasilan manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Juwariyah (2014) mendukung pernyataan tersebut yang menghasilkan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain juga dilakukan oleh Yuskar & Novita (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Artinya tingkat pengembalian masih menjadi tolak ukur investor untuk melihat perusahaan tersebut dalam keadaan *good performance* atau tidak. Berdasarkan teori yang diperkuat dengan hasil penelitian tersebut maka diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: Kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Dalam teori berbasis sumber daya terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Salah satu aset penting perusahaan dalam mendukung aktivitas sebuah perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan berupa modal intelektual. Semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya dilihat dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat tingkat keberhasilan manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chen *et al.*, (2005) dan Tan *et al.*, (2007). membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel *intervening* (kinerja keuangan) untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Berdasarkan teori yang diperkuat dengan hasil penelitian tersebut, maka diajukan hipotesis keempat sebagai berikut.

H<sub>4</sub>: Kinerja keuangan memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan go-public subsektor industri makanan dan minuman seluruh Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berfokus pada pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada tahun 2015-2019. Alasan memilih tahun 2015-2019 dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kondisi terbaru dari variabel independen diatas apakah berpengaruh dalam nilai perusahaan. Subsektor industri makanan dan minuman dipilih karena salah satu sektor usaha yang akan terus mengalami pertumbuhan (Aziz, 2014). Selain itu industri makanan dan minuman merupakan cabang

industri manufaktur unggulan. Industri makanan dan minuman mempunyai peranan penting dalam pembangunan sektor industri terutama kontribusinya terhadap pendapatan domestik bruto (PDB) yang tumbuh tinggi. Sub sektor industri makanan dan minuman dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan makanan dan minuman merupakan industri yang intensif melakukan penelitian, industri yang inovatif dan seimbang dalam penggunaan sumber daya manusia serta teknologi (Tarigan, 2011).

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) yang diukur dengan rumus berikut.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots (1)$$

Nilai buku (*book value per share*) dihitung dengan :

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots (2)$$

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Modal Intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) yang diukur dengan rumus :

$$VAIC^{TM} = VACE + VAHC + VASC \dots\dots\dots (3)$$

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan (*Return on Equity*) yang diukur dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots (4)$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dimaksud adalah Perusahaan go-publik yang terdaftar di BEI pada subsektor makanan dan minuman pada periode tahun 2015-2019, Perusahaan menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut selama periode tahun 2015-2019, Perusahaan yang mengalami kerugian atau laba negatif selama periode 2015-2019. Jumlah sampel penelitian ini adalah sebanyak 14 perusahaan dengan lima tahun periode penelitian, maka total yang diteliti adalah sebanyak 70 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi dan Uji Deteksi Pengaruh Intervening dengan analisis sobel.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif variabel penelitian menyampaikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian yang terdiri dari: jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan deviasi standar. Tabel 2 berikut memperlihatkan hasil statistik deskriptif berikut.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	70	0,01	160,61	16,379	26,096
ROE	70	0,02	1,24	0,209	0,246
VAIC	70	-5,03	91,96	13,178	17,526
<i>Valid N (listwise)</i>	70				

Sumber: Data penelitian, 2021

Variabel PBV memperoleh nilai minimum sebesar 0,01 yaitu terdapat pada perusahaan CEKA Tahun 2018, yang berarti selama 5 periode penelitian dari tahun 2015-2019, Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) memiliki Nilai Perusahaan (PBV) paling rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Variabel PBV memiliki nilai maksimum sebesar 160,61 yaitu terdapat pada perusahaan CAMP Tahun 2017, yang berarti selama 5 periode penelitian dari tahun 2015-2019 Perusahaan Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) memiliki Nilai Perusahaan (PBV) paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata PBV adalah 16,379. Berdasarkan Tabel 2, nilai rata-rata PBV sebesar 16,379 bernilai positif mendekati nilai maksimum sebesar 160,61. Artinya, adanya kecenderungan rata-rata perusahaan memiliki nilai perusahaan yang baik. Nilai standar deviasi PBV sebesar 26,096 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata, artinya sebaran data nilai perusahaan tidak merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tergolong tinggi.

Variabel ROE memperoleh nilai minimum sebesar 0,02 yaitu terdapat pada perusahaan BUDI Tahun 2019, yang berarti selama 5 periode penelitian dari tahun 2015-2019, Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI) memiliki kinerja keuangan (ROE) paling rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Variabel ROE memiliki nilai maksimum sebesar 1,24 yaitu terdapat pada perusahaan MLBI Tahun 2017, yang berarti selama 5 periode penelitian dari tahun 2015-2019 Perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) memiliki kinerja keuangan (ROE) paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata ROE adalah 0,209. Berdasarkan Tabel 2, nilai rata-rata ROE sebesar 0,209 bernilai positif mendekati nilai maksimum sebesar 1,24. Artinya, adanya kecenderungan rata-rata perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Nilai standar deviasi ROE sebesar 0,246 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata, artinya sebaran data kinerja keuangan tidak merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tergolong tinggi.

Variabel VAIC memperoleh nilai minimum sebesar -5,03 yaitu terdapat pada perusahaan ADES Tahun 2017, yang berarti selama 5 periode penelitian dari tahun 2015-2019, Akasha Wira International Tbk. (ADES) memiliki modal intelektual (VAIC) paling rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Variabel VAIC memiliki nilai maksimum sebesar 91,96 yaitu terdapat pada perusahaan CEKA Tahun 2017, yang berarti selama 5 periode penelitian dari tahun 2015-2019 Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA) memiliki modal intelektual (VAIC) paling tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata VAIC adalah 13,178. Berdasarkan Tabel 2, nilai rata-rata VAIC sebesar 13,178 bernilai positif mendekati nilai maksimum sebesar 91,96. Artinya, adanya kecenderungan rata-rata perusahaan memiliki modal intelektual yang baik. Nilai standar deviasi VAIC sebesar 17,526 lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata, artinya sebaran data modal intelektual tidak merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tergolong tinggi.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov* (K-S) pada struktur 1 sebesar 1,537, dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,078. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan regresi struktur 1 tersebut berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari nilai *alpha* 0,05.

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

	<i>Unstandardized Residual</i> (Struktur 1)	<i>Unstandardized Residual</i> (Struktur 2)
N	70	70
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,537	1,067
<i>Asymp.Sig.(2-tailed)</i>	0,078	0,205

Sumber: Data penelitian, 2021

Hasil uji *Kolmogorov Smirnov* (K-S) pada struktur 2 menunjukkan nilai sebesar 1,067, dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,205. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa model persamaan regresi struktur 2 tersebut berdistribusi normal karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari nilai alpha 0,05.

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Substruktur	Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
$ROE = \beta_1 VAIC^{TM} + e_1$	Modal Intelektual ( $VAIC^{TM}$ )	1,000	1,000
$PBV = \beta_2 VAIC^{TM} + \beta_3$	Modal Intelektual ( $VAIC^{TM}$ )	0,865	1,157
$ROE + e_2$	Kinerja Keuangan (ROE)	0,865	1,157

Sumber: Data penelitian, 2021

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai VIF dan *Tolerance*, dimana diperlihatkan bahwa tidak terdapat nilai *Tolerance* yang kurang dari 0,1 (10 persen) ataupun nilai VIF yang lebih dari 10. Oleh karena itu berdasarkan nilai *Tolerance* dan VIF pada model analisis tersebut tidak ada gejala multikolinearitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson**

Struktur	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,368 <sup>a</sup>	0,135	0,123	0,498	0,621
2	0,649 <sup>a</sup>	0,421	0,404	0,556	0,908

Sumber: Data penelitian, 2021

Nilai *Durbin Watson* pada struktur 1 adalah sebesar 0,621 dan pada struktur 2 adalah sebesar 0,908. Nilai ini bila dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, dengan jumlah data observasi sebanyak 70 (n) dan jumlah variabel independen (K=2) maka diperoleh nilai du 1,7026. Nilai *Durbin Watson* pada struktur 1 dan 2 kurang dari batas atas (du) yakni 1,7026 dan kurang dari (4-du)  $4 - 1,7026 = 2,2974$ , maka dapat disimpulkan bahwa data tidak lolos uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin Watson* test. Oleh karena nilai autokorelasi pada uji *Durbin-Watson* test tidak memenuhi kriteria, maka dilakukan uji autokorelasi dengan Run Test. Model regresi dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* pada uji *Run Test* memiliki nilai lebih dari 0,05. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 6.



**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Run Test**

Keterangan	Unstandardized Residual	
	Struktur 1	Struktur 2
Test Value <sup>a</sup>	0,133	0,076
Cases < Test Value	35	35
Cases >= Test Value	35	35
Total Cases	70	70
Number of Runs	23	18
Z	-3,130	-4,334
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,175	0,075

Sumber: Data penelitian, 2021

Tabel 6 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* pada uji Run Test untuk struktur 1 sebesar 0,175 dan pada struktur 2 sebesar 0,075 yang lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar nilai residual pada struktur 1 maupun 2.

**Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Signifikansi	Simpulan
VAIC	0,145	Bebas Heteroskedastisitas
VAIC	0,069	Bebas Heteroskedastisitas
ROE	0,260	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Data penelitian, 2021

Hasil uji tersebut menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai yang lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 8. Hasil Uji Path Analysis (Struktur 1)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,566	0,127		-12,331	0,000
VAIC	0,179	0,055	0,368	3,263	0,002

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data penelitian, 2021

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Modal Intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap Kinerja keuangan (ROE) diperoleh nilai Signifikansi sebesar 0,002 dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 0,179. Nilai Signifikansi  $0,001 < 0,050$  mengindikasikan bahwa  $H_1$  diterima. Hasil ini mempunyai arti bahwa Modal Intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Pengaruh positif tersebut bermakna bahwa modal intelektual memiliki pengaruh yang searah dengan kinerja keuangan. Semakin besar jumlah modal intelektual, maka akan semakin tinggi kinerja keuangan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Jadi, dengan pemanfaatan dan pengelolaan modal intelektual yang baik, maka kinerja perusahaan juga semakin meningkat. Hasil ini mendukung penelitian Sutanto & Siswantaya (2014) serta Juwariyah (2014) yang membuktikan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**Tabel 9. Hasil Uji Path Analysis (Struktur 2)**

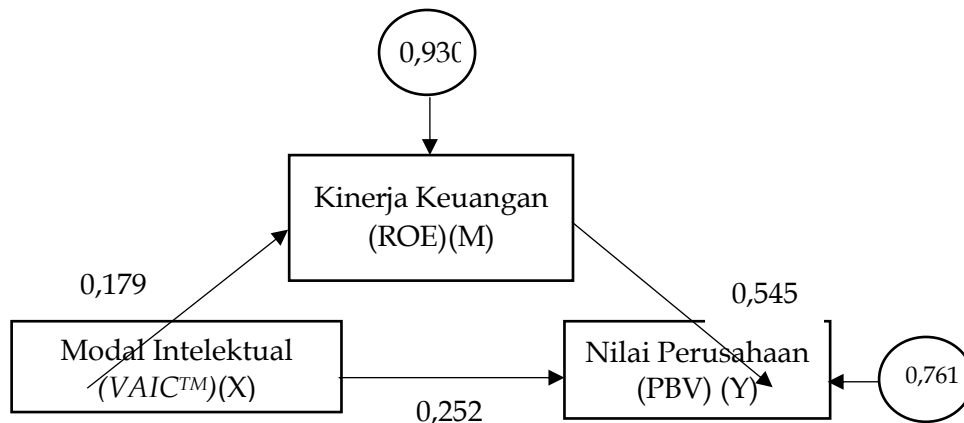
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.1`
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	0,796	0,255			3,120	0,003
VAIC	0,252	0,066	0,382		3,816	0,000
ROE	0,545	0,135	0,403		4,029	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data penelitian, 2021

Berdasarkan hasil analisis pengaruh Modal Intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 0,252. Nilai Signifikansi 0,000 < 0,05 mengindikasikan bahwa H<sub>2</sub> diterima. Hasil ini mempunyai arti bahwa Modal Intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Pengaruh positif tersebut bermakna bahwa modal intelektual memiliki pengaruh yang searah dengan nilai perusahaan. Semakin besar jumlah modal intelektual, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil jumlah modal intelektual, maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Kartika (2013) yang mengatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa oleh Handayani (2015), Jayanti & Binastuti (2017), serta Budianto *et al.*, (2018). yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh kinerja keuangan (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien regresi positif sebesar 0,545. Nilai signifikansi 0,000 < 0,05 mengindikasikan bahwa H<sub>3</sub> diterima. Hasil ini mempunyai arti bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Pengaruh positif tersebut bermakna bahwa kinerja keuangan (ROE) memiliki pengaruh yang searah dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan (ROE), maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah kinerja keuangan (ROE), maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Hasil ini disebabkan karena ketika ROE semakin tinggi maka mengindikasikan bahwa kinerja keuangan semakin baik dan berarti pengelolaan asset untuk menghasilkan laba setelah pajak semakin efektif kemudian nanti imbasnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Juwariyah (2014) serta Yuskar & Novita (2014). yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.



**Gambar 2. Model Analisis Jalur (Path Analysis)**

Sumber : Data penelitian, 2021

Berdasarkan diagram jalur pada Gambar 2, maka dapat dihitung besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung serta pengaruh total antar variabel. Perhitungan pengaruh antar variabel dirangkum dalam Tabel 10

**Tabel 10. Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung**

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung Melalui Kinerja keuangan (ROE) (Y)	Pengaruh Total
VAIC → ROE	0,179	-	0,179
VAIC → PBV	0,252	-	0,252
VAIC → PBV	0,545	(0,179 x 0,545) = 0,097	0,642

Sumber : Data penelitian, 2021

Pengujian pengaruh tidak langsung variabel Modal Intelektual (VAICTM) (X1) terhadap variabel Nilai Perusahaan (PBV) (Y) melalui variabel Kinerja keuangan (ROE) (M) dengan rumus sebagai berikut :

$$Sab = \sqrt{(0,545)^2(0,055^2) + (0,179)^2(0,135)^2} = 0,038503$$

$$Z = \frac{(0,179)(0,545)}{0,038503} = 2,534$$

Oleh karena Z hitung sebesar 2,534 > 1,96. Artinya Kinerja keuangan (ROE) (Y1) merupakan variabel yang memediasi Modal Intelektual (VAICTM) (X1) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (Y2) atau dengan kata lain Modal Intelektual (VAICTM) berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini berarti bahwa pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang semakin baik. Hasil ini sesuai dengan teori berbasis sumber daya terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Salah satu aset penting perusahaan dalam mendukung aktivitas sebuah perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan berupa modal intelektual. Dengan menggunakan modal intelektual yang dimiliki maka perusahaan dapat menggunakannya untuk mengelola aset yang dimiliki agar lebih efisien. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka

profitabilitas akan meningkat sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Jadi apabila kinerja keuangan meningkat yang ditandai dengan kenaikan profitabilitas, hal ini akan menarik perhatian investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Apabila sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola secara efektif dan efisien maka dapat mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh stakeholder salah satunya investor.

Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chen *et al.*, (2005) dan Tan *et al.*, (2007) yang membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel intervening (kinerja keuangan) untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian Rohmawati & Krisnando (2020) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Ketika investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar, maka dapat dikatakan bahwa nilai pasarnya sangat efisien. Modal intelektual tersebut akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan, jika modal intelektual tersebut merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*.

## SIMPULAN

Simpulan dalam penelitian ini yaitu 1) Hasil analisis menunjukkan bahwa Modal Intelektual (VAIC™) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Hal ini berarti semakin besar jumlah modal intelektual, maka akan semakin tinggi kinerja keuangan. Sebaliknya, semakin kecil jumlah modal intelektual, maka akan semakin rendah kinerja keuangan; 2) Hasil analisis menunjukkan bahwa Modal Intelektual (VAIC™) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini berarti semakin besar jumlah modal intelektual, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan; 3) Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini berarti semakin tinggi kinerja keuangan (ROE), maka akan semakin tinggi nilai perusahaan; 4) Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara Modal Intelektual (VAIC™) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil ini berarti bahwa pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang semakin baik.

Berlandaskan pembahasan hasil penelitian, maka disarankan rasio Modal Intelektual (X) dan kinerja keuangan (M) perlu ditingkatkan karena akan memiliki dampak signifikan bagi peningkatan nilai perusahaan, karena kedua variabel tersebut memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dalam rasio PBV. Perusahaan harus meningkatkan *human capital* dengan melakukan penganggaran untuk pelatihan-pelatihan sehingga pengetahuan karyawan meningkat. Perusahaan juga harus memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya sehingga dapat memaksimalkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian, misalnya dengan meneliti seluruh perusahaan sektor manufaktur. Periode waktu penelitian selanjutnya dapat memperpanjang misalnya lebih dari lima tahun, sehingga dapat dilakukan analisis yang lebih objektif.

## REFERENSI

- Aida, R.N. & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Investasi*, 16 (2), h:96-109.
- Arifin, J. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Subsektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2008-2012. *Jurnal AdBispreneur*, 1(3),h:195-206.
- Baroroh, N. (2012). Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.5(2), h: 172-182.
- Chayati, N. & Lulus K. (2014). Pengaruh inkremental informasi Akuntansi dan *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 18*.
- Fahrizal, D. (2015). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2013. *skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang*.
- Febry, I.H. (2018). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Katalogis*, 3(9), 21-30.
- Jayanti, L., & Binastuti, S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 22(3), 228970.
- Jelita, D. (2018). Pengaruh Modal Intelektual Dan Profitabilitas. *Accounting Research Journal Of Sutaatmadja (Accruals)*, 2(2), 1-10.
- Juwariyah, E.S. 2014. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi. Universitas Airlangga, Surabaya*.
- Kartika, M. & Hatane E. S. (2013). Pengaruh Intellectual Capital pada Profitabilitas Perusahaan Subsektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), pp 14-25.
- Lubis, R. H., & Ovami, D. C. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 20(1), 61-66. <https://doi.org/10.30596/jrab.v20i1.4951>
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *2nd Global Conference on Business and Social Science, GCBSS, Bali, Indonesia*, 211, 292 - 298.

- Pramuditha, G. (2012). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Subsektor makanan dan minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010. *Skripsi*. Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Putri, A. O. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(April), 1-19.
- Restuti, D. M. MI. & Sudibya, A. N. C. D. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol 18(1)*. Hal 14-29.
- Salim, S.M & Glorid, K. (2013). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Bussines and Entrepreneurship*, 1(2), 74-91.
- Simarmata, R. (2015). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Subsektor makanan dan minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.
- Solikhah, B., A. Rohman, & W. Meiranto. (2010). Implikasi *Intellectual Capital* terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan pendekatan Simplistic Spesification. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII*. 1(1), 13-15.
- Sudibya, D.C.N & Restuti, M.D. (2014). "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(1), 1-10
- Widarjo, W. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 8(2): Hal 157-170.
- Yuskar & D Novita (2014). Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Subsektor makanan dan minuman di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol.12. No.4.