

SIGNIFIKANSI NILAI PERUSAHAAN MELALUI VARIABEL *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45

Fajrul Rahman Bayau¹⁾, Abdul Hadi Sirat²⁾, dan Hartaty Hadady³⁾

¹⁾ fajrulrahman@gmail.com, Universitas Khairun, Ternate

²⁾ hadisirat@unkhair.ac.id, Universitas Khairun, Ternate

³⁾ hartatihadad@unkhair.ac.id, Universitas Khairun, Ternate

Received: 05 Juni 2021

Reviewed: 09 Agustus 2021

Accepted: 06 Oktober 2021

Published: 23 November 2021

ABSTRACT

Objective: This study aims to determine the significance of the firm value through the variable *Intellectual capital* and financial performance as an intervening variable in LQ45 companies listed in Indonesia Stock Exchange, with a sample of 20 companies.

Methodology: The analytical method used is path analysis. The observation time was 5 years and the research data is secondary data by using purposive sampling method. In this research, *intellectual capital* is measured with a VAIC, financial performance measured by ROA, and the company's value is measured by Tobin's Q.

Finding: Ha1, Ha2, and Ha3 are rejected, at the 5% confidence level.

Conclusion: The results of this study indicate that *intellectual capital* has a positive effect on the financial performance, financial performance has a positive effect on corporate value, *intellectual capital* directly positive effect on the firm value, and financial performance is able to mediate the relations of *intellectual capital* on firm value even if the direct effect is greater than the indirect effect.

Keyword: *Intellectual capital, VAIC, Financial Performance, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis, telah menuntut pimpinan perusahaan untuk mengubah pola bisnisnya, pola bisnis tradisional yang hanya berfokus kepada sumberdaya fisik (*physical capital*) menjadi pola bisnis yang berbasis pengetahuan (*knowledge based business*). Dengan basis pengetahuan tersebut, sumber daya ekonomi dapat diperoleh dan dikelola secara efisien dan ekonomis, sehingga perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif untuk menghadapi tingkat persaingan yang semakin ketat dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Seperti yang dijelaskan dalam hasil penelitian Herdyanto (2013) bahwa nilai tambah tersebut dapat berupa inovasi, penemuan, pengetahuan, perkembangan karyawan, dan hubungan yang baik dengan para konsumen yang sering diistilahkan dengan *knowledge capital* atau *Intellectual Capital*. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan, (Harmono, 2009).

Perusahaan mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing perusahaan tidak hanya terletak dari aktiva berwujudnya saja, namun dari sisi aktiva tak berwujud seperti

pengetahuan, inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi, dan sumber daya manusia yang dimilikinya pun ikut memegang peran penting atas kelangsungan perusahaan.

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset pengetahuan (*knowledge asset*) adalah *intellectual capital* (modal intelektual) atau biasa disingkat dengan *intellectual capital* (Ulum, 2008). Di Indonesia, fenomena mengenai *intellectual capital* mulai berkembang setelah munculnya pernyataan standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 tentang aset tak berwujud. Aktiva tak berwujud adalah aset non-moneter yang diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang dan jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009 dalam Jayanti & Binastuti, 2017). Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* telah mendapat perhatian lebih. Secara umum *intellectual capital* (IC) terdiri dari tiga komponen yaitu: *human capital*, *organizational capital*, dan *relational* atau *customer capital* yang mana setiap komponen tersebut merupakan sebuah rangkaian yang saling berikatan. *Human capital* merupakan awal dari pembentukan *organizational capital*, dan *organizational capital* ini yang kemudian akan membentuk adanya *relational* atau *customer capital*, kemudian akan memberikan efek terhadap *financial capital* (Murthy dan Mouritsen, 2011 dalam Yuskar dan Novita, 2014).

Implementasi modal intelektual merupakan sesuatu yang masih baru, bukan saja di Indonesia tetapi juga di lingkungan bisnis global, hanya beberapa negara maju saja yang telah mulai untuk menerapkan konsep ini, contohnya Australia, Amerika dan negara-negara Skandinavia (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Pada umumnya kalangan bisnis masih belum menemukan jawaban yang tepat mengenai nilai lebih apa yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai lebih ini sendiri dapat berasal dari kemampuan memproduksi suatu perusahaan sampai pada loyalitas pelanggan terhadap perusahaan. Nilai lebih ini dihasilkan oleh modal intelektual yang dapat diperoleh dari budaya pengembangan perusahaan maupun kemampuan perusahaan dalam memotivasi karyawannya sehingga produktivitas perusahaan dapat dipertahankan atau bahkan dapat meningkat. Abidin (2000) dalam Sawarjuwono dan Kadir (2003), mengatakan bahwa IC sendiri masih belum dikenal secara luas di Indonesia. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan di Indonesia masih menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya, dan perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih kepada *human capital*, *structural capital*, maupun *customer capital*. Apabila perusahaan-perusahaan tersebut mengikuti perkembangan yang ada, yaitu manajemen berbasis pengetahuan, maka perusahaan-perusahaan di Indonesia dapat bersaing secara kompetitif melalui inovasi-inovasi kreatif yang dihasilkan oleh *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Hal tersebut akan mendorong terciptanya produk-produk yang *favourable* bagi konsumen.

REVIEW LITERATUR

Stakeholder Theory

Teori stakeholder adalah sebuah konsep manajemen strategis, tujuannya adalah untuk membantu korporasi memperkuat hubungan dengan kelompok-kelompok eksternal dan mengembangkan keunggulan kompetitif (Mardiaknto, 2014). Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder* atau semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Watts dan Zimmerman 1986 dalam Yuskar & Novita (2014) menyatakan bahwa teori ini seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi

mempengaruhi *stakeholder* (contohnya melalui *sponsorship*, inisiatif pengamanan, dan lain-lain) bahkan ketika *stakeholder* memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika *stakeholder* tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi.

Bagi *stakeholder*, dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka kesejahteraan mereka juga akan meningkat dilihat dari tingginya return yang dihasilkan oleh perusahaan. Pada kenyataannya, inti keseluruhan teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka. Dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*.

Resource Based Theory

Resources Based Theory (RBT) adalah suatu teori yang membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik (Bontis 2000 dalam Simanungkalit, 2015). Dalam menjelaskan pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan, Wernerfelt (1984) dalam Widarjo, (2011) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tak berwujud).

Nilai Perusahaan

Nilai pasar perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi *investor* terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada suatu tahun yang tercermin pada harga saham tahun berikutnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Febrianti, 2012).

Menurut *theory of the firm* tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan (Brigham dan Daves, 2010 dalam Saraswathi, *et al.*, 2016).

Salah satu alternatif yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh profesor James Tobin (1967) dalam Herawaty (2008) rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika rasio $-q$ diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio $-q$ dibawah satu, investasi dibawah aktiva tidaklah menarik.

Intellectual Capital

Pramestiningrum (2013) dalam Sudibya dan Restuti (2014) mendefinisikan modal intelektual sebagai aset yang tidak berwujud yang merupakan sumberdaya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan, sedangkan Bontis (1998) dalam

Ulum (2008) mengakui bahwa *intellectual capital* sebagai “*is elusive, but once it is discovered and exploited, it may provide an organisation with a new resource-base from which to compete and win*” Atau dengan kata lain, *intellectual capital* dapat diartikan sebagai sumber daya baru yang apabila dapat dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan maka dapat meningkatkan nilai dan daya saing perusahaan.

Kategori pengetahuan dapat dibedakan menjadi tiga kategori yaitu pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital*), dan pengetahuan yang berhubungan dengan perusahaan (*structural capital*). Ketiga kategori tersebut dapat membentuk suatu *intellectual capital* bagi perusahaan (Bookestein, 2006 dalam Lestari dan Sapitri, 2016).

Intellectual Capital dapat dibagi menjadi komponen modal fisik, modal manusia, dan modal structural (Nurfauzia, 2018): (1) Modal Fisik (*Physical Capital*): Merupakan modal yang dimiliki perusahaan berupa dana keuangan dan aset fisik yang digunakan untuk membantu penciptaan nilai perusahaan. *Physical Capital* menunjukkan hubungan yang harmonis dengan pemasok, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat sekitar. Modal fisik dalam model Pulic disebut dengan *Capital employed (CE)*; (2) Modal Manusia: Merupakan modal yang terkait dengan pengembangan sumber daya manusia perusahaan, seperti kompetensi, komitmen, motivasi, dan loyalitas karyawan. *Human capital* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia. Modal jenis ini menganggap manusia sebagai aset yang sangat bernilai karena memiliki pengetahuan; dan (4) Modal Struktural (*Structural Capital*): Merupakan modal pengetahuan yang akan tetap berada dalam perusahaan yang bersifat bukan manusia. *Intellectual capital* jenis ini terdiri dari sistem teknologi informasi, image perusahaan, kebijakan-kebijakan perusahaan, daftar pelanggan, dan dokumentasi operasional.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran atas kondisi keuangan sebuah perusahaan (Sawir, 2005 dalam Herdyanto, 2013). Mengetahui kinerja keuangan perusahaan sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan di masa mendatang. Menurut Munawir, (2006) dalam Simanungkalit, (2015:33) kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Suryaningsih, (2012) dalam Simanungkalit, (2015) mengatakan bahwa ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu ukuran kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan. Ukuran kinerja biasanya diwujudkan dalam profitabilitas, pertumbuhan, dan nilai pemegang saham.

Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Asset (ROA). ROA digunakan karena mewakili rasio profitabilitas, dimana ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset setelah bunga dan pajak (Febry, 2018). Return on total assets atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment (ROI)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya (Kasmir, 2014 dalam Rani, 2017).

Kerangka Pikir

***Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan *Research based theory*, agar dapat menciptakan nilai, maka perusahaan harus dapat mengelola aset atau sumber daya yang dimiliki dengan maksimal sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Intellectual capital* atau aset tidak berwujud diyakini mampu membuat kinerja suatu perusahaan menjadi lebih baik apabila perusahaan mampu mengelola *Intellectual capitalnya* dengan baik.

Dalam *teori stakeholder*, *value added* akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Nilai dari *Value added* dapat dilihat dari kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan melalui laporan keuangan. Peningkatan kinerja keuangan dalam laporan keuangan akan menjadi salah satu daya tarik minat beli investor terhadap saham perusahaan. Sedangkan dengan adanya penggunaan *intellectual capital* secara baik dan benar, maka dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lain yang dimiliki perusahaan secara efisien dan ekonomis. Penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dan ekonomis dapat memperkecil biaya-biaya yang terjadi. Semakin tinggi *intellectual capital* (VAIC) maka laba semakin meningkat, sehingga terjadi peningkatan nilai ROA.

ROA yang semakin meningkat mencerminkan bahwa profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan. Dampak akhir dari peningkatan profitabilitas perusahaan adalah peningkatan return yang dinikmati oleh pemegang saham (Hanafi dan Halim, 2005 dalam Simarmata, 2015). Berdasarkan pemaparan diatas, *Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian Hadiwijaya dan Rohman (2013), Ulum (2007), serta Gan dan Saleh (2008) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap ROA.

Dari pernyataan hubungan antara *Intellectual capital* dengan Kinerja keuangan, maka hipotesis yang diajukan, yaitu:

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

***Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Teori *Stakeholder* menjelaskan bahwa seluruh aktifitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan, serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah (Edvinsson dan Malone, 1997 dalam Sunarsih dan Mendra, 2012). Para pemegang saham akan lebih menghargai perusahaan yang menciptakan nilai. Para *stakeholder* akan menghargai perusahaan yang memiliki IC yang unggul, karena IC yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder* dan investor akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan adanya pertambahan investasi maka akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Perusahaan yang dapat mengelola *intellectual capitalnya* dengan baik, akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Chen (2005, dalam Pramelasari, 2010), menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Jika *intellectual capital* meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Untuk itu dapat ditarik dugaan sementara yaitu :

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

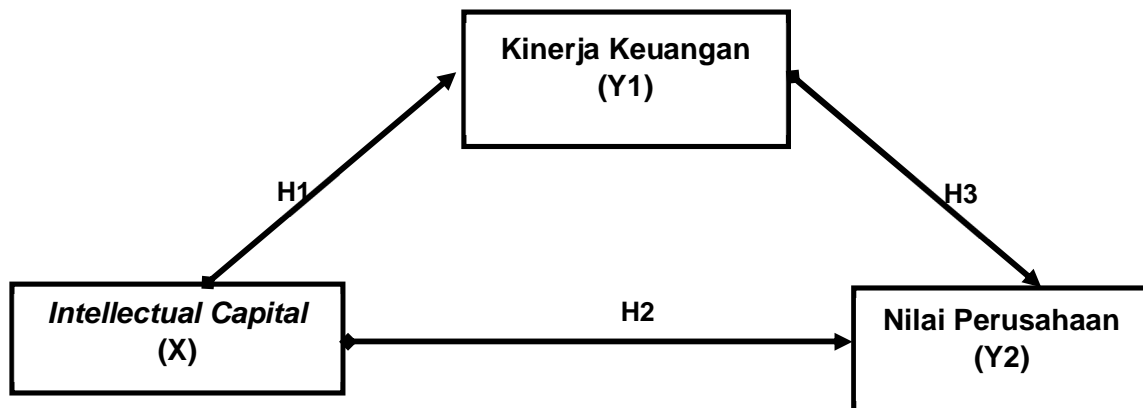
Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Setiap perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerja keuangannya, karena berharap dengan kinerja keuangan yang baik maka nilai perusahaan akan meningkat. Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama investor dalam membuat keputusan investasi. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi dengan harapan investor akan memperoleh return tinggi sesuai yang diinginkannya. Hal ini akan mengakibatkan harga saham menjadi naik, artinya nilai perusahaan pun meningkat

Return on Asset (ROA) merupakan salah satu ukuran profitabilitas yang dapat menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dalam *stakeholder theory*, keberlangsungan perusahaan mensyaratkan dukungan para stakeholder, kepentingan mereka harus diperhatikan dan aktivitas perusahaan seharusnya diarahkan untuk memenuhi ekspektasi mereka. Salah satu ekspektasi investor sebagai stakeholder dalam melakukan investasi di pasar modal adalah mendapatkan keuntungan yang berupa deviden. Oleh karena itu investor lebih memilih perusahaan yang profitable karena berkeyakinan akan mendapatkan keuntungan dari hasil investasinya (Istikhanah, 2015).

Untuk itu dapat ditarik dugaan sementara yaitu :

H3 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pikir

METODE PENELITIAN

Pengembangan Pengukuran

Nilai perusahaan dihitung dengan model Tobin's Q rasio. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena rasio Tobin's Q memasukkan semua unsur utang dan modal usaha perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Bila rasio Q diatas 1 maka menunjukkan investasi dalam aktiva akan menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pengeluaran investasi, hal ini akan menarik investasi baru. Sedangkan bila rasio Q dibawah 1 maka investasi dalam perusahaan tersebut tidak menarik (James Tobin, 1967 dalam Herawaty, 2008). Nilai perusahaan diprosikan menggunakan model Tobin's Q yang dikembangkan oleh White *et al.* (2002) dalam Murwaningsari (2009) dengan rumus :

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (*Market Value of Equity*)

D = Nilai Buku dari Total Hutang

BVE = Nilai Buku dari Ekuitas (*Equity Book Value*)

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital* yang diprosikan dengan VAIC. Berikut adalah tahapan perhitungan VAIC (Pulic 1999 dalam Ulum, 2007). *Value Added* dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. Rumus untuk menghitung VA yaitu:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

VA : *Value Added* (selisih antara *output* dan *input*)

OUT : *Output* (total penjualan dan pendapatan lain)

IN : *Input* (Beban penjualan dan biaya lain-lain selain beban karyawan)

Value Added Capital Employed (VACA) merupakan indikator VA atas efisiensi *capital employed* (Maditinos *et al*, 2011 dalam Nurfauzia, 2018:32). VACA mendeskripsikan seberapa besar nilai yang diciptakan dalam satu unit moneter yang diinvestasikan dalam modal keuangan atau fisik. Pulic mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed*-nya (Ulum, 2008 dalam Nurfauzia 2008). Rumus untuk menghitung VACA yaitu:

$$VACA = VA / CE$$

Keterangan:

VACA : Rasio dari VA terhadap CE

VA : *Value Added* (selisih antara *output* dan *input*)

CE : *Capital Employed* (total ekuitas ditambah laba bersih)

Value Added Human Capital (VAHU) merupakan indikator VA terhadap human capital (HC). Rasio ini mendeskripsikan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam human capital terhadap value added organisasi. Pulic memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai. Hubungan antar VA dan HC menunjukkan bahwa kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Rumus untuk menghitung VAHU yaitu:

$$VAHU = VA / HC$$

Keterangan :

VAHU : Rasio dari VA terhadap HC

VA : *Value Added* (selisih antara *output* dan *input*)

HC : *Human Capital* (beban karyawan)

Structural Capital Value Added (STVA) merupakan indikator VA terhadap structural capital (SC). Rasio ini mengukur jumlah SC (Structural Capital) yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Rumus untuk menghitung STVA yaitu:

$$STVA = SC / VA$$

Keterangan :

STVA : Rasio dari SC terhadap VA

SC : *Structural Capital* (selisih antara VA dan HC)

VA : *Value Added* (selisih antara *output* dan *input*)

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). Keunggulan metode VAIC adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Rumus untuk menghitung VAIC yaitu:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel intervening adalah kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA.

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur jumlah profit yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset. Rumus untuk menghitung ROA yaitu:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{total\ asset} \times 100$$

Objek penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian dimulai dari bulan November 2019 hingga Desember 2019.

Model Analisis Data

Model analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier dan *path analysis* dengan menggunakan program statistik SPSS 16.0. *for Windows. Statistic Deskriptif* adalah Statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi. Model *path analysis* digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian Asumsi Klasik Meliputi: Uji normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Penelitian ini menggunakan data runtut waktu (*time series*) mulai dari 2014 hingga 2018 dan data Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. Adapun pertimbangan atau kriteria-kriteria perusahaan yang ditetapkan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI pada waktu penelitian periode 2014-2018.
2. Perusahaan yang tidak konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama periode penelitian tahun 2014-2018.
3. Perusahaan yang tidak memberikan laporan keuangan secara 36periodik kepada BEI dan dipublikasikan di website resmi BEI.
4. Perusahaan LQ45 yang tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.
5. Laporan keuangan tidak disajikan dalam bentuk rupiah.

Perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Berdasarkan hasil pemilihan sampel sesuai dengan kriteria yang telah dibuat pada bab III, maka dipilih sebanyak 20 sampel perusahaan.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Min.	Maks.	Mean	Std. Deviation
Tobins Q	0.61	7,11	1.9851	1.33644
<i>Intellectual Capital</i>	2.85	11.97	5.7803	2.45288
ROA	0.01	0.46	0.0919	0.08674

Sumber : Data diolah (2021).

Berdasarkan tabel 1 di atas, menunjukkan deskripsi data variabel Tobins Q, *Intellectual Capital*, dan ROA. Untuk variabel Tobins Q diperoleh nilai minimum sebesar 0.61, nilai maksimum sebesar 7.11, Sedangkan rata-rata sebesar 1.9851 dan standar deviasi sebesar 1.33644. Variabel *Intellectual Capital* (VAIC) diperoleh nilai minimum sebesar 2,85, nilai maksimum sebesar 11.97, Sedangkan rata-rata sebesar 5.7803 dan standar deviasi sebesar 2.45288. Untuk variabel *Return On Assets* (ROA) diperoleh nilai minimum sebesar 0.01, nilai maksimum sebesar 0.46. Sedangkan rata-rata sebesar 0.0919 dan standar deviasi sebesar 0.08674.

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, perlu dilakukan uji asumsi klasik dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel tersebut menyimpang dari asumsi-asumsi klasik. Asumsi klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, multikolonieritas, heterokedasitas, dan autokorelasi.

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>	<i>Unstandardized Residual</i>
N		100	100
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.85966257	.49463993
	Most Extreme Differences		
	Absolute	.065	.104
	Positive	.051	.104
	Negative	-.065	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		.651	1.038
Asymp. Sig. (2-tailed)		.791	.232

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 2 diatas, terlihat bahwa nilai signifikan untuk substruktur I (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) adalah 0.791. sedangkan untuk substruktur II (*Asymp. Sig 2 tailed*) adalah 0.232. karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka data pada penelitian ini terdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolonieritas Sub I

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Intellectual Capital</i>	1.000	1.000

Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel 3. menunjukkan bahwa dari nilai *Tolerance Intellectual capita* sebesar 0.944 ($1.000 > 0.01$), sedangkan untuk nilai VIF sebesar 1.000 ($1.000 < 10$), Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi untuk substruktur I tidak terjadi masalah multikolonieritas.

Tabel 4. Hasil Uji-Multikolonieritas Sub II

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Intellectual Capital</i>	.858	1.165
ROA	.858	1.165

Dependent Variable: Tobins Q

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa dari nilai *Tolerance Intellectual capital* sebesar 0.858 ($0.858 > 0.01$), sedangkan untuk nilai VIF sebesar 1.165 ($1.165 < 10$), Sedangkan untuk ROA, nilai *tolerance* 0.858 ($0.058 > 0.01$) dan nilai VIF sebesar 1.165 ($1.165 < 10$). Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi untuk substruktur II tidak terjadi masalah multikolonieritas.

Cara untuk mendeteksi tidak terjadinya gejala heterokedastisitas bisa dideteksi dengan Uji Park. Uji Park dilakukan dengan cara melakukan pemangkatan terhadap residual lalu di logaritma natural (di Ln-kan) kemudian dilakukan regresi terhadap variabel bebasnya (Independen). Jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka model regresi tersebut tidak terjadi heterokedastisitas. Output uji heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
<i>Intellectual Capital (VAIC)</i>	0.707
<i>Return On Assets (ROA)</i>	0.343
Dependent variabel : Tobins-Q	

Sumber : Data Sekunder diolah (2021)

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
X dan Y1 Terhadap Y2	2.020	Tidak Terjadi Autokorelasi

a. *Predictors: (Constant), Intellectual capital, ROA*

b. *Dependent Variable: Tobins Q*

Sumber : Data Sekunder diolah (2021)

Berdasarkan tabel 6, dapat ditarik kesimpulan dw test untuk observasi (n) sebanyak 100, variabel independen (k) sebanyak 2 variabel, nilai **durbin-watson** $\alpha = 5\%$ diperoleh nilai dl 1.6337 dan du 1.7152. Maka $du < dw < 4-du$ ($1.7152 < 2.020 < 2.2848$). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dan model regresi ini layak digunakan.

Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2018) uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Menentukan F tabel dan F hitung dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau taraf signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$), maka: Jika F hitung $>$ F tabel, berarti masing-masing variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Uji F (Simultan)

Variabel	f-hitung	f-tabel	Sig. F
VAIC (X)	12.336	3.09	0.000 ^a
ROA (Y1)			
<i>Adjusted R² = 0.186</i>			

Dependent Variable: Tobins Q

Sumber: Data Sekunder diolah (2021)

Berdasarkan tabel 7, terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 12.336 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Tobins Q atau dapat dikatakan bahwa *Intellectual Capital* dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap Tobins Q.

Uji-t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen (*intellrctual capital* dan kinerja keuangan) secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (ROA) yang diuji pada tingkat signifikan 0,05, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis dengan uji t adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Uji T (Parsial) Substruktur I
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.180	.360		-11.617	.000
IC	.842	.209	.376	4.020	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Sekunder diolah (2021)

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis 1 pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan sebagaimana terlihat pada tabel 8 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.842. Dengan arah hubungan yang positif ini bermakna bahwa ketika *intellectual capital* mengalami peningkatan sebesar satu persen, maka kinerja keuangan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0.842.

Hasil statistik uji regresi menunjukkan t hitung sebesar 4.020 dengan nilai signifikansi 0.000, oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$) dan koefisien regresi mempunyai nilai positif sebesar 0.842 sehingga hipotesis yang menyatakan “*intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan” **Terbukti**. Maka dapat diartikan bahwa H_{a1} diterima dan H_{01} ditolak, hal ini dilihat dari nilai t hitung sebesar 4.020 atau $> t$ tabel 1.984. Selain itu nilai signifikan variabel *intellectual capital* (X) yang memperoleh 0.000 dimana nilai ini < 0.05 . Artinya bahwa setiap peningkatan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan akan diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan.

Tabel 9. Uji T (Parsial) Substruktur II
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.613	.321		1.910	.059
ROA	.198	.058	.332	3.388	.001
IC	.273	.131	.205	2.091	.039

Sumber: Data Sekunder diolah (2021)

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis 2 pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sebagaimana terlihat pada tabel 9 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.273. Dengan arah hubungan yang positif ini bermakna bahwa ketika *intellectual capital* mengalami peningkatan satu persen, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0.273. Hasil statistik uji regresi menunjukkan t hitung sebesar 2.091 dengan nilai signifikansi 0.039, oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.039 < 0.05$) dan koefisien regresi mempunyai nilai positif sebesar 0.273 sehingga hipotesis yang menyatakan “*intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **Terbukti**. Maka dapat diartikan bahwa H_{a2} diterima dan H_{02} ditolak, hal ini dilihat dari nilai t hitung

sebesar 2.091 atau $> t$ tabel 1.984. Selain itu nilai signifikan 0.039 dimana nilai ini < 0.05 . Artinya bahwa setiap peningkatan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

.Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis 3 pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan terlihat pada tabel 9 diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.198. Dengan arah hubungan yang positif ini bermakna bahwa ketika kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar satu persen, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0.198.

Hasil statistik uji regresi menunjukkan t hitung sebesar 3.388 dengan nilai signifikansi 0.001, oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.001 < 0.05$) dan koefisien regresi mempunyai nilai positif sebesar 0.198, sehingga hipotesis yang menyatakan "kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" Terbukti. Maka dapat diartikan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak, hal ini dilihat dari nilai t hitung sebesar 3.388 atau $> t$ tabel 1.984. Selain itu nilai signifikan 0.001 dimana nilai ini < 0.05 . Artinya bahwa setiap peningkatan kinerja keuangan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Berikut adalah hasil koefisien determinasi sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
1	0.186

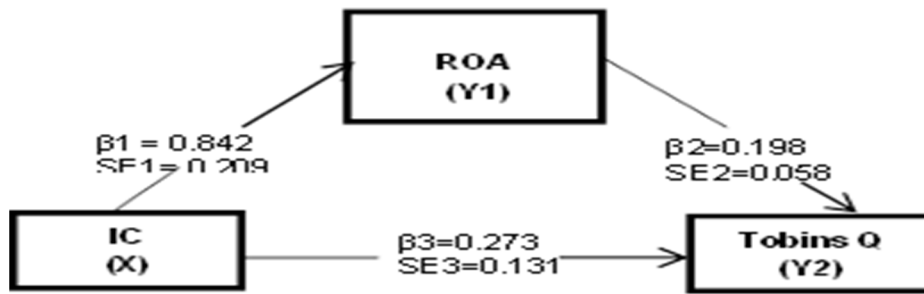
- Predictors: (Constant), intellectual capital, kinerja keuangan
- Dependent Variable: Tobins Q

Sumber: Data Sekunder diolah (2020)

Besarnya pengaruh *intellectual capital* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan bisa dilihat dari nilai Adjusted R^2 sebesar 0.186 hal ini berarti bahwa nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh *intellectual capital* dan kinerja keuangan sebesar 18,6%, sedangkan sisanya sebesar 81.4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Path Analysis

Berdasarkan hasil path analysis (analisis jalur) maka dapat diketahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan pada gambar berikut ini:



Gambar 2. Analisis jalur pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi Kinerja Keuangan

Hasil Sobel Test

Analisis sobel dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung dari variabel mediasi yaitu kinerja keuangan dengan alat hitung interaktif Kris Preachers. Hasil *sobel test online* dalam penelitian ini dapat di lihat berdasarkan tabel yang telah disajikan berikut ini:

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.842	Sobel test: 2.60448455	0.06401113	0.00920126
b	0.198	Aroian test: 2.55900292	0.06514881	0.01049729
s _a	0.209	Goodman test: 2.65248076	0.06285286	0.00799027
s _b	0.058	Reset all	Calculate	

Gambar 3. Hasil Uji Sobel Test Online

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja keuangan yaitu dapat dilihat dari nilai t-statistik sebesar 2.6044 lebih besar dari nilai z kurva 1,98 (2.6044 > 1.98) atau nilai *p-value* lebih kecil dari 0.05 (0.009 < 0.05). Maka dengan demikian dapat diketahui bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil analisis regresi dan hasil *sobel test*, diketahui bahwa besar pengaruh langsung variabel *intellectual capital* (X) terhadap variabel nilai perusahaan (Y2) yaitu sebesar 0.273 dan besar pengaruh tidak langsung melalui peran mediasi variabel kinerja keuangan (Y1) yaitu sebesar 0.166 dengan total pengaruh yaitu sebesar 0.439. Seperti dibawah ini besar pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung bisa dilihat dari tabel sebagai berikut:

Tabel 10. Perhitungan *Direct Effect* dan *indirect effect*

Pengaruh Variabel	Pengaruh Kausal (β)		
	Langsung	Melalui Y1	Total Pengaruh
X-Y1	0.842	-	0.842
Y1-Y2	0.198	-	0.198
X-Y2	0.273	$(0.842 \times 0.198) = 0.166$	0.439

Sumber : Data sekunder diolah (2020).

Tabel hasil perhitungan *direct effect* dan *indirect effect* diatas, bisa disimpulkan bahwa *intellectual capital* bisa mempengaruhi nilai perusahaan meskipun tanpa peran mediasi variabel kinerja keuangan. Dikarenakan pengaruh langsung *intellectual capital* lebih besar dibandingkan pengaruh tidak langsung melalui peran mediasi kinerja keuangan. Meskipun demikian, disisi lain *intellectual capital* bisa mempengaruhi kinerja keuangan dengan nilai positif sebesar 0.842. Sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun tanpa mediasi, *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis 1 yang telah dilakukan sebelumnya diketahui bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dalam artian ketika *intellectual capital meningkat* maka kinerja keuangan pada sebuah perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan *Resource based theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan mendapatkan kinerja keuangan yang baik apabila perusahaan dapat memanfaatkan aset berwujud dan aset tidak berwujud (*intellectual capital*) yang dimilikinya.

Berdasarkan pada uji hipotesis 2 yang telah dilakukan sebelumnya diketahui bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam artian apabila *intellectual capital* meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang mengelola *intellectual capitalnya* dengan baik dalam artian perusahaan mampu mengelola modal manusia, modal structural dan *customer capital* nya dengan baik maka nilai perusahaan juga akan meningkat.. Hasil ini sesuai dengan *Stakeholder theory* yang menjelaskan bahwa seluruh aktifitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan, serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah.

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis 3 yang telah dilakukan sebelumnya diketahui bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam artian bahwa apabila kinerja keuangan meningkat maka akan diikuti peningkatan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkat perbedaan harga saham dengan nilai buku aktiva menunjukkan adanya *hidden value*. Hasil ini sesuai dengan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan mensyaratkan dukungan para stakeholder, kepentingan mereka harus diperhatikan dan aktivitas perusahaan seharusnya diarahkan untuk memenuhi ekspektasi mereka. Salah satu ekspektasi investor sebagai stakeholder dalam melakukan investasi di pasar modal adalah mendapatkan keuntungan yang berupa deviden. Oleh karena itu investor lebih memilih

perusahaan yang profitable karena berkeyakinan akan mendapatkan keuntungan dari hasil investasinya.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan karena nilai t-statistik dari hasil uji sobel test lebih besar dari nilai z-kurva ($2.60 > 1.98$) dan nilai p-value lebih kecil dari nilai signifikan ($0.009 < 0.05$).

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan meskipun tidak lebih kuat daripada pengaruh langsung dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh tidak langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan adalah 0.166 yang berarti kinerja keuangan merupakan variabel yang memediasi hubungan *intellectual capital* dan nilai perusahaan meskipun nilai tersebut lebih kecil dari koefisien hubungan langsung yaitu 0.273 sehingga hubungan yang sebenarnya adalah hubungan langsung. Investor akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi, kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif oleh pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Kesimpulan

1. *Intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA). Artinya bahwa, setiap peningkatan *intellectual capital* akan meningkatkan kinerja keuangan.
2. *Intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Tobins Q. Artinya bahwa setiap peningkatan *intellectual capital* akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai Tobins Q. Artinya bahwa setiap peningkatan kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. *Intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) yang dimediasi oleh kinerja keuangan (ROA). Jadi semakin baik *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka Kinerja keuangan akan semakin baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi dan perusahaan hendaknya juga mampu meningkatkan aset berwujud dan aset tidak berwujudnya dalam hal ini adalah kinerja keuangan perusahaannya dan *intellectual capital* sehingga kinerja keuangan dan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan menjadi baik dimata investor agar investor tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilakukan antara lain dengan melakukan pelatihan pegawai, kemajuan teknologi dan informasi serta prosedur organisasi.
2. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti kebijakan deviden, likuiditas, struktur modal, harga saham, nilai aktiva, *leverage*, dan keadaan pasar modal, karena keadaan suatu perusahaan tidak terlepas dari pengaruh lingkungan eksternal dan internal. Disarankan juga melihat kondisi perusahaan sebelum berinvestasi, karena tidak semua perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 dalam segi

aset dan kapitalisasi pasar memiliki kondisi keuangan yang baik di masa depan. Sehingga dalam melakukan keputusan investasi tidak hanya melihat pada history saham saja, melainkan pada kinerja perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya untuk lebih mempertimbangkan dalam pengambilan objek penelitian. Selain itu peneliti selanjutnya juga disarankan untuk meneliti faktor-faktor lain yang dimungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel yang diteliti dan menambah variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan deviden, likuiditas, harga saham, struktur modal, nilai aktiva, *leverage*, dan keadaan pasar modal.

REFERENSI

- Febry, I. K. (2018). Pengaruh Modal Intellektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol. 7, No. 3. <https://eprints.uny.ac.id/59757/>.
- Gan, K., and Saleh. Z. (2008). Intellectual Capital and Corporate Performance of Technology-Intensive Companies: Malaysia Evidence. *Asian Journal of Business and Accounting*, Vol. 1, No. 1, 113-129. [file:///C:/Users/User/Downloads/505%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/505%20(1).pdf).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis Multivariate* dengan SPSS. Edisi tujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hadiwijaya, R. C., dan Rohman, A. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3. <http://eprints.undip.ac.id/40152/>.
- Harmono. (2017). *Manajemen keuangan (Berbasis Balanced Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Edisi satu. Cetakan keenam. PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, Hal. 97-108. <https://doi.org/10.9744/jak.10.2.PP.%2097-108>.
- Herdyanto, I. (2013). Pengaruh *Intellectual Capital* Pada *Financial Performance* Perusahaan. *Skripsi, Universitas Diponegoro*.
- Jayanti, L. D., dan 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 Ekonomi Bisnis*, Vol. 22, No.3, 178-198. <https://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ekbis/article/view/1752>.
- Lestari, N., dan Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol. 4, No. 1, 28-33. <https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAEMB/article/download/81/73>.
- Murwaningsari, E. (2009). Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 11. No. 1, 30-41. <https://doi.org/10.9744/jak.11.1.pp.%2030-41>.
- Nurfauzia, A. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*.
- Pramelasari, Y. M. (2010). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang*.

- Sudibya, D. C. N. A., dan Restuti, M. M. D. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 18, No. 1.
- Sunarsih, N. M., and Mendra, N. P. Y. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XV, Banjarmasin, 20-23 September*.
- Ulum, I. (2007). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Tesis, Universitas Diponegoro Semarang*.
- Ulum, M. D. I. (2008). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan Indonesia. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, Vol. 10, No. 2, 77-88.
- Widarjo, W. (2011). Pengaruh *Intellectual Capital* dan Pengungkapan Modal Intellectual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 8, - No. 2.
- Yuskar., dan Dhia N. (2014). Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.12, No. 4.
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 14. No. 2, <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/198/176>.
- Kurniasari, R. (2017). Analisis *Return On Assets (ROA)* dan *Return On Equity* Terhadap Rasio Pemodal (*Capital Adequacy Ratio*) Pada PT Bank Sinarmas Tbk. *Jurnal Moneter*, Vol. 4, No. 2, 150-158, <https://doi.org/10.31294/moneter.v4i2.2412>.
- Simarmata, R. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi, Universitas Negeri Semarang*.
- Istikhanah. (2018). Analisis Crowe's Fraud Pentagon Theory Dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Statement (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian dan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016). *Skripsi, Semarang: Universitas Negeri Semarang*.
- Totok, M. (2014). *CSR (Corporate Social Responsibility) (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan)*. Alfabeta, Bandung, 2014.