

## **Dampak kinerja keuangan dalam memediasi hubungan *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan**

**Indra Suyoto Kurniawan**

Universitas Brawijaya, Malang.

### **Abstrak**

Intellectual capital menjadi salah satu faktor yang sekarang banyak digunakan oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan unit usahanya, pelaporan intellectual capital menjadi pilihan bagi banyak perusahaan yang dianggap dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan karena dapat memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pelaporan intellectual capital terhadap kinerja keuangan serta juga terhadap nilai pasar, dan pada penelitian ini juga mencoba menjadikan variabel kinerja keuangan menjadi variabel moderasi. Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas dengan mengambil objek perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2019-2021. Dengan jumlah sampel yang diperoleh adalah berjumlah 17 perusahaan yang diperoleh dengan metode purposive sampling. Data yang diperoleh akan diolah dengan alat bantu statistik Smart PLS Versi 3.0. Hasil Penelitian diperoleh bahwa variabel intellectual capital mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan, namun tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Variabel kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai pasar dan juga berpengaruh dalam menjadi moderasi hubungan antara intellectual capital terhadap nilai pasar.

**Kata kunci:** Intellectual capital; ROA; ROE; PER; DER

## **Dampak kinerja keuangan dalam memediasi hubungan *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan**

### **Abstract**

*Intellectual capital is one of the factors that is now widely used by companies in carrying out their business unit activities, reporting intellectual capital is an option for many companies which is considered to have a positive impact on the company because it can have an impact on financial performance. This study aims to determine the effect of reporting intellectual capital on financial performance and also on market value, and this study also tries to make financial performance a moderating variable. This research is a causality study by taking the object of mining companies listed on the Indonesian Stock Exchange in the period 2019-2021. The number of samples obtained was 17 companies obtained by purposive sampling method. The data obtained will be processed using the Smart PLS Version 3.0 statistical tool. The research results show that the intellectual capital variable has an influence on financial performance, but does not affect market value. Financial performance variables have an influence on market value and also influence in moderating the relationship between intellectual capital and market value.*

**Key words:** Intellectual capital; ROA; ROE; PER; DER

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai acuan para investor terhadap perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Salah satu persepsi investor terhadap perusahaan adalah nilai perusahaan, yang erat kaitannya dengan harga pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi, menunjukkan kemakmuran para pemegang saham. Meningkatnya volume perdagangan menunjukkan saham tersebut makin diminati oleh investor yang mengakibatkan naiknya harga saham (Jogiyanto, 2010).

Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, sehingga salah satu informasi yang bisa diketahui oleh pihak-pihak yang berkepentingan atau para pengguna laporan keuangan ialah profitabilitas perusahaan untuk mengetahui seberapa besar laba perusahaan (Sawir, 2005).

Intellectual Capital merupakan salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan (Ulum 2008) . Pendapat tersebut selaras dengan pendapat Abidin (2000), yang menyatakan bahwa market value terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Intellectual capital secara umum merupakan jumlah semua orang dan segala sesuatu yang terdapat di perusahaan yang memberikan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan bisa bertahan dalam persaingan bisnis. Informasi pada intellectual capital dapat memainkan peran penting dalam membentuk analisa penilaian misalnya, mengetahui kualitas, pemimpin dan karyawan yang dapat memberikan dukungan perencanaan produk baru dan perputaran produk tersebut sehingga bias menghasilkan pendapatan.

Pengukuran intellectual capital yang tepat pada perusahaan belum dapat ditetapkan. Pulic (1998) mengembangkan model VAICTM (Value Added Intellectual Coefficient) untuk mengukur intellectual capital suatu perusahaan. Model ini tidak mengukur intellectual capital secara langsung perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari value added atau nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Model VAICTM dirancang untuk menyediakan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai dari asset berwujud dan tidak berwujud pada suatu perusahaan. Komponen utama dari model ini dapat dilihat dari sumber daya yang dimiliki perusahaan, yaitu Capital Employed Efficiency (CEE), Human Capital Efficiency – (HCE), Structural Capital Efficiency (SCE). Secara sederhana model VAICTM menggambarkan besarnya nilai baru yang telah tercipta dari setiap unit moneter yang diinvestasikan pada sumber daya (Pulic,1998).

Hubungan antara intellectual capital dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti baik di Indonesia maupun di luar negeri. Chen et al. (2005) menggunakan model Pulic (VAICTM) untuk menguji pengaruh antara intellectual capital dengan nilai pasar dan kinerja keuangan, hasilnya menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh secara terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Satiti dan Asyik (2013) meneliti pengaruh intellectual capital dengan model VAIC terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi, hasilnya CEE dan SCE mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan asuransi sedangkan HCE tidak kinerja keuangan perusahaan asuransi.

Perusahaan manufaktur menjadi salah satu jenis perusahaan yang terdapat di Indonesia yang mempekerjakan karyawan dari berbagai jenis disiplin ilmu, sehingga menjadi sebuah keterkaitan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui tentang prosedur dan penyampaian laporan intelletual capital oleh perusahaan manufaktu tersebut.

Pengungkapan tentang intellectual capital perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan, dengan semakin meningkatkan kinerja perusahaan tentunya akan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, karena nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, sebuah perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, dapat melakukan berbagai kebijakan khususnya dalam penentuan harga saham sebelum di perdagangan dan dengan kinerja yang baik akan memberikan nilai tambah di mata para investor dan kreditor tentang perusahaan, sehingga nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang dicapai, dan kinerja keuangan dipengaruhi atas berbagai kebijakan yang diambil dalam pengelolaan perusahaan dan pernyataan dalam pelaporan keuangan perusahaan.

Berpijak pada uraian bahwa beberapa hasil penelitian memberikan bukti yang tidak konsisten, sehingga dalam penelitian ini bertujuan untuk melihat peran variabel kinerja keuangan dalam memediasi

hubungan antara variabel intellectual capital terhadap nilai pasar perusahaan, adapun rumusan masalah adalah apakah variabel kinerja keuangan mempunyai pengaruh dalam memediasi hubungan antara variabel intellectual capital terhadap nilai pasar perusahaan. Sehingga berdasarkan rumusan masalah yang diangkat, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh kinerja keuangan dalam memediasi hubungan antara variabel intellectual capital terhadap nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teori khususnya teori stakeholder, di mana perusahaan mempunyai kewajiban bukan hanya kepada pihak pemilik modal, akan tetapi terhadap pemerintah dan juga masyarakat dan juga pihak karyawan, sehingga perusahaan harus lebih memberikan perhatian bukan hanya kepada pemilik modal akan tetapi juga kepada pihak stakeholder. Serta dalam hal prakteknya perusahaan akan lebih memperhatikan tentang berbagai kebijakan yang akan dilaksanakan oleh perusahaan dalam upaya melangsungkan kegiatan perusahaan dan menjaga legitimasi perusahaan itu sendiri.

### **Teori Stakeholder**

Teori ini menunjukkan hubungan antara manajemen perusahaan dengan stakeholder. Manajemen perusahaan bertanggungjawab melaksanakan kegiatan yang memberikan keuntungan bagi stakeholder dan melaporkan kegiatan tersebut kepada stakeholder. Dalam teori ini kelompok stakeholder mempunyai kedudukan lebih tinggi daripada manajemen perusahaan. Ulum et al (2016) menyatakan bahwa teori stakeholder menekankan akuntabilitas perusahaan jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana.

Hubungan modal intelektual dengan kinerja perusahaan dapat dijelaskan dalam teori ini, manajemen perusahaan harus mengelola modal intelektual dalam hal ini seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (human capital), aset fisik (physical capital) maupun structural capital. Apabila seluruh sumber daya dikelola secara baik maka akan menghasilkan value added bagi perusahaan sehingga akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

### **Intellectual Capital**

Menurut Stewart (1998) intellectual capital adalah jumlah semua hal yang diketahui dan diberikan oleh semua orang dalam perusahaan yang memberikan keunggulan bersaing. Intellectual capital adalah materi intelektual-pengetahuan, informasi, hak pemilikan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan.

Definisi intellectual capital yang dikemukakan oleh Organization for Economic Cooperation and Development dalam (Ulum, 2009) menjelaskan intellectual capital sebagai nilai ekonomi dari dua kategori intangible asset yaitu perusahaanonal (structural) capital dan human capital. Perusahaanonal (structural) capital mengacu pada hal seperti sistem software, jaringan distribusi, dan rantai pasokan. Human capital meliputi sumber daya manusia di dalam perusahaan (sumber daya tenaga kerja atau karyawan) dan sumber daya eksternal yang berkaitan dengan perusahaan seperti konsumen dan supplier.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan dalam konteks dunia usaha mengandung pengertian yang sangat luas. Pengertian kinerja keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Menurut Hery (2016) kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

Menurut Fahmi (2017), kinerja perusahaan merupakan suatu analisis yang dilakukan guna mengetahui sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aturan yang sudah ditetapkan terkait dengan penggunaan keuangan secara tepat dan benar. Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang menggambarkan hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen keuangan perusahaan dalam mengelola dana maupun aset sesuai standar yang telah ditetapkan perusahaan.

## Nilai Pasar

Nilai perusahaan sangat berkaitan dengan kinerja perusahaan untuk memperoleh keuntungan dan meningkatkan kekayaan para pemegang saham. Menurut Prihadi (2013), tujuan utama perusahaan adalah memberikan kemakmuran kepada pemegang saham (investor). Ukuran kemakmuran yang utama adalah value (nilai). Tujuan manajemen keuangan korporat adalah bagaimana membantu perusahaan untuk memaksimalkan value. Dengan semakin tinggi value perusahaan maka pemilik atau investor semakin makmur.

Menurut Tjandrakirana dan Monika (2014), Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar digunakan dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan didefinisikan nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tan et al. (2007) dan Chen et al. (2005) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara IC dengan nilai pasar perusahaan. Jika IC meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

## Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang terlebih dahulu melakukan penelitian dalam lingkup yang sama diantaranya yang dilakukan oleh Binti Nur Habibah & Ikhsan Budi Riharjo, 2016. Hasil yang diperoleh adalah value added capital employed, value added human capital dan structural capital value added memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Santi Dwie Lestari, Hadi Paramu & Hari Sukarno, (2016), diperoleh hasil Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia, diperoleh hasil penelitian ini menyatakan bahwa intellectual capital memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan intellectual capital pada periode sebelumnya berpengaruh atas kinerja keuangan periode berikutnya.

Penelitian selanjutnya yang dilaksanakan oleh Gozali Adrian & Hatane Elsy Saerce, (2014). Hasil penelitian menyatakan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara VAIC dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Indikator VAIC yang paling berpengaruh positif dan signifikan adalah structural capital. Dalam penelitian ini pengaruh VAIC terhadap kinerja perusahaan lebih besar dibandingkan pengaruh VAIC terhadap nilai pasar perusahaan. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012), Penelitian ini memiliki tujuan yaitu menguji apakah ada pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan semua perusahaan yang ada di BEI tahun 2005-2010 sebagai populasi sampel. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa investor belum memberikan penilaian yang lebih terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi, ini artinya bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Pengaruh Antara Variabel

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hubungan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen atau lebih dikenal dengan hubungan kausalitas dengan pendekatan kuantitatif, dalam penelitian ini setiap variabel disertai dengan beberapa indikator sebagai pembentuk.

## Pengaruh Variabel Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan lebih cenderung untuk melaporkan intellectual capital jika mereka memiliki kebutuhan khusus untuk melakukan hal tersebut (Ulum, 2009). Hal ini mungkin terjadi ketika perusahaan menemukan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu melegitimasi status perusahaan berdasarkan tangible assets yang umumnya dikenal sebagai simbol kesuksesan perusahaan.

Beberapa penulis menyatakan bahwa manajemen dan sistem pelaporan yang telah mapan selama ini secara berkelanjutan kehilangan relevansi karena tidak mampu menyajikan informasi yang esensial bagi pihak eksekutif untuk mengelola proses yang berbasis pengetahuan (knowledge-based processes) dan intangible resources (Ulum, 2009).

Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu efektifitas pengelolaan sumber daya melalui manajemen perusahaan dengan mengusahakan penciptaan nilai sebagai efeknya, baik dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan resiko kerugian yang dianggap mungkin

muncul bagi stakeholder mereka. Sebagai salah satu yang dianggap dapat memberikan kinerja keuangan yang baik bagi perusahaan adalah dengan mencoba memasukkan unsur – unsur yang dapat meningkatkan kinerja salah satunya adalah pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki. Sehingga berdasarkan dari paparan di atas, dapat diangkat sebuah hipotesis yaitu:

Ha1: Intellectual capital perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

### **Pengaruh Variabel Kinerja Keuangan terhadap Nilai Pasar**

Harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek selalu berfluktuasi, dimana harga saham berdasarkan closing price mengalami kenaikan dan penurunan. Kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Informasi mengenai penyebab naik turunnya harga saham dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Besar kecilnya harga saham tidak terlepas dari pengaruh kekuatan pasar yaitu tinggi rendahnya permintaan dan penawaran. Semakin tingginya volume permintaan dan penawaran maka semakin berfluktuasinya harga saham tersebut. Meningkatnya volume perdagangan menunjukkan saham tersebut makin diminati oleh investor yang mengakibatkan naiknya harga saham (Jogiyanto, 2010).

Dengan menguatnya kondisi perusahaan banyak investor yang ingin menanamkan modalnya ke perusahaan. Baik buruknya kinerja perusahaan dapat dianalisis menggunakan analisis kinerja keuangannya. Jika kinerja keuangan menunjukkan prospek yang baik, maka saham tersebut akan diminati oleh para investor dan berpengaruh pada nilai jual saham tersebut. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan. Sehingga hipotesis yang digunakan adalah: Ha2: Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan

## **METODE**

### **Desain Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausalitas yaitu desain penelitian yang disusun untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab-akibat antarvariabel.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan dapat menjadi ukuran keberhasilan suatu perusahaan yang tercatat di BEI selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan yang berisi neraca, perhitungan laba rugi, laporan sumber dan penggunaan dana dan laporan arus kas.

Ada pula indikator variabel dari kinerja keuangan, yakni:

Return on assets (ROA)/Hasil Pengembalian Atas Total Aktiva Mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

ROE (Return On Equity), ROE adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}} \times 100$$

### **Intellectual Capital**

Value Added Intellectual Capital Coefficients VAICTM™ 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 (value added) dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama.

Variabel independen pada penelitian ini adalah intellectual capital yang diukur dengan menggunakan 3 indikator yaitu VAICTM (Chen et al., 2005 dan Tan et al., 2007), biaya research & development (Chen et al., 2005), biaya advertising (Chen et al., 2005). Proses menghitung VAICTM adalah sebagai berikut:

Menghitung komponen-komponen untuk VACA, VAHU, STVA.

VA = Laba Operasi + Beban Karyawan + Depresiasi + Amortisasi

CE = Dana yang Tersedia (Ekuitas)

HC = Total Beban Karyawan

$$SC = VA - HC$$

Menghitung VACA, VAHU, STVA

$$VACA = VA \div CE$$

$$VAHU = VA \div HC$$

$$STVA = SC \div VA$$

### Nilai Pasar

Nilai Pasar adalah market value yaitu harga barang atau surat berharga yang diindikasikan oleh penawaran pasar, yaitu harga yang tambahan barangnya dapat dijual atau dibeli; pada suatu saat, Pada penelitian ini nilai pasar diukur dengan PBV dan Price Earning Ratio (PER)

### Populasi dan Sampel

Menurut Uma Sekaran dan Roger Bougie (2017) populasi didefinisikan sebagai “Kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik di mana peneliti ingin membuat opini (berdasarkan statistik sampel).” Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia dalam kurun waktu 2019 sampai dengan tahun 2021. Dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan berdasarkan kriteria sampel yang digunakan yang merupakan subsektor petambangan.

### Jenis dan Sumber Data

Menurut Uma Sekaran dan Roger Bougie (2017) data dapat diperoleh dari sumber primer atau sekunder Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, dalam penelitian ini data yang digunakan berupa angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan disesuaikan dengan kebutuhan dalam penelitian ini. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari pihak lain, dalam hal ini data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui laman [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Teknik Pengambilan Sampel

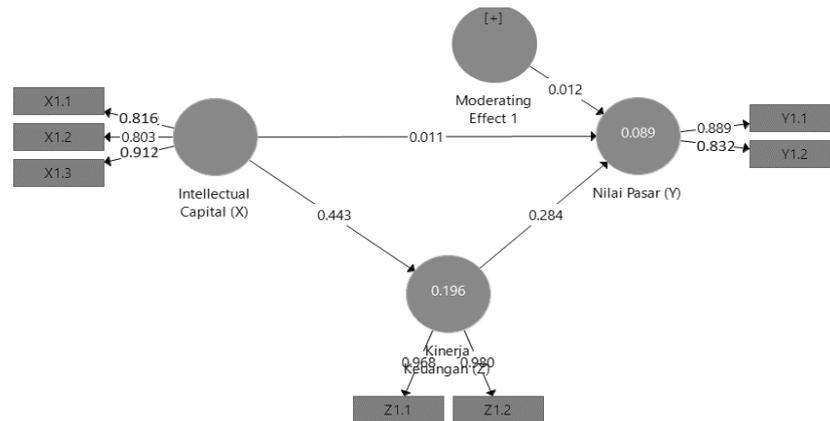
Teknik pengumpulan data yang dipergunakan penulis adalah Observasi Tidak Langsung, Observasi tidak langsung dilakukan oleh penulis dengan cara mengumpulkan data-data laporan keuangan tahunan, gambaran umum serta perkembangan perusahaan tambang sub sektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 dengan mengakses langsung ke situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis data dengan menggunakan software SmartPLS, yang dijalankan dengan media komputer. PLS (Partial Least Square) merupakan analisis persamaan struktural (SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model Struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas. Sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas. PLS (Partial Least Square) adalah analisis yang bersifat soft modeling karena tidak mengasumsikan data harus dengan pengukuran skala tertentu, yang berarti jumlah sampel dapat kecil (dibawah 100 sampel). Pengujian model struktural dalam PLS dilakukan dengan bantuan software SmartPLS for windows V.3.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sub sektor pertambangan dengan data yang digunakan adalah data tahun 2019-2021 sehingga jumlah amatan sebanyak 54. Adapun hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut:



**Gambar 1.**  
 Hasil Algorithm

Untuk lebih jelasnya dari hasil uji analisis dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.**  
 Hasil Loading Factor

Keterangan	Intellectual Capital (X)	Kinerja Keuangan (Z)	Nilai Pasar (Y)
X1.1	0,816		
X1.2	0,803		
X1.3	0,912		
Z1.1		0,968	
Z1.2		0,980	
Y1.1			0,889
Y1.2			0,832

Dari tabel diatas, diketahui bahwa perlohehan nilai loading dari keseluruhan indikator berada diatas ketentuan, diatas 0,70 sehingga dengan bergitu dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah valid.

**Tabel 2.**  
 Hasil Composite Reliability

Keterangan	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE
Intellectual Capital (X)	0,735	0,885	0,680
Kinerja Keuangan (Z)	0,947	0,974	0,949
Nilai Pasar (Y)	0,756	0,714	0,665

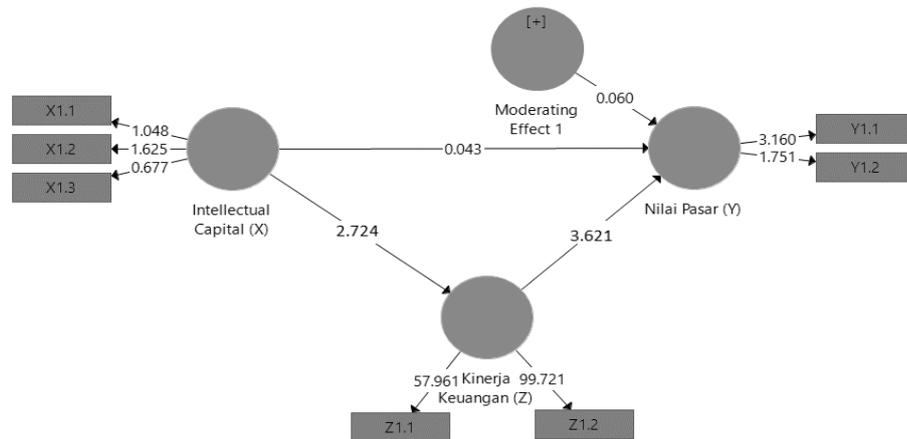
Dari tabel diatas, berdasarkan dari hasil uji ketiga item penilaian, diperoleh hasil bahwa secara keseluruhan untuk masing-masing variabel memperoleh nilai di atas ambang batas diperbolehkannya setiap penelian, dari hasil di atas, maka dapat dikatakan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini adalah kategori baik. Selanjutnya di olah lebih lanjut.

**Tabel 3.**  
 Hasil R Square

Keterangan	R Square
Kinerja Keuangan (Z)	0,496
Nilai Pasar (Y)	0,589

Dari hasil uji pada tabel diatas yang bertujuan untuk melihat keterwakilan variabel, di mana dari hasil tersebut bahwa untuk variabel Z memperoleh nilai 0,496 atau 49,60% serta untuk variabel Nilai pasar sebesar 0,589 atau 58,90 %, dari hasil tersebut, diketahui bahwa pengaruh masing-masing variabel dapat dikatakan dalam kategori baik dan dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

### Uji Hipotesis



**Gambar 2.**  
 Hasil Bootripping

Untuk lebih jelasnya dari peroleh hasil uji hipotesis, berikut tabel dari uji hasil penelitian.

**Tabel 4.**  
 Hasil Uji Hipotesis

Keterangan	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
Intellectual Capital (X) -> Kinerja Keuangan (Z)	0,443	0,362	2,724	0,003
Intellectual Capital (X) -> Nilai Pasar (Y)	0,137	0,103	0,043	0,619
Kinerja Keuangan (Z) -> Nilai Pasar (Y)	0,284	0,332	3,621	0,023
Intellectual Capital (X) -> Kinerja Keuangan (Z) -> Nilai Pasar (Y)	0,126	0,125	2,849	0,006

Dari tabel diatas, diketahui bahwa variabel variabel Intellectual capital mempunyai pengaruh terhada kinerj keuangan dengan perolehan nilai 2,724 > 1,96 sedangkan pada variabel nilai pasar, memperoleh hasil sebesar 0,043 yang dapat dikatakan bahwa variabel intellectual capital tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel harga pasar. Selanjutnya nilai perolehan antara variabel kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai pasar, dengan perolehan nilai sebesar 3,621 dengan P valua 0,023. Sedangkan hasil perolehan nilai peran variabel kinerja keuangan dalam memediasi hubungan variabel intellectual capital terhadap nilai pasara, diperoleh hasil sebesar 2,849 dengan P value sebesar 0,006.

#### Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Hasil dari uji analisis diperoleh hasil bahwa variabel intellectual capital mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dengan adanya pelaporan tentang aset tidak tetap yang dimiliki perusahaan memberikan dampak yang positif terhadap kinerja keuangan yaitu akan semakin baik. Hal ini dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan tidak hanya dilihat dari pada unsur nominal nya saja, akan tetapi mengenai hal-hal yang tidak dapat dinilai dengan uang memberikan dampak kepada kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan apa yang diutarakan dalam teori stakeholder, di mana perushaaan mempunyai tanggung jawab bukan hanya pada pemilik modal, akan tetapi kepada keseluruhan komponen masyarakat di mana perusahaan itu berada sehingga perusahaan harus memperhatikan komponen-komponen apa saja yang diperlukan oleh pihak – pihak tersebut, karena kinerja perusahaan tidak hanya dapat diketahui melalui angka nominal yang tertulis dalam laporan keuangan.

#### Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar

Hasil penelitian ini diperoleh bahwa variabel Intellectual Capital tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pelaporan tentang

intellectual capital perusahaan belum dapat memberikan kontribusi yang positif bagi perusahaan. Khususnya di Indonesia, intellectual capital masih belum bisa diukur secara pasti dalam laporan dan masih menjadi sebuah laporan terpisah dengan laporan keuangan secara umum.

Selama ini perusahaan akan dinilai oleh masyarakat umum mengacu pada kinerja perusahaan dan hal itu tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan harus dapat memberikan rasa puas terhadap para pihak-pihak yang berkepentingan baik bagi perusahaan maupun bagi pihak-pihak pengambil kebijakan, dan juga terhadap masyarakat luas. Perlunya peningkatan kinerja dalam upaya memberikan hasil positif bagi perusahaan khususnya dalam upaya meningkatkan dan mengembangkan sebuah perusahaan, sehingga berbagai regulasi harus dapat diberikan keyakinan oleh setiap perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai pasar**

Hasil uji analisis, menggambarkan bahwa kinerja keuangan mempunyai pengaruh terhadap nilai pasar. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dengan kinerja yang baik diberikan sebuah perusahaan turut berperan dalam menentukan nilai pasar bagi sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan para calon investor akan menilai wajar atau tidak dan akan mempengaruhi tindakannya setelah menyesuaikan antara harga saham perusahaan dengan menyesuaikan atas kinerja perusahaan yang telah dicapai. Semakin baik kinerja perusahaan, tentunya akan semakin tinggi nilai pasar perusahaan tersebut.

Sebuah perusahaan mempunyai tujuan untuk berkembang, dengan maksud tersebut, tentunya perusahaan membutuhkan yang namanya modal, di mana kita ketahui bahwa modal dilihat dari sumbernya, ada yang berasal dari pemilik, ada juga yang berasal dari pihak ketiga baik dari perusahaan konsorsium, maupun perorangan. Untuk mencapai hal tersebut, pihak perusahaan tentunya membutuhkan sesuatu yang dapat menyakinkan pihak – pihak yang dianggap potensial. Dalam teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan bertanggungjawab untuk memberikan pelaporan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dari perusahaan, dan hal itu akan tercermin dalam kinerja yang dicapai dan dilihat pada laporan keuangan yang diterbitkan. Dengan kinerja baik akan berbanding lurus terhadap penilaian masyarakat terhadap perusahaan, dan akan berdampak terhadap nilai dari perusahaan itu sendiri.

### **Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dengan Kinerja Keuangan Menjadi Variabel Moderasi**

Hasil uji analisis diperoleh bahwa variabel kinerja keuangan mempunyai pengaruh dalam memoderasi hubungan antara variabel intellectual capital terhadap nilai pasar. Dengan adanya pelaporan tentang aset tak berwujud dan ditambah dengan kinerja yang baik, akan memberikan dampak positif bagi sebuah perusahaan. Sehingga dengan kinerja keuangan yang baik akan memberikan dan mampu untuk memperkuat pengaruh variabel intellectual capital terhadap nilai pasar.

Nilai pasar menjadi sebuah hal yang wajib selalu diperhatikan, dengan tujuan untuk mengetahui seberapa berkembangnya perusahaan yang telah berjalan, nilai pasar dapat tercermin dalam harga saham perusahaan. Sehingga perlunya berbagai inovasi terhadap sekiranya masih terdapat laporan-laporan yang dianggap dapat memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan adanya laporan tentang intellectual capital yang dimiliki perusahaan, dan didukung dengan kinerja keuangan perusahaan yang bagus, akan memberikan dampak terhadap nilai pasar yang tercermin dalam harga saham yang diedarkan.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang ada. Maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

Hasil uji empiris membuktikan bahwa Intellectual Capital berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Dengan kata lain bahwa semakin baik Intellectual Capital perusahaan maka akan semakin mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil uji empiris membuktikan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Hal ini membuktikan bahwa laporan dari intellectual capital belum bisa memberikan manfaat yang baik dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Hasil uji empiris membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai pasar. Hasil ini mengindikasikan bahwa dengan semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan berdampak peningkatan nilai pasar dari perusahaan itu sendiri.

Hasil uji empiris menerangkan bahwa kinerja keuangan memberikan pengaruh terhadap hubungan antara intellectual capital terhadap nilai pasar. Hasil ini mengindikasikan bahwa dengan memberikan laporan tentang intellectual capital perusahaan dan didukung dengan kinerja keuangan yang baik akan berdampak pada nilai pasar perusahaan yang semakin baik pula.

#### DAFTAR PUSTAKA

- A Chariri dan Imam Ghozali. (2007). "Teori Akuntansi". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Aileen Mitchel Stewart ( 1998 ). Empowering People. Yogyakarta : Kanisius
- Agnes Sawir. (2005). Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Bontis, N. (1998). "Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models." *Management Decision*. Vol. 36 No. 2, hal. 14-25
- Bontis, N., Keow, W dan Richardson, S. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysia Industries. *Journal of Intellectual Capital*, Vol 1 Iss:1, 85-100.
- Chen, M.C., Cheng, S.J., Hwang, Y. (2005). "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2. pp. 159-176.
- Faza M Fdan Erna Hidayah. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Eksbisi*, Vol. VIII, No. 2
- Fahmi, Irham. (2017). Manajemen Sumber Daya Manusia Teori dan Aplikasi. Bandung : CV. Alfabeta
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition. Jakarta: Grasindo
- Hayat,Atma. (2018). Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Medan : Indomedia Pustaka
- Hermanus, Giovanni I, Luky Patricia W. & Evelyn. (2013). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar Perusahaan Sektor Perbankan. *Jurnal GEMA AKTUALITA*. 2(2): 29-40.
- Jogiyanto, (2010). Analisis dan Desain Sistem Informasi, Edisi IV, Andi Offset, Yogyakarta
- Pulic, A. (1998). "Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy". Paper presented at the 2nd Mc Master Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Petty, P. and J. Guthrie. (2000). Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1 No. 2. pp.155-75.
- Pradini, H.S. (2013). The Analysis of Information Content towards Greenhouse Gas Emission Disclosure in Indonesia Companies. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Panjaitan, I. D. B., & Sadalia, I. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Bank Pembangunan Daerah Di Indonesia. *Jurnal Media Informasi Manajemen*, 1(4).
- Satiti, A., & Asyik, N. F. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Asuransi. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2(7), 1–20
- Sambharakreshna, Yudhanta. (2010). Pengaruh Size of Firm, Growth dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik. JAMBSP* vol. 6 no. 2,

- Sekaran, Uma dan Roger Bougie, (2017), *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian*, Edisi 6, Buku 2, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12610
- Tjandrakirana, R. DP. dan Monika, M., (2014). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1), h. 1-15.
- Tan H P, Plowman D and Hancock P. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 8 No. 1, 2007 pp. 76-95.
- Ulum, Ihyaul. (2008). "Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10 No. 2, pp 77-84
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ulum, Ihyaul, Rizqiyah dan Ahmad Waluya Jati. (2016). Intellectual Capital Performance: A Comparative Study between Financial and Non-Financial Industry of Indonesian Biggest Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*. 6(4): 1436-1439.