View metadata, citation and similar papers at core.ac.uk
brought to you by CORE
provided by Jurnal Mahasiswa Universitas Negeri Surabaya

Vol 8, No 2, Januari 2020

AKUNESA*: *Jurnal Akuntansi Unesa http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *INTELLECTUAL CAPITAL* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Kurnia Ningsih
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
kurnianingsih1@mhs.unesa.ac.id
Hariyati
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
hariyati@unesa.ac.id

ABSTRACT

The purpose of the research is to investigate the effect of financial performance on firm value with intellectual capital as an intervening variable. The samples in the research are 150 Companies listed in the Jakarta Islamic Index Period 2013-2017. This research used regression with intervening variable and path analysis with SPSS 23 to test the hypothesis. The result of this research indicate that financial performance (ROE) has a positive effect on firm value (Tobins Q). Financial performance also has a positive effect on intellectual capital (Modified-VAIC). Then financial performance (ROE) on firm value (Tobins Q) through intellectual capital (Modified-VAIC) have no effect.

Keywords: Financial Performance, Firm Value, Intellectual Capital

PENDAHULUAN

Kegiatan investasi di Indonesia pada pasar modal menjadi aktivitas yang direpon positif masyarakat. Aktivitas investasi yang terus meningkat mempengaruhi bursa saham. Bursa saham mengalami peningkatan dari segi kuantitasnya. Indeks harga saham menjadi informasi yang menjelaskan tentang perubahan harga yang ada di bursa (Hasanah, 2013). *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan satu dari 24 indeks yang ada dengan sahamnya yang sesuai dengan hukum syara'. JII didirikan pada 3 Juli 2000 sebagai salah satu indeks pasar saham syariah pada pasar modal. JII menjawab kekhawatiran masyarakat muslim dalam berinvestasi dengan didasarkan pada Muhktamar ke-7 Majhma' Fiqh tahun 1992 bahwa kegiatan investasi diperbolehkan asal tidak melanggar hukum syariat islam dan diperkuat dengan fatwa yang dikeluarkan DSN-MUI Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal.

Nilai perusahaan menggambarkan penilaian investor terkait pencapain entitas dalam mengatur potensi daya yang dimiliki. Penilaian investor yang tinggi akan berdampak pada tingginya tingkat kepercayaan untuk memutuskan berinvestasi dengan membeli saham sehingga harga saham yang tinggi akan meningkatkan *value* (Tjandrakirana & Monika, 2014). Menurut (Sujoko & Soebiantoro, 2007), nilai perusahaan diterjemahkan sebagai persepsi dan kepercayaan investor atas keberhasilan perusahaan dalam hal ini berhubungan dengan harga saham.

Nilai baik yang tercipta bagi perusahaan juga berasal dari prestasi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada berupa pelaporan keuangan setiap akhir periode tertentu (Sugiarso & Winarni, 2005) menerjemahkan kinerja sebagai tingkat prestasi, tujuan, misi, serta tingkat keberhasilan pelaksanaan tugas secara aktual melalui laporan keuangan perusahaan. Kinerja juga didefinisikan sebagai pencapaian yang diperoleh entitas pada suatu periode yang mencerminkan kondisi entitas. Perusahaan yang sudah *listing* di bursa memiliki tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dimana kondisi ini menjadi *benchmark* terkait ketercapaian perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat menggambarkan bahwa kesejahteraan pemegang saham juga akan ikut meningkat. Semua keputusan investasi, pendanaan maupun permodalan tetap dilakukan dengan dasar memaksimalkan nilai perusahaan (Harjito & Martono, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan baiknya kinerja perusahaan yang dimiliki ditunjang dengan pemaksimalan komponen modal yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan (Mavridis, 2004).

Pedoman dan landasan berpikir tentang sumber daya usaha yang berdasar tenaga kerja mulai bergeser menjadi usaha dengan dasar pengetahuan juga melibatkan komponen sumber daya manusia. Dasar dari aset yang dimiliki perusahaan berasal dari komponen aset tak wujud dan sumber daya

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa

manusia (Sawarjuwono & Kadir, 2003). Revisi PSAK No. 19 tahun 2015 yang mulai efektif digunakan per 1 Januari 2017 tentang aset tidak berwujud merupakan perbaikan dari PSAK No. 19 tahun 2009 yang menjadi awal pembahasan tentang *intellectual capital* yang diangkat dalam penelitian di Indonesia oleh beberapa peneliti. Meskipun dalam revisi PSAK No. 19 tersebut tidak menyebutkan secara eksplisit bahwa aset tidak berwujud merupakan *intellectual capital*, namun *intellectual capital* menjadi bahan pertimbangan dengan tiga komponen di dalamnya. Nilai *intellectual capital* yang dapat dimaksimalkan dan dikelola secara efektif dan efisien secara mendasar dapat dianggap memberikan kontribusi penting terhadap nilai maupun *track record* perusahaan (Wijaya & Rohman, 2013).

Al-nsour (2012) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa perusahaan akan memperoleh nilai tambah jika perusahaan dapat memahami konsep *intellectual capital* secara mendalam. *Going concern* dari perusahaan juga akan dapat tetap bertahan meskipun dalam kondisi sulit. *Intellectual capital* berkontribusi dalam menggerakkan nilai (Ulum, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi merupakan sebuah wujud kesuksesan perusahaan dalam melakukan efektifitas dan efisiensi operasi guna memberikan performa terbaik dalam memenangkan persaingan bisnis. Sehingga bagi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan kompetitif dibutuhkan *intellectual capital* (Bataineh & Al Zoabi, 2011). Kinerja keuangan yang dioptimalkan dengan seluruh total aset dan ekuitas yang ada serta komponen *intellectual capital* yang diefisiensikan dengan benar akan menciptakan nilai yang baik pada perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Legitimasi

Dalam teori legitimasi, organisasi atau perusahaan secara berkelanjutan akan melakukan batasan atas kegiatan operasionalnya agar sejalan dengan hukum yang ada di masyarakat sehingga perilaku dalam berorganisasi dapat dianalisis sesuai dengan kondisi lingkungan sekitar (Deegan, 2014). *Mindset* pihak eksternal menjadi pengendali bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan sesuai dengan kaidahnya. Kondisi yang sesuai dengan norma dan aturan sosial dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan akan dapat menarik perhatian investor untuk meningkatkan penilaian dan kepercayaan dalam memutuskan untuk berinvestasi (Sudibya & Restuti, 2014). Komponen *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan, seperti karyawan yang memiliki loyalitas dan kompetensi yang baik, kinerjanya akan dioptimalkan perusahaan dan kemudian mengalami perkembangan dengan baik sesuai dengan kondisi yang ada pada lingkungan. Investor menjadi pihak eksternal yang akan memperhatikan perkembangan perusahaan melalui pergerakan nilai saham di *Jakarta Islamic Index* (JII). Kondisi yang sesuai dengan norma dan aturan sosial dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan akan dapat menarik perhatian investor untuk meningkatkan penilaian dan kepercayaan (Sudibya & Restuti, 2014).

Indeks saham JII dikenal dengan indeks yang 30 sahamnya merupakan saham perusahaan yang sesuai dengan hukum syariat islam. Maka masyarakat akan mengenal JII sebagai indeks untuk saham syariah. Hal ini akan menjadi pengendalian tersendiri bagi OJK, BEI, maupun DES MUI dalam melakukan seleksi agar lebih selektif atas penentuan 30 saham perusahaan yang *listing* di JII sudah memenuhi syarat dan tidak melanggar hukum syara'.

Teori Signal

Teori signal menjelaskan tentang urgensi sebuah pengukuran dari kinerja. Teori ini berisi tentang signal-signal, baik signal keberhasilan maupun signal kegagalan pengelola (manajer) agar dapat disampaikan secara transparan terhadap pemilik saham (prinsipal). Teori signal ini bertujuan untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi yang diterima oleh prinsipal maupun manajemen. Kinerja keuangan yang baik, yang ditunjang dengan *intellectual capital* diefisiensikan, akan membangun persepsi yang baik. Nilai kinerja keuangan tercermin pada laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan menjadi alternaltif untuk memutuskan baik menurut manajemen maupun investor. Bagi manajemen terkait dengan pengambilan keputusan untuk kebijakan kedepannya, sedangkan bagi investor terkait dengan keputusan untuk berinvestasi atau tidak. Ketika laporan keuangan menghasilkan nilai yang positif dan cenderung meningkat, dengan kualitas *intellectual capital* yang kompeten dan diporsikan sesuai dengan bagian masing-masing, maka bukan hal yang tidak mungkin bagi saham perusahaan untuk dapat mencapai titik tertinggi dan harga pasar

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa

saham menjadi mahal di pasaran yang disebabkan karena tingginya ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya (Nuryaman, 2015).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai tingkat ketercapaian terkait tujuan, misi, dan pelaksanaan tugas perusahaan secara aktual melalui laporan keuangan (Tjandrakirana & Monika, 2014). ROE menjadi proksi bagi kinerja keuangan. ROE mengetimasikan komponen ekuitas yang dioptimalkan untuk menghasilkan laba. Kinerja keuangan yang baik akan memberikan dampak berupa peningkatan nilai dari perusahaan. Investor diuntungkan, begitupun perusahaan juga diuntungkan dengan tingkat optimisme untuk tetap atau menambah investasi sehingga *value* perusahaan akan tinggi *(*Akmalia *et al.*, 2017). Nilai ROE yang tinggi dari perhitungan memberikan informasi bahwa laba yang diperoleh melalui komponen ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat dimaksimalkan. Nilai ROE diperoleh dari perbandingan laba bersih tahun berjalan dibagi dengan jumlah ekuitas (Rahayu & Sari, 2018).

Intellectual Capital

Intellectual capital diterjemahkan sebagai satu dari banyak faktor penentu kesuksesan perusahaan. *Intellectual capital* diartikan juga sebagai sesuatu yang diterima dan pengetahuan yang diterapkan pada profesi dan menghasilkan sesuatu yang bernilai (Brüggen *et al*., 2009). Menurut Penelitian *Ulum et al*., (2014), terdapat empat konstruk utama dalam mencari nilai *intellectual capital*. Empat konstruk tersebut adalah adalah modal manusia diefisiensi (HCE), modal struktural diefisiensi (SCE), modal relasional diefisiensi (RCE) dan modal karyawan diefisiensi (CEE).

HCE diterjemahkan sebagai gambaran dari persediaan atas pengetahuan dari masing-masing individu yang terdapat pada kapabilitas perusahaan secara kolektif untuk memberikan solusi terbaik bagi karyawan dalam menyelesaikan tugas dan tanggungjawabnya (Bontis, 2001). SCE diterjemahkan sebagai segala sesuatu yang ditinggal pegawai pada tempat dimana ia bekerja saat pulang (Bontis, 2001). RCE diterjemahkan sebagai keseluruhan daya yang dimiliki perusahaan terkait kolega dalam hal riset pengembangan (Ezzamel *et al*., 2005). Komponen CEE terdiri atas komparasi antara nilai tambah dengan modal yang dipekerjakan. Dalam M-VAIC rumusan yang dibuat oleh Ulum tahun 2014, modal yang dipekerjakan yang dimaksud adalah total buku aset perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diperoleh dari gabungan saham yang diterbitkan dan nilai utang yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan prestasi yang dicapai suatu entitas untuk menciptakan nilai yang digambarkan melalui adanya pengurang antara nilai yang dicatat entitas dengan nilai harga saham di pasar. Nilai selisih yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai yang dihasilkan. Tobin's Q diperuntukan sebagai parameter mengukur nilai entitas. Ketika *value* perusahaan tinggi yang digambarkan dari nilai yang berlaku di pasar di atas nilai tercatat perusahaan, maka tingkat kerelaan dan kepercayaan investor juga akan tinggi sehingga investor bersedia menanamkan sahamnya pada perusahaan (Sukamulja, 2004). Tobins' Q merupakan pengukuran yang memberikan gambaran tentang pandangan pasar terhadap perusahaan. Ketika nilai Tobins' Q dalam rentang di bawah 1 sampai dengan 1, maka nilai perusahaan kurang diminati oleh investor. Namun ketika nilainya di atas 1 maka nilai perusahaan dinilai lebih oleh pasar (Sudiyatno, 2010).

***Jakarta Islamic Index* (JII)**

JII merupakan indeks saham syariah pertama kali yang mulai diperhitungkan pada 2 Januari 1995 dengan nilai dasar 100. Saham syariah yang ada di dalam JII juga dinilai karena tidak melanggar dasar hukum islam. Hingga pada tanggal 3 Juli 2000, JII dipublikasikan kepada publik. Indeks JII diklasifikasi sebagai indeks dengan kriteria saham syariah yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi serta nilai kapitalisasi pasar yang besar. Penentuan saham syariah didasarkan pada metode *Market Capitalization Weighted Average*. Proses jual beli dan *listing* dalam indeks JII disamakan dengan waktu bursa efek. Nilai yang baik diperoleh dari apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan. Apresiasi yang tinggi digambarkan dengan semakin tingginya kerelaan investor dalam berinvestasi. Saham syariah yang terdapat dalam JII dapat dijadikan sebagai objek dalam penelitian, hal ini dikarenakan di dalam JII merupakan saham dari perusahaan yang aktif dalam proses jual beli (diperdagangkan) di pasar modal.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Melalui *Intellectual Capital* sebagai Variabel *Intervening*

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa

Komponen modal yang dimiliki perusahaan dimaksimalkan untuk pembiayaan karyawan berupa pelatihan dan bimbingan keterampilan. Pelatihan tersebut bertujuan untuk meningkatkan kompetensi dan keahlian sesuai bidang yang dipunyai pegawai perusahaan. Perusahaan yang memiliki sumber daya manusia dengan keahlian serta dedikasi yang tinggi dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi baik secara individu maupun kelompok. Kondisi ini akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Tingginya keuntungan yang diperoleh akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor dengan suka rela berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja keuangannya yang baik ditunjang dengan *intellectual capital* yang dioptimalkan.

H1 : Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Intellectual Capital*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang dipakai ialah data sekunder dari *annual report* perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2013-2017. *Annual report* diperoleh dari masing-masing publikasi *website* perusahaan. Jumlah sampel penelitian sebanyak 150 sampel. Metode pengumpulan data yang diaplikasikan adalah dokumentasi.

Variabel Independen

Kinerja keuangan bagi perusahaan digunakan untuk melihat apakah perusahaan berkembang dengan baik atau memiliki kendala. Modal digunakan sebagai tolok ukur perusahaan dalam menilai kinerjanya. Modal menggambarkan seluruh daya milik entitas. Kinerja keuangan diukur dengan ROE yang dirumuskan dengan,

$$\textbf{ROE} = \frac{\textit{Net Income}}{\textit{Total Equity}}$$

Keterangan,
Net Income = Laba tahun berjalan
Total Equity = Total Ekuitas

Variabel Dependen

Nilai perusahaan dijadikan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai suatu kondisi, dimana nilai yang berlaku di pasar lebih tinggi dari nilai yang dicatat sehingga keputusan investor untuk berinvestasi akan tinggi (Sayyidah & Muhammad, 2017). Proksi yang digunakan ialah Tobin's Q. Tobin's Q menggambarkan kondisi entitas pada sudut pandang pihak eksternal perusahaan. pihak eksternal yang dimaksud merupakan investor sebagai pihak yang memberikan dana dalam bentuk investasi. Tobin's Q dirumuskan dengan,

$$\textbf{Tobin's Q} = \frac{\textbf{MVE } \textit{(Market Value Equity)} + \textit{Total Debt}}{\textit{Total Assets}}$$

Nilai MVE diperoleh dari,

MVE = Jumlah saham beredar x Harga Saham Penutupan Perdagangan Tahun Tersebut

Keterangan,
MVE = *Market Value Equity*
Total *Debt* = Total Utang
Total *Assets* = Total Aset

Variabel *Intervening*

Intellectual capital didefinisikan sebagai aspek yang mencakup pengetahuan untuk menciptakan nilai perusahaan (Suparno & Ramadini, 2017). *Intellectual capital* diproksikan rumusan Ihyaul Ulum pada tahun 2014 yakni *Modified*-VAIC atau yang biasa disingkat dengan M-VAIC. M-VAIC memodifikasi rumusan VAIC™ Pulic tahun 1998 yang merupakan rumusan pertama kali untuk menghitung *intellectual capital* perusahaan. M-VAIC dirumuskan dengan,

M-VAIC = HCE + SCE + RCE + CEE

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa

Keterangan,
HCE = Modal manusia Diefisiensikan
SCE = Modal Struktural Diefisiensikan
RCE = Modal Relasional Diefisiensikan
CEE = Modal Pegawai Diefisiensikan

Model analisis

Penelitian ini menerapkan regresi linier berganda dengan *path analysis* dikarenakan menggunakan variabel *intervening*. Model persamaan regresi yang dirumuskan yaitu:

$Y = \alpha + \beta ROE + e1$ (1)
$Z = \alpha + \beta ROE + e1$ (2)
$Y = \alpha + \beta ROE + e1 + \beta M\text{-}VAIC + e2$ (3)

Keterangan:
Y = Nilai Perusahaan
Z = *Intellectual Capital*
ROE = Return On Equity
M-VAIC = *Modified-Value Added Intellectual Capital Coefficient*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	150	-.0650	1.7416	.208290	.2945140
TobinsQ	150	.1682	23.2858	2.957328	3.6671263
Mvaic	150	-10.4903	547.5271	15.440131	47.5601301
Valid N (listwise)	150				

Sumber : Output SPSS, data diolah

Tabel 1 didapatkan N yang mencerminkan jumlah analisis data sebanyak 150 data. Tidak hanya itu, Tabel 1 juga menunjukkan informasi tentang nilai maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi untuk masing-masing variabel penelitian.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Persamaan	*Adjusted* R *Square*	Std Error
1	0,232	0,3579509
2	0,134	4,7735473
3	0,255	0,3526677

Sumber : Output SPSS, data diolah

Tabel 2 diperoleh *Adjusted* R^2 untuk persamaan 1 bernilai 0,232 sehingga dapat diartikan bahwa kinerja keuangan memiliki kemampuan sebesar 23,2% untuk menjelaskan nilai perusahaan dan selebihnya sebesar 76,8% dipaparkan oleh faktor lain di luar penelitian. Persamaan 2 bernilai 0,134 sehingga dapat diartikan bahwa kinerja keuangan memiliki kemampuan sebesar 13,4% untuk menjelaskan *intellectual capital* dan sisanya sebesar 86,6% dipaparkan oleh faktor lain di luar penelitian. Persamaan 3 bernilai 0,255 sehingga dapat diartikan bahwa kinerja keuangan dan *intellectual capital* memiliki kemampuan sebesar 25,5% untuk menjelaskan nilai perusahaan dan sisanya sebesar 74,5% dipaparkan oleh faktor lain di luar penelitian.

Uji Statistik F

Tabel 3. Hasil Uji F

Persamaan	Signifikansi	F Hitung
1	0,000	26,382
2	0,000	14,015
3	0,000	15,342

Sumber : Output SPSS, data diolah

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa

Informasi yang didapat dari Tabel 3 nilai F hitung senilai 26,382 dan nilai signifikansi yaitu 0,000 pada persamaan 1. Persamaan 2 memiliki nilai F hitung senilai 14,015 dan nilai signifikansi yaitu 0,000. Persamaan 3 memiliki nilai F hitung senilai 15,342 dan nilai signifikansi yaitu 0,000. Ketiga persamaan menunjukkan signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini mendeskripsikan ketiga persamaan adalah model yang *fit*.

Uji Statistik T

Tabel 4. Hasil Uji T Persamaan 1

	B	T	Sig.
(Constant)	1,085	12,890	0,000
ROE	3,292	5,136	0,000

a. Dependent Variable: Tobins Q

Sumber : Output SPSS, data diolah

Tabel 5. Hasil Uji T Persamaan 2

	B	T	Sig.
(Constant)	1,303	1,161	0,249
ROE	31,994	3,744	0,000

a. Dependent Variable: Mvaic

Sumber : Output SPSS, data diolah

Tabel 6. Hasil Uji T Persamaan 3

	B	T	Sig.
(Constant)	1,105	13,215	0,000
ROE	3,777	5,534	0,000
Mvaic	-0,015	-1,872	0,065

a. Dependent Variable: TobinsQ

Sumber : Output SPSS, data diolah

Informasi didapat dari Tabel 4 adalah kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai signifikansi 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien beta positif sebesar 3,292 sehingga diperoleh hasil terdapat pengaruh positif kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobins Q). Tabel 5 menginformasikan bahwa kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai signifikansi 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien beta positif 31,994 sehingga diperoleh hasil terdapat pengaruh positif kinerja keuangan (ROE) terhadap *intellectual capital* (M-VAIC). Tabel 6 memberikan informasi bahwa *intellectual capital* sebagai variabel intervening memiliki nilai signifikansi 0,065 > 0,05 dengan nilai koefisien beta negatif sebesar -0,015 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak memediasi hubungan antara kinerja keuangan (ROE) dengan nilai perusahaan (Tobins Q).

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

ROE digunakan untuk menghitung potensi perusahaan dalam mengoptimalkan ekuitasnya untuk memperoleh laba. Nilai ROE yang tinggi menggambar kinerja keuangan yang baik oleh perusahaan. Finansial perusahaan yang stabil akan berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan dihitungan dengan Tobins Q. Perhitungan Tobins Q mendeskripsikan penilaian investor terkait kondisi perusahaan. Nilai pasar yang tinggi mencerminkan tingginya tingkat kepercayaan investor sehingga tidak ada keraguan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang stabil akan menciptakan nilai yang potensial di mata investor dan dapat menambah kepercayaan berinvestasi.

Berdasarkan teori signal, kinerja keuangan yang tercermin dengan baik dalam laporan keuangan dapat menjadi sinyal positif bagi investor. ROE perusahaan yang tinggi diterjemahkan investor sebagai prospek baik di masa mendatang. Prospek yang baik akan mempengaruh keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nilai saham perusahaan akan meningkat. Hasil ini didukung penelitian Tauke *et al*., (2014) dan Sianturi (2015) yang menerjemahkan bahwa kinerja keuangan bepengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik menggambarkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan komponen ekuitas yang dipunyai perusahaan dalam mendapatkan

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa

laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian investor yang memperoleh informasi melalui laporan keuangan perusahaan tersebut akan memutuskan untuk melakukan investasi atas perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Intellectual Capital* sebagai Variabel *Intervening*

Usaha yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam pembentukan nilai dibutuhkan pengelolaan kekayaan potensial yang dipunyai entitas. *Value added* yang diperoleh melalui metode pembentukan suatu nilai akan membentuk keunggulan bersaing. Keunggulan bersaing tersebut menjelaskan bahwa asumsi masyarakat pada nilai akan tinggi sebab dapat dipercayai bahwa entitas dengan daya saing tinggi akan mempertahankan diri di lingkungan bersaing (*Chen et al*., 2005).

Terdapat hubungan antara kinerja keuangan (ROE) yang baik terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Namun *intellectual capital* (*Modified*-VAIC) yang dimiliki perusahaan tidak dapat merepresentasikan nilai perusahaan (Tobins Q) karena hasil pengujian pengaruh antara *intellectual capital* (*Modified*-VAIC) terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) sebesar 0,065 > 0,05. Nilai tersebut tidak signifikan sehingga *intellectual capital* (*Modified*-VAIC) tidak dapat memediasi hubungan antara kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobins Q).

Berdasarkan teori signal, *intellectual capital* (*Modified*-VAIC) yang diterapkan oleh perusahaan sebagai suatu signal yang ingin disampaikan belum diterima dengan baik oleh investor. Keputusan investor dalam berinvestasi tidak mempertimbangkan tinggi rendahnya nilai *intellectual capital* (*Modified*-VAIC) yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan tidak dipengaruhi tinggi rendahnya nilai *intellectual capital* (*Modified*-VAIC). Hal ini didukung oleh penelitian Wijaya & Rohman (2013) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* (*Modified*-VAIC) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) sehingga H_1 ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Melalui serangkaian pengujian, diperoleh beberapa hasil yang disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang dimaksimalkan dapat menghasilkan penilaian yang baik oleh investor. Penilaian yang baik akan berdampak pada tingginya nilai kepercayaan dan keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan. *Intellectual capital* tidak memediasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Artinya, kualitas sumber daya manusia dan potensi masih belum menjadi bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi.

Pemaparan kesimpulan di atas, saran yang diberikan peneliti adalah dapat menggunakan sampel dari indeks lain dengan jumlah sampel lebih besar sehingga nilai yang dihasilkan lebih signifikan dan akurat. Penelitian berikutnya dapat menambahkan pengukuran lain untuk menghitung kinerja keuangan. Karena hasil perhitungan dari pengukuran ROE saja untuk menghitung kinerja keuangan belum mencerminkan seutuhnya nilai dari kinerja keuangan yang dibutuhkan oleh investor. Pengukuran lain juga dapat digunakan untuk menghitung *intellectual capital*. Karena perhitungan *intellectual capital* dengan pengukuran *Modified*-VAIC dalam memediasi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan hasilnya tidak singnifikan sehingga tidak terdapat pengaruh.

DAFTAR PUSTAKA

Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, *8*(2), 200–221.

Al-nsour, M. (2012). Relationship between Incentives and Organizational Performance for Employees in the Jordanian Universities. *International Journal of Business and Management*, *7*(1), 78–89.

Bataineh, M. T., & Al Zoabi, M. (2011). The Effect of Intellectual Capital on Organizational Competitive Advantage: Jordanian Commercial Banks (Irbid District) An Empirical Study. *International Bulletin of Business Administration*, *10*(10), 1–9.

Bontis, N. (2001). Assessing Knowledge Assets: a Review of The Models Used to Measure Intellectual Capital. *International Journal of Management Review*, *3*(1), 41–60.

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa

Brüggen, A., Vergauwen, P., & Dao, M. (2009). Determinants of Intellectual Capital Disclosure: Evidence from Australia. *Management Decision*, *47*(2), 233–245.

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*, *6*(2), 159–176.

Deegan, C. (2014). Financial Accounting Theory: A Overview of Legitimacy Theory as Applied within the Social and Environmental Accounting Literature. In *North Ryde: McGraw-Hill Education*.

Ezzamel, M., Johnsen, A., Hyndman, N., & Lapsley, I. (2005). Management Accounting , Devolution and Democratic Accountability. *CIMA*, 1–49.

Harjito, A., & Martono. (2006). *Manajemen Keuangan* (Kedua). Yogyakarta: Ekonisia.

Hasanah, N. A. (2013). Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Akuntansi Dan Investasi*, 1–13.

Mavridis, D. G. (2004). The Intellectual Capital Performance of the Japanese Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*, *5*(1), 92–115.

Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, *211*, 292–298.

Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikhrait Humaniora*, *2*(74), 69–76.

Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, *5*(1), 35–57.

Sayyidah, U., & Muhammad, S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, *46*(1), 163–171.

Sianturi, M. W. E. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, *3*(2), 282–296.

Sudibya, D. C. N. A., & Restuti, M. M. D. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, *5*(2), 128–147.

Sudiyatno, B. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, *2*(1), 9–21.

Sugiarso, G., & Winarni, F. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Media Pressindo.

Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, *9 No 1*(1976), 41–48.

Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan. *Benefit*, *8*(1), 1–25.

Suparno, & Ramadini, R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital dan Earning PerShare terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, *6*(1), 710–718.

Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, *12*(1), 1–16.

Tjandrakirana, R., & 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), 1–16.

Ulum, I. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital dengan Ib-Vaic Di Perbankan Syariah. *Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, *7*(1), 185–206.

Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector : A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, *6*(2), 524–537.

Wijaya, R. C. H., & Rohman, A. (2013). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, *2*(7), 1–2.

Copyright @ 2020 AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa