

Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Antara Faktor Modal Intelektual Dengan Nilai Perusahaan Manufaktur

by Liliek Nur Sulistiyowati

Submission date: 11-Feb-2021 11:45AM (UTC+0700)

Submission ID: 1506881242

File name: Template_Widya_Cipta_2021.docx (125.45K)

Word count: 4386

Character count: 28999

Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Antara Faktor Modal Intelektual Dengan Nilai Perusahaan Manufaktur

Liliek Nur Sulistiyowati¹

¹Universitas PGRI Madiun

Jalan Auri 12-14 Madiun, Indonesia

e-mail: ¹liliekl702@gmail.com

Informasi Artikel

Diterima: 00-00-2021

Direvisi: 00-00-2021

Disetujui: 00-00-2021

Abstrak

Salah satu komponen yang sangat penting dalam mempertahankan competitive advantage adalah intellectual capital (IC). IC adalah aset yang sifatnya tidak berwujud yang dimiliki perusahaan untuk menggerakkan kinerja perusahaan dan mempunyai karakteristik yang berbeda dari perusahaan lain. IC pada penelitian ini mengacu pada metode VAIC (Value Added Intellectual Capital) yang dikemukakan oleh Pulic (1998), yang terdiri atas aset sumber daya manusia (VAHU), aset struktural (STVA) dan aset capital employed (VACA). Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu untuk membuktikan pengaruh IC terhadap nilai perusahaan dan membuktikan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi diantara intellectual capital dengan nilai perusahaan. Sampel penelitian terdiri atas 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sampai dengan 2019. Teknik analisis data yang dipergunakan adalah model analisis jalur. Hasil penelitian yang diperoleh adalah IC berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan terutama pada variabel VAHU dan STVA, sementara VACA tidak berpengaruh signifikan. IC berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada VAHU, STVA dan VACA. Kinerja keuangan mampu memoderasi IC dengan nilai perusahaan pada variabel STVA.

Kata Kunci: IC, VAHU, STVA, VACA, kinerja keuangan, nilai perusahaan

Abstract

One of the important components in maintaining competitive advantage is the intellectual capital (IC). IC is an intangible asset owned by a company to drive the company's performance that has different characteristics from other companies. In this study, IC refers to the VAIC (Value Added Intellectual Capital) method proposed by Pulic (1998). VAIC consists of human capital (VAHU), structural capital (STVA) and employed capital (VACA). This study aims to prove the influence of IC toward the company's financial performance. In addition to prove the influence of IC toward company value and prove the influence of IC toward company value with financial performance as a moderating variable. The study took samples of 30 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research period covers 2017 to 2019. The data analysis technique used is the path analysis model. The results obtained there is a positive and significant influence of IC on company performance on VAHU and STVA, while VACA has no significant effect. IC has a positive and significant effect on company value on VAHU, STVA and VACA. Financial performance is able to moderate IC with company value on the STVA variable

Keywords: IC, VAHU, STVA, VACA, corporate financial performance, company value

1. Pendahuluan

Sumber daya fisik maupun non fisik yang jumlahnya terbatas memicu perusahaan untuk melakukan investasi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Chen, Cheng, & Hwang, 2005). Sesuai IAI 2011, aset dalam bentuk modal intellectual merupakan komponen penting dalam mempertahankan competitive advantage. Istilah modal intellectual muncul karena pada PSAK No. 19 (revisi 2011) tentang aset tidak berwujud didefinisikan sebagai aset non moneter untuk memenuhi operasional perusahaan (Wijayani, 2017). Sesuai pendapat Arfan Ikhsan (2008:83) intellectual

capital adalah jumlah keseluruhan aktiva tidak berwujud dari kepemilikan perusahaan. Sesuai Pangestika (2010) intellectual capital meliputi semua daya dan wawasan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya. Gunawan dkk (2013) menjelaskan intellectual capital adalah aktiva tak berwujud terdiri dari informasi dan pengetahuan yang digunakan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan. Pendapat Puspitasari (2011) intellectual capital adalah kemampuan berpikir serta wawasan yang mendorong nilai tambah yang lebih spesifik yang dimiliki oleh perusahaan (Riadi, 2017). Menurut De Geus, 1997 masa sekarang adalah masa dimana semua informasi yang berkaitan dengan



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.

lingkungan usaha penuh dengan ketidakpastian, pembaharuan, bersifat beragam dan sementara serta tidak teratur sehingga menimbulkan turbulensi. Jadi dari kondisi yang seperti ini perusahaan tidak hanya dituntut untuk memperbanyak *hard capital*, tetapi juga *soft capital*, sehingga perusahaan mempunyai daya saing dan keunggulan yang lebih baik dan berbeda dari perusahaan lain (Alipour, 2011). Salah satu unsur *intellectual capital* adalah *human capital*, dimana pada perusahaan masih terdapat kendala, salah satunya skill terhadap insentif *finance*. Untuk memperoleh tenaga kerja yang unggul, bank dunia merilis *human capital index* sehingga kualitas sumber daya manusia dapat diukur secara global (Vebri, 2018). Pada era globalisasi yang permasalahannya semakin kompleks berdampak pada perubahan pola investasi industri, dari investasi yang bersifat *tangible* bergeser ke investasi *intangible*. Pulic (2000) menilai proses penciptaan nilai sangat penting sebagai pengganti investasi (Wany, 2010). Perusahaan manufaktur sebagian besar berinvestasi ke *intellectual capital* yang bersifat *intangible* mempunyai pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan, yang merupakan cermin dari kinerja manajemen perusahaan. Jadi apabila *intellectual capital* tersebut mampu dikelola oleh perusahaan dengan maksimal maka akan menghasilkan kinerja perusahaan yang maksimal dan kinerja perusahaan tersebut akan tercover dalam kinerja keuangan, dan apabila kinerja perusahaan baik maka akan berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat pula. Penelitian yang dilakukan oleh Syahla Dwinovita Putri dan Nila Firdausi Nuzula (2019) memperoleh kesimpulan berbeda, dimana *intellectual capital* berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berbeda kesimpulan dengan Yudik Wergiyanto dan Nining Ika Wahyuni (2016) yang menjelaskan *intellectual capital* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari kesimpulan atas maka rumusan masalahnya adalah apakah IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur? Pertanyaan lainnya, apakah IC berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur? Apakah kinerja keuangan mampu memoderasi IC dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur?

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur. Selanjutnya untuk membuktikan IC berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur serta untuk membuktikan kinerja keuangan mampu memoderasi IC dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2017 – 2019.

Intellectual Capital

Intellectual Capital (Bontis et.al) ada beberapa 3 konsep yaitu HC adalah semua aktivitas yang dihasilkan oleh karyawan, SC merupakan aset yang bersifat non *human* dan CC adalah pengetahuan yang melekat yang digunakan untuk menjalankan perusahaan (Ulum, 2007). *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) dari Pulic sejauh ini masih menjadi tolok ukur yang efisien dalam pengukuran *human capital* (Chen, 2005).

1. VAHU - Value Added Human Capital (Human Capital)

Yang dimaksud dengan modal sumber daya manusia (*Human Capital*) merupakan semua gaji dan upah dalam satu tahun serta kontribusi dari karyawan yang merupakan segala sumber inspirasi dan kreatifitas yang dicerminkan dalam bentuk ketrampilan dan kompetensi yang dihasilkan ke perusahaan (Dzenopoljac, 2014).

$$VAHU = \frac{VA}{HC} \dots\dots\dots 1$$

Keterangan:

VA (*Value Added*) adalah selisih daripada nilai output dikurangi dengan nilai input (dalam rupiah). Modal manusia/HC (*Human Capital*) adalah total yang dikeluarkan untuk karyawan (Septia, 2018)

2. STVA – Structural Capital value Added (Structural Capital)

Structural Capital dipresentasikan semua perangkat lunak dan keras, struktur organisasi, merk dan paten yang dimiliki oleh perusahaan (Dzenopoljac, 2014)

Rumus :

$$STVA = \frac{SC}{VA} \dots\dots\dots 2$$

Dimana:

SC (*Structural Capital*) diperoleh dari pengurangan nilai VA dengan modal sumber daya manusia (HC)

VA (*Value Added*) adalah selisih dari nilai output dikurangi dengan input (dalam rupiah)

Modal manusia/HC (*Human Capital*) adalah besarnya beban gaji dan upah atau seluruh pengeluaran untuk karyawan (Septia, 2018)

3. VACA – Value Added Capital Employed (Physical Capital)

Semua investasi dan faktor produksi yang bersifat *intangible* dan *tangible* yang dimiliki perusahaan untuk menciptakan efisiensi keuangan perusahaan. Untuk mengukur *value added* digunakan indikator VACA dengan *physical capital* atau *Capital Employed*. (Dzenopoljac, 2014)

Persamaan :

$$VACA = \frac{VA}{CE} \dots\dots\dots 3$$

Keterangan:

VA (*Value Added*) = Output – Input (dalam rupiah)

CA/CE (*Capital Employed*) = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih) (Thaib, 2013)

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan pencapaian tujuan, visi dan misi perusahaan. Kinerja keuangan

tercermin dalam laporan keuangan perusahaan.(Tjandrakirana & Monika, 2014). Sesuai Roos et al.,(2005), metode pengukuran *Intellectual Capital* secara umum ada 4 kelompok yaitu (i) metode IC langsung, (ii) metode kapitalisasi pasar, (iii) metode ROA, (iv) metode *scorecard*.(Dzenopoljac, 2014). *Return On assets* (ROA) merupakan metode untuk mengukur jumlah profit yang diperoleh dalam setiap rupiah yang dimiliki perusahaan. (Nikmah & Apriyanti, 2016). Untuk pencatatan ROA ada 2 metode meliputi penghitungan total assets pada tanggal tertentu dan menghitung rata – rata total aset (*average total assets*). (Rahmah, 2019).

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \dots\dots 4$$

Nilai Perusahaan

Merupakan nilai pasar yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut.(Tjandrakirana & Monika, 2014). Semakin tinggi harga saham berarti nilai perusahaan semakin baik juga. Metode yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan adalah (Wardana, 2019) :

Tobin's Q

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \dots\dots\dots 5$$

Dimana :

- Q = nilai perusahaan
- EMV = nilai pasar ekuitas
- EBV = nilai buku dari total aktiva
- D = nilai buku dari total utang

Hubungan Intellectual Capital (IC) terhadap Kinerja Keuangan

Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan dan hal tersebut tercermin dalam kinerja keuangan, yang bersifat tangible dan intangible (Baroroh, 2013). Laporan keuangan berhubungan dengan lingkungan perusahaan yang didalamnya terdapat unsur – unsur *Intellectual Capital*, dimana laporan keuangan tersebut diukur dengan rasio – rasio yang mencerminkan kondisi perusahaan.(Dzenopoljac, Bontis, & Janosevic, 2016).

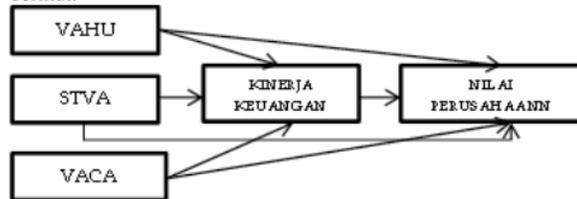
Hubungan Intellectual Capital (IC) dan Nilai Perusahaan

Intellectual capital yang bersifat *intangible* yang berbentuk keahlian sumber daya manusia, konsep dan strategi perusahaan secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penerapan strategi – strategi inilah perusahaan dapat mengatur asset – asset non material sehingga efektifitas dan efisiensi dapat tercapai.(Dzenopoljac et al., 2016). *Intellectual Capital* mempunyai pengaruh langsung terhadap produktivitas perusahaan dan komponen *Intellectual Capital* memoderasi hubungan antara *capital employed* dan profitabilitas. (Bayraktaroglu Ayse, 2019).

Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan terdapat hubungan yang kuat, apabila nilai perusahaan baik, itu cerminan dari kinerja keuangan yang baik pula.(Dj, Artini, & Suarjaya, 2012). Menurut (Tjandrakirana & Monika, 2014) efisiensi dan efektifitas kinerja keuangan biasanya diukur dengan ROA atau ROE, kinerja keuangan suatu perusahaan baik, maka nilai perusahaan juga baik, hal tersebut tercermin dari harga saham perusahaan tersebut.

Dari uraian yang sudah dijelaskan diatas maka dapat digambarkan kerangka pikir sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

Beberapa penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan dan positif diantara variabel *intellectual capital* dan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan ROA yang merupakan rasio profitabilitas perusahaan Tan, Plowman & Hancock, 2007; Makki, Lodhi & Rohra, 2009; Firer and Stainbank, 2003; (Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2017). *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.(Rachmawati, Hayati, & Yulandi, 2018). Berdasarkan temuan tersebut dapat dirumuskan hipotesis pertama penelitian sebagai berikut:

H1 : Intellectual capital (IC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

Intellectual capital dan nilai pasar perusahaan memiliki hubungan yang positif dan signifikan sesuai Wang (2008) dan Tseng & God (2005). Penelitian lain juga menemukan adanya hubungan positif antara *intellectual capital* dan nilai pasar perusahaan sesuai Samiloglu (2006); Mehralian, Rajabzadeh & Rasekh (2012); Ferraro & Veltri (2011), dalam (Ozkan et al., 2017). Berdasarkan temuan penelitian-penelitian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis kedua penelitian sebagai berikut:

H2 : Intellectual capital (IC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pemanfaatan faktor produksi akan meminimalisasi biaya untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar yang pada akhirnya juga akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut akan memperkuat pengaruh dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan (Simarmata dan Subowo, 2014) dalam (D. A. D. Lestari & Satyawan, 2018). Untuk temuan

tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga penelitian sebagai berikut:

H3 : Kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel pemoderasi antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan.

2. Metode Penelitian

Seluruh perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah populasi penelitian. Tahun 2017 sampai dengan 2019 terdapat 182 perusahaan manufaktur yang ada di BEI yang terdiri atas sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Penelitian mengambil 30 (tiga puluh) perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian. Pengambilan sampel sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan manufaktur didasarkan pada pertimbangan, minimal unit analisis yang bisa dilakukan analisis mendalam jika terdiri atas minimal 30 (tiga puluh) sampel (Sugiyono, 2012). (A. Lestari, 2016)

Variabel dalam penelitian ini meliputi 3 (tiga) jenis variabel yaitu:

1. Variabel eksogen (X) yaitu *Intellectual Capital* (IC)
Intellectual capital terdiri dengan 3 (tiga) variabel yaitu: a). VAHU (X₁) - *Value Added Human Capital (Human Capital)* adalah faktor *intellectual capital* yang diperoleh dari modal sumber daya manusia (*SDM*) perusahaan. b). STVA (X₂) - *Structural Capital value Added (Structural Capital)* adalah faktor *intellectual capital* yang diperoleh dari nilai tambah struktur permodalan yang dimiliki perusahaan. c). VACA (X₃) - *Value Added Capital Employed (Physical Capital)* yaitu faktor *intellectual capital* yang diperoleh dari modal karyawan yang dipekerjakan secara fisik oleh perusahaan.
2. Variabel antara (moderating variable/Y) yaitu kinerja keuangan perusahaan. Adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola pengaruh modal keuangan yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan indikator *Return On Assets* (ROA).
3. Variabel endogen (Z) yaitu nilai perusahaan. adalah kinerja perusahaan dari sudut pandang investor. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan memberikan keuntungan bagi investor. Nilai perusahaan diukur dari peningkatan harga saham perusahaan (Q).

Analisis jalur (*path analysis*) merupakan model analisis yang dipilih untuk menjawab tujuan penelitian. Analisis jalur merupakan pengembangan model regresi linear berganda dan model regresi bivariate. (Ghozali, 2008). Analisis jalur juga dimungkinkan melakukan pengujian dengan menggunakan variabel moderating atau variabel intervening. Dalam analisis jalur juga diukur pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung diantara variabel-variabel dalam model (Ghozali, 2008).

3. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Variabel VAHU (*Value Added Human Capital (Human Capital)*)

Hasil deskripsi variabel VAHU sebagaimana di Tabel 1

Tabel 1 Deskripsi Variabel VAHU

No	Tahun	Rata-Rata (Mean)	Minimal	Maksimal
1	2017	57,65	8,32	579,28
2	2018	60,08	0,52	429,89
3	2019	54,42	8,17	348,54
	Rata-Rata Total	57,66	0,52	579,28

Sumber : Data Penelitian, diolah

Sesuai Tabel 1 menunjukkan rata-rata VAHU dari perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2017 sebesar 57,65. Nilai minimum 8,32 diperoleh saham LION, nilai maksimum 579,28 diperoleh saham BAJA. Nilai minimum VAHU tahun 2018 0,52 diperoleh perusahaan saham KIAS. Nilai tertinggi 429,89 diperoleh saham TBMS. Rata-rata VAHU sebesar 60,08. Nilai minimum 2019 8,17 diperoleh saham LION. Nilai tertinggi 348,54 diperoleh saham TBMS. Rata-rata VAHU sebesar 54,42. Dari hasil analisis deskriptif VAHU menunjukkan pada tahun 2017-2019 memiliki nilai VAHU positif. Ini mengindikasikan output yang diperoleh perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan input yang dikeluarkan perusahaan.

Deskripsi Variabel STVA (*Structural Capital Value Added*).

Hasil deskripsi variabel STVA dapat dilihat pada Tabel 2

Tabel 2 Deskripsi Variabel STVA

No	Tahun	Rata-Rata (Mean)	Minimal	Maksimal
1	2017	1,0347	1,0017	1,1203
2	2018	1,0343	0,9977	1,1315
3	2019	1,0381	1,0006	1,1248
	Rata-Rata Total	1,0355	0,9977	1,1315

Sumber : Data Penelitian, diolah

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan rata-rata STVA pada tahun 2017 sebesar 1,0347. Nilai minimum 1,0017 diperoleh saham BAJA. Nilai maksimum 1,1203 diperoleh saham LION. Nilai minimum STVA 2018 0,9977 diperoleh saham TBMS, nilai tertinggi 1,1315 diperoleh saham KIAS. 2018 menunjukkan rata-rata STVA sebesar 1,0343. Nilai minimum STVA 2019 sebesar 1,0006 diperoleh saham ALKA. Nilai tertinggi 1,1248 diperoleh saham AUTO, rata-rata STVA sebesar 1,0381. Hasil analisis deskriptif variabel STVA menunjukkan nilai positif Hal ini menunjukkan perusahaan mampu mengelola dengan baik *structural capital* yang dimiliki dalam menghasilkan VA perusahaan.

Deskripsi Variabel VACA (*Value Added*

Capital Employed)

Hasil deskripsi variabel VACA dapat dilihat pada Tabel 3

Tabel 3 Deskripsi Variabel VACA

No	Tahun	Rata-Rata (Mean)	Minimal	Maksimal
1	2017	3,1657	0,1912	40,8471
2	2018	4,9652	0,0312	129,7325
3	2019	2,9191	0,2292	30,1003
	Rata-Rata Total	3,7518	0,0312	129,7325

Sumber : Data Penelitian, diolah

Tabel 3 menunjukkan nilai minimum VACA tahun 2017 sebesar 0,1912 diperoleh saham SMBR, nilai maksimum 40,8471 diperoleh perusahaan saham ALKA. Rata-rata sebesar 3,1657. Nilai minimum VACA tahun 2018 0,0312 diperoleh saham KIAS. Nilai tertinggi 129,7325 diperoleh saham BAJA. Tahun 2018 menunjukkan rata-rata 4.9652. Nilai minimum VACA tahun 2019 0,2292 diperoleh saham SMBR. Nilai tertinggi periode 2019 sebesar 30,1003 diperoleh saham MYOR Rata-rata VACA sebesar 2.919. Tahun 2017 -2019 menunjukkan nilai VACA positif. Hal ini menunjukkan perusahaan mampu mengelola dengan baik *capital employed* yang dimiliki dalam memperoleh VA perusahaan.

Deskripsi Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil deskripsi variabel kinerja keuangan perusahaan (ROA) dapat dilihat pada Tabel 4

Tabel 4 Deskripsi Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA)

No	Tahun	Rata-Rata (Mean)	Minimal	Maksimal
1	2017	0,0485	-0,0483	0,5267
2	2018	0,0433	-0,1761	0,9210
3	2019	0,0292	-0,2544	0,2623
	Rata-Rata Total	0,0447	-0,2544	1,2040

Sumber : Data Penelitian, diolah

Tabel 4 menunjukkan rata-rata kinerja perusahaan (ROA) tahun 2017 sebesar 0,0485. Nilai minimum -0,0483 diperoleh saham KIAS. PT KIAS memiliki ROA terendah mengindikasikan memperoleh kerugian terbesar. Nilai tertinggi 0,5267 diperoleh saham MLBI. Nilai positif tertinggi PT MLBI menunjukkan perusahaan memperoleh laba terbesar pada 2017. Nilai terendah 2018 -0,1761 diperoleh saham MBTO. Nilai tertinggi 0,9210 diperoleh saham MERK yang menunjukkan PT MERK memperoleh laba terbesar. Nilai terendah 2019 -0,2544 diperoleh saham KIAS. Nilai tertinggi 0,2623 diperoleh saham MLBI hal ini menunjukkan PT MLBI memperoleh laba terbesar.

Deskripsi Variabel Nilai Perusahaan

Hasil deskripsi variabel nilai perusahaan di Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5 Deskripsi Variabel Nilai Perusahaan

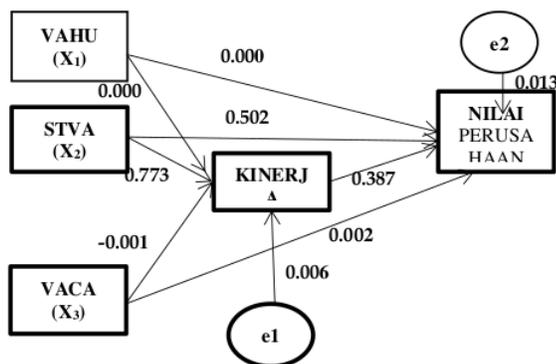
No	Tahun	Rata-Rata (Mean)	Minimal	Maksimal
1	2017	0,7268	0,4246	0,9029
2	2018	0,7359	0,5222	2,0723
3	2019	0,7097	0,1822	0,8920
	Rata-Rata Total	0,7254	0,1822	2,0723

Sumber : Data Penelitian, diolah

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan rata-rata nilai 2017 0,7268 yang berarti rata-rata nilai perusahaan sebesar 0.7268 dari nilai buku (*book value*) perusahaan. Nilai terendah 0,4246 diperoleh saham MLBI dan nilai pasar tertinggi 0,9029 dari saham INTP. Nilai terendah 2018 0,5222 saham BAJA. Nilai tertinggi 2,0723 dari saham HMSP. Tahun 2018 menunjukkan rata-rata nilai 0.7359 yang berarti rata-rata perusahaan selama periode 2018 memiliki nilai perusahaan 0,7359 dari nilai bukunya (*book value*). Nilai terendah 2019 sebesar 0,1822 diperoleh saham WIIM. Nilai tertinggi 0,8920 diperoleh saham EKAD. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 0.7097. Rata-rata nilai perusahaan dari 2017 sampai 2019 kurang dari 1 menunjukkan rata-rata kondisi saham perusahaan pada posisi *undervalued*, hasil ini juga berarti rata-rata perusahaan belum mampu memaksimalkan nilai pasar yang ada.

ANALISIS JALUR (PATH ANALYSIS)

Berdasarkan hasil pengolahan data didapatkan model diagram jalur (*path diagram*) seperti pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 2 Diagram Hasil Analisis Jalur

Berdasarkan Gambar 1 diperoleh pengaruh langsung dari masing-masing variabel eksogen (VAHU, STVA dan VACA) terhadap variabel moderating yaitu kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

Tabel 6 Pengaruh Langsung Variabel Eksogen terhadap Variabel Moderating

Variabel Eksogen	Pengaruh Langsung	Critical Ratio	Sig Level	Kesimpulan
VAHU	0.000	2.043	0.041	Berpengaruh signifikan
STVA	0.773	4.518	0.000	Berpengaruh signifikan
VACA	-0.001	1.442	0.149	Tidak berpengaruh

Sumber : Data Penelitian, diolah

Tabel 6 menunjukkan terdapat 2 (dua) variabel eksogen yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kedua variabel tersebut adalah VAHU dan STVA. Variabel VAHU berpengaruh positif dan signifikan dengan pengaruh langsung sebesar 0.000. Variabel VAHU berpengaruh signifikan karena memiliki nilai taraf signifikansi 0.041 lebih kecil dari nilai α yang ditetapkan sebesar 0.05 atau 5%. Variabel STVA memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan pengaruh langsung sebesar 0.773 dan berpengaruh signifikan karena memiliki nilai taraf signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. VACA tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. VACA memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan -0.001. VACA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan karena memiliki nilai taraf signifikansi sebesar 0.149 lebih besar dari nilai α yang ditetapkan sebesar 0.05 atau 5%.

Berdasarkan Gambar 2 diperoleh pengaruh langsung variabel eksogen (VAHU, STVA dan VACA) dan variabel moderating yaitu kinerja keuangan perusahaan terhadap variabel endogen (NILAI PERUSAHAAN). Pengaruh langsung variabel eksogen dan variabel moderating terhadap nilai perusahaan seperti pada Tabel 7.

Tabel 7 Pengaruh Langsung Variabel Eksogen, Variabel Moderating terhadap Variabel Endogen

Variabel Eksogen dan Intervening	Pengaruh Langsung	Critical Ratio	Signif Level	Kesimpulan
VAHU	0.000	3.735	0.000	Berpengaruh signifikan
STVA	0.502	3.122	0.002	Berpengaruh signifikan
VACA	0.002	2.223	0.026	Berpengaruh signifikan
KINERJA	0.387	4.828	0.000	Berpengaruh signifikan

Sumber data : Data penelitian, diolah

Tabel 7 menunjukkan terdapat 3 (tiga) variabel eksogen yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketiga variabel itu VAHU, STVA dan VACA. VAHU berpengaruh positif dan signifikan dengan pengaruh langsung 0.000 dan berpengaruh signifikan karena memiliki nilai taraf signifikansi 0.000 lebih kecil dari nilai α

0.05 atau 5%. STVA berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan 0.502 dan berpengaruh positif dan signifikan karena taraf signifikansi 0.002 lebih kecil dari nilai α 0.05 atau 5%. VACA memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan pengaruh langsung 0.002 dan berpengaruh signifikan karena taraf signifikansi 0.026 lebih kecil dari nilai α 0.05 atau 5%. Variabel kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai 0.387 dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai taraf signifikansi 0.000 lebih kecil dari nilai α 5%.

Menghitung Pengaruh Tidak Langsung (Faktor Mediasi)

Hasil pengolahan data menunjukkan STVA berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel moderasi. Besarnya pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dari STVA terhadap nilai perusahaan melalui variabel kinerja perusahaan 0.299. Besarnya pengaruh tidak langsung dari STVA terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan merupakan perkalian dari pengaruh langsung STVA terhadap kinerja keuangan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh langsung dari STVA ke nilai perusahaan 0.773, dan pengaruh langsung kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan 0.387, sehingga besarnya pengaruh tidak langsung dari STVA terhadap nilai melalui kinerja (0.773 x 0.387) sebesar 0.299. Jadi disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mampu memoderasi variabel STVA terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Hasil analisis jalur menunjukkan VAHU dan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. STVA memiliki pengaruh lebih besar terhadap kinerja keuangan dari pada VAHU. Ini dibuktikan dari pengaruh langsung STVA lebih besar daripada VAHU terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian diatas relevan dari beberapa penelitian terdahulu yang menemukan fakta bahwa variabel *human capital* (VAHU) dan struktur *capital* (STVA) adalah faktor penting bagi kinerja perusahaan. Kedua variabel tersebut memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. (Sharabati, Jawad, & Bontis, 2010). *Human capital* (VAHU) dan *structural capital* (STVA) merupakan faktor yang memberikan pengaruh yang positif dan kuat terhadap pada perbankan di Nigeria. (Onyekwelu, Okoh, & Iyidiobi, 2017). Penelitian yang dilakukan (Ozkan et al., 2017) menyimpulkan investasi perusahaan pada bidang sumber daya manusia (HC) menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan (VAHU) yang memiliki pengaruh positif dan signifikan pada tingkat keuntungan lebih tinggi dari perbankan di Turki. Penelitian lainnya juga membuktikan terdapat pengaruh signifikan dari *intellectual capital* yang berasal dari modal sumber daya manusia (VAHU) terhadap kinerja keuangan. (Arifa & Ahmar, 2016).

Kinerja perusahaan paling utama berasal dari aset sumber daya manusia (HC). Aset sumber daya manusia (HC) diperoleh dari pendidikan dan pengalaman kerja. Pengalaman dan pendidikan manajemen puncak perusahaan adalah faktor yang tidak bisa ditiru dan langka sehingga tidak mudah diduplikasi oleh perusahaan lainnya. Nilai tambah yang berasal dari aset sumber daya manusia (VAHU) memiliki dampak terbesar terhadap produktifitas dan profitabilitas perusahaan yang menggambarkan kinerja keuangan perusahaan (Kamath, 2008) dalam (Molodchik Mariia, Jardon Carlos, & Bykova Anna, 2019). *Structural capital* (SC) bagian dari usaha menciptakan nilai tambah perusahaan (STVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan nilai tambah (VA) yang diciptakan modal *structural* perusahaan (aset fisik) merupakan indikator kinerja keuangan perusahaan yang memberikan keyakinan investor untuk melakukan investasi (Fier & Williams, 2013). Variabel *structural capital* memiliki pengaruh paling tinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Gozali & Hatane, 2014). Variabel VAIC yang memberikan kontribusi tertinggi terhadap kinerja keuangan perusahaan berasal dari aset perusahaan yang berasal dari *structural capital*/STVA (Mariya, Olga, & Jana, 2011).

Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel eksogen (VAHU, STVA dan VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian diatas relevan dengan penelitian yang dilakukan Najibullah (2005) dalam (Gozali & Hatane, 2014) yang menemukan fakta *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Brahamkar (2007) dalam (Mariya et al., 2011) berkesimpulan adanya pengaruh positif *intellectual capital* terhadap harga pasar saham dan tingkat pengembalian saham perusahaan yang merupakan indikator nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu melakukan efisiensi sehingga menghasilkan nilai tambah (VA) pada aset sumber daya manusia (VAHU), *structu capital* (STVA) dan aset fisik (VACA) akan berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan (*market value*). Kondisi akan meyakinkan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan di masa mendatang (Chen, et al, 2015) dalam (Leon, 2017).

Investasi yang dilakukan dalam hal sumber daya manusia (HC) dan *capital employed* (CE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Nilai tambah yang diperoleh dari efisiensi investasi di bidang sumber daya manusia (VAHU) dan sumber daya fisik (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (Maditinos, Chatzoudes, Tsaouridis & Theriou (2011), Nekouizadeh & Ghaedi, (2012) dalam (Ozkan et al., 2017). Variabel STVA memiliki kontribusi terbesar

terhadap nilai perusahaan. Variabel *human capital* (VAHU) memiliki kontribusi terbesar kedua terhadap nilai perusahaan (Gozali & Hatane, 2014). Temuan penelitian tersebut relevan dengan penelitian Fathi, Farahman dan Khorasani (2013) dan Kai, et al (2011) dalam (Gozali & Hatane, 2014) menyatakan STVA mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian lain menyimpulkan ada pengaruh moderasi dari variabel *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. Dari tiga variabel *intellectual capital* terdapat satu variabel *intellectual capital* yang mampu dimoderasi oleh kinerja keuangan yaitu variabel *structural capital* (STVA). Besarnya pengaruh tidak langsung yang memediasi STVA pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebesar 0.299. Sementara itu 2 (dua) variabel lainnya VAHU dan VACA tidak dapat dimoderasi oleh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan melalui tingkat profitabilitas yang tinggi membuat minat investor naik untuk melakukan investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata penanam modal. Melalui kinerja keuangan yang baik maka nilai tambah yang berasal dari *structural capital* (*intangible asset*) akan dapat dimaksimalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan (D. A. D. Lestari & Satyawan, 2018). Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara variabel *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ROA sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan mampu memoderasi variabel *intellectual capital* (VAIC) dengan nilai Q tobin yang merupakan indikator nilai perusahaan (Sayyidah & Saifi, 2017). Kinerja keuangan perusahaan menjadi variabel yang memoderasi hubungan antara aset *intellectual capital* dan nilai perusahaan (Sudibya & Restuti, 2014). Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi akan mendapat penilaian yang lebih tinggi dari investor. Pasar akan merespon positif perusahaan yang mengalami peningkatan kinerja keuangannya, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan dimata investor disebabkan perusahaan mampu mengelola aset *intellectual capital* secara efisien.

4. Kesimpulan

Sesuai pengujian data dan pembahasan, maka dapat disimpulkan:

- Variabel VAHU dan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu *capital employed* (VACA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan
- Variabel *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *intellectual capital* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan meliputi modal sumber daya manusia

(VAHU), modal *structural* (STVA) dan *capital employed* (VACA).

- c. Variabel kinerja perusahaan mampu memoderasi hubungan antara variabel *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Variabel *intellectual capital* yang dimoderasi oleh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah variabel modal *structural* (STVA)

Saran

Untuk perbaikan penelitian selanjutnya maka peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan mengambil sampel dari seluruh jenis industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil penelitian dapat menggeneralisasi populasi perusahaan

2. Penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periodisasi waktu penelitian, supaya diperoleh informasi yang lebih lengkap sehingga dapat memberikan gambaran sebenarnya mengenai variabel-variabel yang terlibat dalam penelitian seperti *intellectual capital*, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Referensi

Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi Antara Faktor Modal Intelektual Dengan Nilai Perusahaan Manufaktur

ORIGINALITY REPORT

15%

SIMILARITY INDEX

17%

INTERNET SOURCES

14%

PUBLICATIONS

7%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	Submitted to Universitas Bina Sarana Informatika Student Paper	4%
2	docobook.com Internet Source	3%
3	lib.ibs.ac.id Internet Source	1%
4	text-id.123dok.com Internet Source	1%
5	123dok.com Internet Source	1%
6	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	1%
7	es.scribd.com Internet Source	1%
8	www.kajianpustaka.com Internet Source	1%

9	Internet Source	1 %
10	www.scribd.com Internet Source	<1 %
11	www.researchgate.net Internet Source	<1 %
12	Muhamad Yazid Bustomi, Nani Rohaeni, Dhani Aryanto, Faizal Faizal. "PENGARUH PEMANFAATAN APLIKASI DIGITAL TERHADAP PEMBERDAYAAN UMKM DI KABUPATEN KUTAI TIMUR", Widya Cipta: Jurnal Sekretari dan Manajemen, 2021 Publication	<1 %
13	ejournal.stiesia.ac.id Internet Source	<1 %
14	docplayer.info Internet Source	<1 %
15	eprints.undip.ac.id Internet Source	<1 %
16	Submitted to Udayana University Student Paper	<1 %
17	garuda.ristekdikti.go.id Internet Source	<1 %
18	pt.scribd.com Internet Source	<1 %

19

journal.unismuh.ac.id

Internet Source

<1 %

20

jurnaljam.ub.ac.id

Internet Source

<1 %

Exclude quotes On

Exclude matches < 15 words

Exclude bibliography On