

## Apakah Kinerja Keuangan Mampu Sebagai Variabel Intervening?

Eny Maryanti<sup>1</sup> dan Veronika Maharani Lim<sup>2</sup>

Prodi Akuntansi, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah  
Sidoarjo, Kota Sidoarjo, Negara Indonesia<sup>1,2</sup>

**Abstract.** *This study aims to determine the effect of intellectual capital, capital structure and good corporate governance on firm value with financial performance as an intervening variable. Banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) are the subjects of this study for the period 2018-2020. This research method uses quantitative. All banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2020 are the population in this study, with a sampling technique using purposive sampling. The population in this study obtained data as many as 141 companies, while obtaining a sample of 72 companies. In this research, the analysis method uses SmartPLS 3 (Partial Least Square). The results of this study prove that : Intellectual Capital has a significant negative effect on firm value. Capital Structure and Good Corporate Governance do not have a significant effect on Firm Value. Intellectual Capital, Capital Structure and Good Corporate Governance have a significant positive effect on Financial Performance. Financial Performance is an intervening variable between intellectual capital and firm value. Financial Performance cannot be an intervening variable between Capital Structure and Good Corporate Governance on Company Value.*

**Keywords.** *Capital Structure; Firm Value; Financial Performance; Good Corporate Governance; Intellectual Capital.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh intellectual, struktur modal dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi subjek pada penelitian ini dengan periode 2018-2020. Metode penelitian ini menggunakan kuantitatif. Seluruh perusahaan Perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 merupakan populasi pada penelitian ini, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Populasi pada penelitian ini mendapatkan data sebanyak 141 perusahaan, sekaligus mendapatkan sampel sebanyak 72 perusahaan. Pada penelitian ini, metode analisisnya menggunakan SmartPLS 3 (Partial Least Square). Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa Intellectual Capital berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal dan Good Corporate Governance tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Intellectual Capital, Struktur Modal dan Good Corporate Governance berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Kinerja Keuangan merupakan variabel intervening antara Intellectual Capital dengan Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan tidak bisa sebagai variabel intervening antara Struktur Modal dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata kunci.** *Intellectual Capital; Good Corporate Governance; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Struktur Modal*

**Corresponding author.** Email: veronikamhrn26@gmail.com<sup>1</sup>, enymaryanti@umsida.ac.id<sup>2</sup>

**How to cite this article.** Maryanti, Eny & Lim, V. M. (2023), Apakah Kinerja Keuangan Mampu Sebagai Variabel Intervening?. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 11(2) 279-298.

**History of article.** Received: Juni 2023, Revision: Juli 2023, Published: Agustus 2023

Online ISSN: 2541-061X. Print ISSN: 2338-1507. DOI: 10.17509/jrak.v11i2.45449

Copyright©2023. Published by Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Program Studi Akuntansi. FPEB. UPI

### PENDAHULUAN

Suatu perusahaan berdiri pasti mempunyai suatu tujuan. Tujuan jangka panjang perusahaan ialah untuk mencapai keuntungan sebesar mungkin, mensejahterakan pemilik perusahaan ataupun para pemegang sahamnya dan

mengoptimalkan nilai perusahaan yang terlihat dalam harga saham.

Perusahaan yang sahamnya sudah tercatat dalam BEI ataupun perusahaan yang telah Go-Public tentu ingin memastikan bahwa perusahaannya memiliki kredibilitas yang tinggi bagi para investor yang berminat guna menginvestasikan saham ke perusahaan, kepercayaan ini terlihat dari besar kecilnya

nilai perusahaan. Menambah nilai perusahaan adalah tujuan dari seluruh perusahaan, terkhusus perusahaan yang sudah terdaftar dalam BEI. Semua perusahaan senantiasa melakukan yang terbaik dalam menarik investor dan menambah nilai pasarnya. Bila banyak investor potensial yang menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, artinya menambah modal untuk perusahaan maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan pangsa pasar maupun sebagai penguasa dalam sebuah industri. Untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan bukan hal yang mudah dilaksanakan, tapi perusahaan harus merancang berbagai usaha maupun strategi yang efektif dan efisien.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan guna mencapai tujuan perusahaan, salah satunya dengan mempersiapkan berbagai macam strategi. Menurut Hery (2017) "Nilai perusahaan adalah keadaan spesifik yang diraih perusahaan yang merupakan tanda kepercayaan publik pada perusahaan sesudah bertahun-tahun menjalankan bisnis sejak didirikan hingga saat ini". Berdasarkan hal tersebut, investor dapat menilai dan mempertimbangkan nilai perusahaan, dan dapat memutuskan perusahaan mana yang cocok untuk dijadikan pilihan untuk berinvestasi.

Perkembangan perusahaan perbankan yang sudah mendaftarkan saham dalam BEI, membuktikan jika pasar modal adalah salah satu lokasi krusial untuk mendapatkan dana masyarakat yang diperlukan untuk aktivitas bisnis. Supaya bisa mendorong minat investor, bank haruslah menambah capaian secara lebih efisien, menguntungkan dan mempunyai pertumbuhan baik maka nilai perusahaan mereka mengalami peningkatan yang tanda awalnya dilihat berdasar harga saham perbankan itu tinggi.

Ada berbagai faktor yang menyebabkan naik turunnya nilai suatu perusahaan. Salah satu caranya dapat dilihat dari bagaimana

perusahaan mendayagunakan intellectual capital yang dipunyai dengan efisien. Pemanfaatan Intellectual Capital atau sumber daya intelektual dalam hal ini adalah pemanfaatan aset tidak memiliki wujud. Intellectual capital dianggap bisa memiliki peranan krusial untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut tidak bisa dilepaskan dari Signaling Theory yang membuktikan jika pendayagunaan Intellectual Capital mencakup Capital Employed, Human Capital, Structural Capital yang diharapkan bisa memberi dampak positif untuk investor lalu akan terdapat penambahan nilai perusahaan.

Kesadaran akan pentingnya pengelolaan intellectual capital sangat penting untuk meningkatkan daya saing perusahaan. Intellectual Capital dianggap menjadi faktor yang paling signifikan dalam menciptakan pengetahuan, hubungan keahlian, kreativitas, inovativitas, teknologi informasi dan aktivitas interpersonal untuk mendapatkan keunggulan kompetitif di antara perusahaan (Yao et al., 2019). Intellectual Capital mengalami perkembangan dan mempunyai tujuan guna mengubah derajat produktivitas manusia supaya produktivitas perusahaan jauh lebih efisien maupun efektif (Febriyantri, 2020). IC adalah aset berharga yang diperlukan pula pihak eksternal, namun pengakuan ini tidak tercermin pada laporan keuangan ataupun memberi pengetahuan yang bisa memberikan manfaat yang sanggup memberikan kontribusi dan menghasilkan nilai tambah untuk perusahaan.

Intellectual Capital merupakan suatu hal yang penting yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Sumber daya perusahaan merupakan pemicu dibalik keunggulan bersaing dan capaian kinerja keuangan perusahaan. Intellectual Capital yang dimiliki perusahaan merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Pemaksimalan potensi sumber daya akan meningkatkan value added intellectual capital yang akan meningkatkan kinerja keuangan. Semakin baik

kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan semakin baik nilai perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilaksanakan (Juwita & Angela, 2016) menunjukkan Intellectual Capital memberi pengaruh signifikan dan positif pada nilai perusahaan. Sementara itu bertentangan berdasar penelitian yang dilaksanakan (Wijaya et al., 2020) menemukan Intellectual capital tidak signifikan pada Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Rachmawati, 2017) menunjukkan bahwa Intellectual Capital memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Sementara itu bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Pratiwi & Wahidahwati, 2019) yang menunjukkan bahwa Intellectual Capital tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Faktor yang dapat memberi pengaruh pada tinggi rendahnya nilai perusahaan berikutnya yakni struktur modal. Struktur modal ialah bagian dari struktur keuangan perusahaan diantaranya menilai dari cara perusahaan membiayai asetnya dan utang jangka pendek, modal pemilik saham maupun kewajiban jangka panjang. Sebuah perusahaan membutuhkan modal untuk terus beroperasi. Keputusan tentang struktur modal adalah salah satu faktor kunci yang sering menarik minat para investor dan stakeholder terhadap perusahaan. Manajemen perlu hati-hati dalam memperhitungkan penggunaan hutang jangka panjang, karena memiliki dampak yang berpengaruh besar terhadap kegiatan perusahaan (Dewiningrat & Mustanda, 2018). Hal ini penting dilakukan karena struktur modal dapat mempengaruhi posisi keuangan suatu perusahaan.

Struktur modal menerangkan bahwasanya kebijakan keuangan perusahaan menetapkan kombinasi utang dengan modal tujuannya guna memaksimalkan nilai

perusahaan. Seluruh keputusan pendanaan mengasumsikan bahwa manajer keuangan bisa memperhatikan manfaat serta biaya dari sumber pendanaan yang hendak dipilih. Perusahaan yang berkinerja bagus dengan pendanaan internal tinggi menunjukkan modal yang kuat. Melalui biaya modal, struktur modal dapat memberikan pengaruh kepada nilai suatu perusahaan secara mengamati pemakaian utang dengan modal. Nilai perusahaan tinggi sebab modal internal yang kuat menjadikan penanam modal berminat lalu nilai perusahaan tinggi pula. Hasil penelitian (Tunggal & Ngatno, 2018) membuktikan struktur modal memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Bertentangan berdasar penelitian yang dilaksanakan (Irawan & Kusuma, 2019) yang hasilnya menunjukkan bahwasanya struktur modal tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Adanya nilai struktur modal yang tinggi dalam perusahaan akan cenderung menghasilkan kinerja keuangan yang tinggi pula, demikian pula sebaliknya. Adanya tingkat kenaikan proporsi total utang perusahaan terhadap total aset pengaruh dari jumlah ekuitas sehingga pengembalian atas ekuitas juga dapat terpengaruh. Hasil penelitian (Dhinata, 2020) menunjukkan bahwa struktur modal memberi pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Istikharoh & Shodiq, 2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan.

Good Corporate Governance adalah faktor yang memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Sekarang ini masing-masing perusahaan perlu mengaplikasikan program GCG yang baik menjadi bagian dari strategi usaha, sebab memberi pengaruh pada bagaimanakah penanam modal menilai perusahaan. Permasalahan Good Corporate Governance ini timbul dari adanya fenomena pemisahan pengendalian maupun kepemilikan dalam suatu perusahaan. Pemisahan ini

disesuaikan kepada teori Agensi dimana manajemen memilih menambah laba pribadi dibandingkan tujuan perusahaan. Menurut Efendi (2016) Good Corporate Governance ialah suatu sistem yang disusun dalam melakukan pengelolaan perusahaan dengan profesional berdasar prinsip akuntabilitas, transparansi, independen, tanggung jawab, kesetaraan dan kewajaran. GCG menciptakan struktur yang memudahkan perusahaan menentukan tujuan, melaksanakan aktivitas operasional, memperhatikan kebutuhan para pemangku kepentingan, memastikan bahwa perusahaan beroperasi secara sehat dan aman, patuh hukum maupun aturan lainnya. Umumnya istilah CGC adalah suatu sistem pengaturan dan pengendalian suatu perusahaan yang bisa diamati berdasar mekanisme hubungan antar sejumlah pihak yang mengelola perusahaan dan nilai yang relevan dengan mekanisme pengelolaan.

Jika Good Corporate Governance tercapai, maka kinerja keuangan perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Penerapan Good Corporate Governance membawa manfaat besar bagi perusahaan. Perusahaan yang menerapkan good corporate governance yang baik akan memiliki kinerja keuangan yang baik pula. Hal ini karena manfaat good corporate governance yakni terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada stakeholder.

Penelitian yang dilaksanakan (Yosephus et al., 2020) menunjukkan bahwasanya Good Corporate Governance memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilaksanakan (Arianti & Putra, 2018) ternyata mempunyai hasil tidak sama. Pada penelitian, GCG dinilai berdasarkan kepemilikan manajerial, komite audit, kepemilikan institusional, dimana hasilnya kepemilikan manajerial memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional serta komite audit

tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Khumairoh et al., 2014) dan (Hasan & Mildawati, 2020) menunjukkan bahwasanya Good Corporate Governance memberi pengaruh signifikan pada kinerja keuangan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Febriyanti & Palupi, 2021) menunjukkan hasil bahwa Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kinerja keuangan termasuk pula faktor yang memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan adalah ukuran kinerja sebuah perusahaan, yang dinilai berdasar potensi perusahaan untuk mendatangkan keuntungan. Kinerja keuangan yang diraih sebuah perusahaan pada suatu jangka waktu dinyatakan dalam laporan perusahaan yang bersangkutan, sehingga salah satu informasi yang tersedia bagi perusahaan yang bersangkutan atau pengguna laporan perusahaan tersebut ialah informasi mengenai profitabilitas perusahaan tersebut dan seberapa besar laba perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan membuktikan perubahan pada keadaan keuangan dan kemampuan untuk melakukan pengelolaan aset perusahaan dan menambah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah patokan para investor pada suatu keberhasilan pengelolaan sumber daya perusahaan.

Berdasar penelitian yang dilaksanakan (Akmalia et al., 2017) membuktikan kinerja keuangan memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Bertentangan berdasar penelitian (Hermawan & Nurul, 2014) yang membuktikan kinerja keuangan tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Dalam penelitian kali ini, kinerja keuangan digunakan menjadi variabel intervening. Penggunaan variabel intervening

ini karena ditemukan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya sehingga diyakini bahwa untuk menjelaskan pengaruh intellectual capital, struktur modal, good corporate governance pada nilai perusahaan ada variabel lainnya yang memediasi antara intellectual capital, struktur modal, good corporate pada nilai perusahaan. Untuk memediasi ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya agar mendapatkan hasil yang lebih akurat digunakan variabel intervening yaitu kinerja keuangan, pada penelitian ini kinerja keuangan pengukurannya mempergunakan ROE karena rasio ini dapat mengetahui potensi suatu perusahaan untuk mendatangkan keuntungan dari penggunaan modal yang dipunyai perusahaan.

Intellectual capital adalah sumber daya terukur yang bisa menambah keunggulan kompetitif. Intellectual capital akan berkontribusi pada kinerja keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat melakukan pengelolaan sumber daya intelektualnya dengan efisien dan efektif bisa meningkatkan kinerja keuangannya. Saat kinerja keuangan naik, maka pasar bisa memberi tanggapan baik yang dapat menjadikan nilai perusahaan bertambah pula. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Fitriasari & Sari, 2019) membuktikan jika intellectual capital memiliki pengaruh yang signifikan kepada nilai perusahaan dan nilai keuangan dijadikan variabel intervening. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Purbawati, 2021) yang membuktikan intellectual capital tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan kinerja keuangan menjadi variabel intervening.

Kian besar rasio utang pada ekuitas sehingga kian tinggi risiko yang dialami dan penanam modal akan meminta derajat laba yang kian tinggi. Rasio ini diberikan pengaruh oleh tinggi rendahnya utang perusahaan, jika proporsi utang kian tinggi sehingga rasio

pengembalian terhadap ekuitas kian besar pula. Bila rasio pengembalian terhadap ekuitas besar, membuktikan bahwa struktur modal perusahaan lebih besar guna menghasilkan keuntungan perusahaan, sehingga bagian keuntungan yang kian dibagikan pada pemilik saham lebih tinggi. Penambahan utang akan menambah keuntungan bersih dari perusahaan, yang mengarah kepada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang kuat memiliki pertanda baik untuk calon penanam modal maupun pemilik saham, maka minat calon penanam modal ataupun pemilik saham akan menambah permintaan saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham maka harga saham akan bertambah lalu nilai perusahaan ikut mengalami peningkatan. Berdasarkan penelitian yang dilaksanakan (Dhinata, 2020) membuktikan struktur modal memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan kinerja keuangan dijadikan variabel intervening. Bertentangan berdasar penelitian yang dilaksanakan (Istikharoh & Shodiq, 2020) yang menunjukkan struktur modal tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan kinerja keuangan menjadi variabel intervening.

Kian tinggi kepemilikan saham yang menjadi salah satu aspek GCG, sehingga kian banyak kebutuhan untuk mengontrol tindakan manajemen. Banyaknya komposisi pemilik saham publik bisa mempengaruhi pengawasan perusahaan dalam mencapai capaian keuangan yang optimal. Kinerja keuangan perusahaan yang positif akan memberi dampak nilai perusahaan yang baik. Berdasarkan hasil penelitian dari (Santoso, 2017) menunjukkan bahwa good corporate governance memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan kinerja keuangan menjadi variabel intervening. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hasan & Mildawati, 2020) yang menunjukkan bahwasanya good corporate governance tidak memberi pengaruh signifikan pada nilai perusahaan dan kinerja

keuangan menjadi variabel intervening. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh intellectual, struktur modal dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Perusahaan sektor perbankan menjadi subjek dalam penelitian ini. Hal tersebut dikarenakan perusahaan sektor perbankan adalah sektor penting pada perekonomian sebab terkait dengan penghimpunan dan penyaluran dana. Perbankan berperan penting dalam perputaran roda ekonomi di Indonesia. Peranan intermediasi perbankan berdampak signifikan terhadap perkembangan perekonomian, karena sikap hati-hati melalui pihak bank dengan tidak langsung telah memperlambat perkembangan perekonomian negara dan mengurangi jumlah kredit yang disalurkan.

## METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan data harga saham dari [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com).

Populasi dalam penelitian ini yakni perusahaan sektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dengan total populasi sebesar 47 perusahaan. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan teknik purposive sampling yakni teknik pengambilan

sampel dengan memilih beberapa kriteria. Kriteria yang digunakan adalah:

a. Perusahaan sektor Perbankan yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut dalam BEI tahun 2018-2020.

b. Perusahaan sektor Perbankan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2020.

c. Perusahaan tersebut memiliki data lengkap yang digunakan peneliti sebagai variabel penelitian.

## Intellectual Capital

Intellectual Capital merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang dipakai dalam mendukung aktivitas perusahaan supaya lebih baik. IC adalah hal krusial supaya suatu usaha dapat mengalami perkembangan. Meskipun intellectual capital tidak secara khusus tercermin dalam laporan keuangan, tetapi penting untuk pengembangan bisnis karena mengandung elemen penting untuk kegiatan perusahaan. Rumus perhitungan intellectual capital mengacu pada (Kartika, 2013; Pulic, 2008).

$$VAICTM = VAHU + VACA + STVA$$

Ket:

VAIC = Value Added Intellectual Capital

VAHU = Value Added Human Capital

VACA = Value Added Capital Employeed

STVA = Structural Capital Value Added

## Struktur Modal

Stuktur Modal yaitu gambaran bagaimana suatu perusahaan mendanai semua aktivitas operasional perusahaan melalui beberapa sumber pendanaan, baik pendanaan yang sumbernya dari eksternal maupun internal perusahaan. Struktur Modal menekankan terhadap sejauh apa perusahaan

mempergunakan pembiayaan hutang dalam menambah profitabilitas sebuah perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal dinilai menggunakan DER, yang termasuk kelompok hutang. Berikut rumus perhitungan DER mengacu pada (Kasmir, 2016).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### Good Corporate Governance

Serangkaian upaya perbaikan ataupun peraturan sistem serta proses mengelola organisasi secara memperjelas maupun mengatur kewenangan, hubungan, hak kewajiban semua pemilik kepentingan, baik Dewan Direksi, RUPS, Dewan Komisaris (Hendro, 2017). Indikator pengukuran Good Corporate Governance pada penelitian ini yakni Kepemilikan Manajerial. Berikut rumus kepemilikan manajerial menurut (Indahningrum & Handayani, 2018):

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajer}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan ialah suatu keadaan yang sudah diwujudkan perusahaan merupakan cerminan kepercayaan masyarakat pada perusahaan sesudah melewati proses aktivitas selama beberapa tahun, yakni mulai dari perusahaan berdiri hingga sekarang ini. Pada penelitian ini indikator nilai perusahaan yang dipakai yaitu PBV. Berikut rumus PBV menurut (Darmadji & M. Fakhrudin, 2012).

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilaksanakan guna mengetahui seberapa jauh sebuah perusahaan melaksanakan aturan pelaksanaan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik yakni pengadaan peraturan yang berlaku telah dilaksanakan dengan benar dan baik. Pada penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan ROE.

Berikut rumus ROE menurut (Brigham & Houston, 2016; Kasmir, 2016).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang dipakai yakni analisis Partial Least Squares (PLS). Sesuai pemaparan Abdillah & Jogiyanto (2015) analisis Partial Least Squares merupakan suatu teknik statistika SEM berbasis varian yang dirancang dalam menyelesaikan regresi berganda pada masalah spesifikasi data meliputi kecilnya ukuran sampel penelitian, kehilangan data ataupun terjadinya multikolinearitas

Pada analisis PLS ini evaluasi model dilakukan dengan dua model, yaitu:

#### 1. Model Pengukuran (Outer Model)

Merupakan suatu model pengukuran yang digunakan dalam menghitung nilai validitas model serta reabilitas model. Dengan adanya proses literasi algoritma, didapatkan parameter model dalam pengukuran, yang mana nilai R<sup>2</sup> menjadi parameter untuk ketepatan dari model prediksi. Model pengukuran ini dipakai dalam melakukan uji validitas konstruk maupun reabilitas alat ukur (Abdillah & Jogiyanto, 2015).

#### 2. Model Struktural (Inner Model)

Dalam PLS, model struktural dilakukan penilaian mempergunakan R<sup>2</sup> pada konstruk terikat. Selain itu, bagi pengujian signifikan antar konstruk pada model struktural menggunakan nilai koefisien path / t-values tiap path. Sedangkan untuk mengetahui derajat variasi perubahan variabel bebas pada variabel tergantung menggunakan nilai R<sup>2</sup>. Misalnya, apabila nilai R<sup>2</sup> sejumlah nol, berarti variasi perubahan variabel tergantung bisa dinyatakan oleh variabel lain diluar model. Akan tetapi, R<sup>2</sup> bukan menjadi parameter yang absolut untuk mengetahui ketepatan pada model prediksi. Hal tersebut dikarenakan dasar

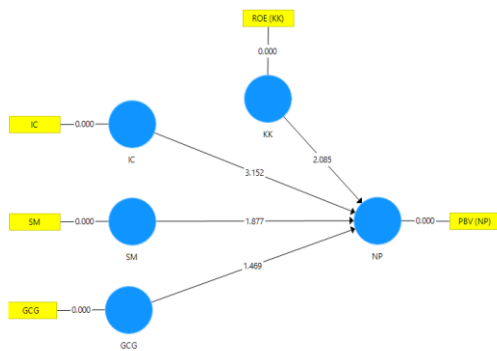
hubungan teoritis menerangkan ikatan kausalitas pada parameter merupakan hal yang paling utama. (Abdillah & Jogiyanto, 2015).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Outer model dinilai dengan cara melihat uji validitas konvergen (*convergent validity*). Uji validitas konvergen melalui indikator reflektif dievaluasikan sesuai dengan loading factor (*correlation between item scores or component scores with construct scores*), serta indikator-indikator yang terlibat dalam pengukuran konstruk tersebut. (Abdillah & Jogiyanto, 2015).

Berikut hasil output dari SmartPLS:



**Gambar 2.**  
**Output SmartPLS**

Rule of thumb yang biasanya digunakan dalam pemeriksaan awal dari matrik faktor adalah  $\pm 0.30$  dengan pertimbangan telah melengkapi level minimal. Apabila loading factor  $+0.40$  maka dinyatakan lebih baik, sedangkan apabila loading factor  $>0.50$  dinyatakan signifikan secara praktis. Dengan demikian, jika nilai loading factor semakin tinggi, maka semakin penting kontribusi loading factor dalam mendefinisikan matrik faktor. Dalam validitas konvergen, rule of thumb yang digunakan adalah outer loading  $>0.7$ ; communalities  $>0.5$  dan average variance extracted (AVE)  $>0.5$ . (Abdillah & Jogiyanto, 2015).

Dari hasil gambar output SmartPLS diatas, loading factor untuk masing-masing

indikator cukup reliable. Hal tersebut dikarenakan nilai semua indikator berada diatas 0.50, sehingga menunjukkan bahwa semua indikator tersebut valid. Kemudian dilakukan pemeriksaan yang kedua dengan nilai composite reliability dan cronbachs alpha. Berdasarkan pada pengujian tersebut, didapatkan hasil perhitungan composite reliability sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**Composite Reliability**

	<i>Composite Reliability</i>
Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)	1.000
Debt to Equity Ratio	1.000
Kepemilikan Manajerial	1.000
Price to Book Value	1.000
Return on Equity	1.000

Dari hasil perhitungan composite reliability untuk semua konstruk eksogen, endogen didapatkan hasil bahwa semua sangat reliable. Hal tersebut dikarenakan nilai composite reliability berada diatas 0.70, sehingga menunjukkan bahwa VAIC, Debt to Equity Ratio, kepemilikan manajerial dan return on equity memiliki validitas dan reliabilitas yang baik.

Selanjutnya berdasarkan hasil perhitungna diperoleh cronbachs alpha sebagai berikut:

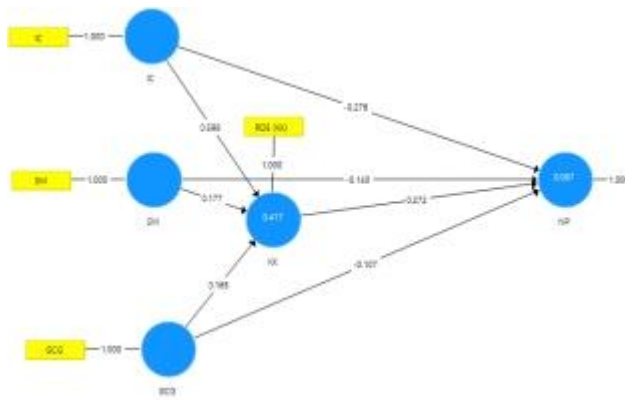
**Tabel 2.**  
**Cronbachs Alpha**

	<i>Cronbachs Alpha</i>
Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)	1.000
Debt to Equity Ratio	1.000
Kepemilikan Manajerial	1.000
Price to Book Value	1.000
Return on Equity	1.000



Dari hasil perhitungan cronbachs alpha untuk semua konstruk exsogen, endogen, didapatkan hasil bahwa semua sangat reliable. Hal tersebut dikarenakan nilai cronbachs alpha berada diatas 0.70, sehingga menunjukkan bahwa VAIC, Debt to Equity Ratio, kepemilikan manajerial dan return on equity memiliki validitas dan reliabilitas yang baik.

Setelah itu dilanjutkan dengan melakukan calculate PLS algoritma, yang mana pengujian tersebut dilakukan guna mengetahui nilai convergent validity interveningnya. Berikut ini gambar dari hasil pengujiannya.



**Gambar 3.**  
**Output Intervening SmartPLS**

Outer model dinilai dengan cara melihat uji validitas konvergen (convergent validity). Uji validitas konvergen melalui indikator reflektif dievaluasikan sesuai dengan loading factor (correlation between item score or component score with construct scores), serta indikator-indikator yang terlibat dalam pengukuran konstruk tersebut. (Abdillah & Jogiyanto, 2015). Apabila nilai loading factor berada diatas 0.70, hal tersebut berarti sangat direkomendasikan. Sedangkan untuk nilai loading factor 0.50 sampai 0.60, hal tersebut berarti masih bisa ditolerir selama model tersebut masih dalam tahap pengembangan. Dari hasil gambar output diatas, loading factor untuk masing-masing indikator cukup reliable. Hal itu ditunjukkan dengan tidak terdapat nilai loading factor yang berada dibawah 0.50.

Selanjutnya dilakukan pemeriksaan yang kedua dengan melihat nilai dari composite reliability dan cronbachs alpha. Berikut ini hasil dari perhitungannya.

**Tabel 3.**  
**Composite Reliability**

	<b>Composite Reliability</b>
Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)	1.000
Debt to Equity Ratio	1.000
Kepemilikan Manajerial	1.000
Price to Book Value	1.000
Return on Equity	1.000

**Tabel 4.**  
**Cronbachs Alpha**

	<b>Cronbachs Alpha</b>
Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)	1.000
Debt to Equity Ratio	1.000
Kepemilikan Manajerial	1.000
Price to Book Value	1.000
Return on Equity	1.000

Setelah mengetahui nilai dari composite reliability dan cronbachs alpha, maka dilanjutkan dengan pemeriksaan ketiga yakni dengan melihat nilai average variance extracted (AVE). Average variance extracted (AVE) digunakan untuk menguji nilai validitas dari masing-masing konstruk. Nilai validitas yang baik pada masing-masing konstruk ditentukan oleh nilai AVE di atas 0.50. Hasil perhitungan pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai AVE masing-masing konstruk berada diatas 0.50, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing konstruk memiliki nilai validitas yang baik. Berikut ini hasil dari perhitungannya.

**Tabel 5.**  
**Average Variance Extracted**

	<b>Average Variance Extracted</b>
Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)	1.000

Debt to Equity Ratio	1.000
Kepemilikan Manajerial	1.000
Price to Book Value	1.000
Return on Equity	1.000

Setelah terpenuhinya evaluasi pada convergent validity, langkah selanjutnya adalah melakukan pemeriksaan pada discriminant validity. Berikut ini tabel hasil perhitungan dari discriminant validity :

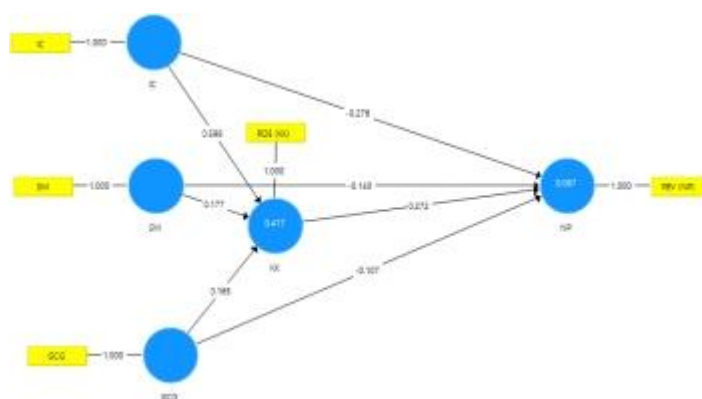
**Tabel 6.**  
**Discriminant Validiy**

	GCG	IC	KK	NP	SM
GCG	1.000				
IC	0.086	1.000			
KK	0.194	0.605	1.000		
NP	-0.060	-0.116	0.065	1.000	
SM	-0.127	-0.038	0.133	-0.080	1.000

Discriminant validiy merupakan salah satu cara dalam menguji outer model. Hal tersebut dilakukan dengan membandingkan nilai kuadrat AVE pada suatu konstruk dengan nilai korelasi antar konstruk lainnya. Apabila kuadrat AVE memiliki nilai lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk lainnya, hal tersebut menunjukkan bahwa konstruk tersebut memiliki tingkat discriminant validity yang baik. Berdasarkan tabel 6 diatas, menunjukkan bahwa kuadrat AVE pada masing-masing konstruk memiliki nilai 1.000, yang mana nilai tersebut lebih tinggi daripada korelasi antar konstruk yang lain yaitu kurang dari 1.000. sehingga dapat dikatakan bahwa semua variabel mulai dari VAIC, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial dan Return on Equity telah memenuhi syarat.

**Evaluasi Model Struktural (Inner Model).**

Setelah terpenuhinya evaluasi model pengukuran, langkah selanjutnya yaitu melakukan evaluasi model struktural. Evaluasi ini digunakan untuk mengetahui nilai dari inner model atau model strukturalnya. Berikut ini hasil output dari Bootstrapping:



**Gambar 4.**  
**Output Intervening SmartPLS**

Inner model digunakan untuk mengetahui hubungan antar konstruk dan nilai signifikansi sekaligus nilai R-Square. Berikut ini hasil tabel perhitungan nilai R-Square :

**Tabel 7.**  
**R-Square**

	R-Square
Price to Book Value	0.067
Return on Equity	0.417

Nilai R-Square Price to Book Value sebesar 0.067, hal ini berarti validitas konstruk Price to Book Value yang dapat dijelaskan oleh konstruk VAIC, DER dan Kepemilikan Manajerial interaksinya sebesar 6,7% sedangkan 93,3% dijelaskan oleh variabel lain yang

Nilai R-Square Return on Equity sebesar 0.417, hal ini berarti validitas konstruk VAIC, DER dan kepemilikan manajerial dan interaksinya sebesar 41,7% sedangkan 58,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai P-Value signifikan pada 5% dan T-Tabel sebesar 1.96. Adapun hasil path coefficients dan uji signifikansi adalah sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Path Coefficients**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistic (O/STERR)	P Values
GCG → KK	0.165	0.225	0.082	2.009	0.045
GCG → NP	-0.107	-0.133	0.075	1.424	0.155
IC → KK	0.598	0.576	0.088	6.804	0.000
IC → NP	-0.276	-0.294	0.094	2.950	0.003
KK → NP	0.272	0.309	0.136	1.996	0.046
SM → KK	0.177	0.211	0.088	2.013	0.045
SM → NP	-0.140	-0.150	0.073	1.932	0.054

**Tabel 9**  
*Spessific Inderect Effect*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistic (O/STERR)	P Values
GCG → KK → NP	-0.080	-0.118	0.060	1.332	0.183
IC → KK → NP	-0.289	-0.289	0.093	3.104	0.002
SM → KK → NP	-0.085	-0.106	0.057	14.94	0.136

Berdasarkan tabel 8 untuk H1 : Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 2.950, nilai p value sebesar 0.003 dengan koefisien regresi -0.276. Sehingga t statistik > t tabel (2.950>1.96) dan p value < sig (0.003<0.05). Hal ini menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pasar atau investor hanya melihat salah satu dari ketiga komponen intellectual capital sebagai pertimbangan mereka dalam menempatkan nilai bagi perusahaan. Hal tersebut terjadi karena kegiatan operasional perusahaan-perusahaan di Indonesia, termasuk yang berkarakteristik pada intellectual capital, tampaknya masih didominasi oleh penggunaan aset fisik dan keuangan untuk meningkatkan kinerja serta nilai pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wergiyanto, 2016) dan (Kurniawan & Lukman, 2020) yang menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Wijaya et al., 2020) yang membuktikan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 untuk H2 : Struktur Modal berpengaruh pada Nilai Perusahaan,

hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 1.932, nilai p value sebesar 0.054 dengan koefisien regresi -0.140. Sehingga t statistik < t tabel (1.932 < 1.96) dan p value > sig (0.054 > 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena hutang yang berjumlah besar juga akan menyebabkan perusahaan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga. Hal tersebut secara tidak langsung menimbulkan risiko kebangkrutan. Investor tidak melihat nilai perusahaan berdasarkan struktur modal, sehingga besarnya hutang tidak direspon oleh investor sebagai penilaian perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian (Istikharoh & Shodiq, 2020), (Dhani & Utama, 2017) dan (Irawan & Kusuma, 2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Tunggal & Ngatno, 2018) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 untuk H3 : Good Corporate Governance berpengaruh pada Nilai Perusahaan, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 1.424, nilai p value sebesar 0.155 dengan koefisien regresi -0.107. Sehingga t statistik < t tabel (1.424 < 1.96) dan p value > sig (0.155 > 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan kepemilikan saham para manajer pada perusahaan proporsinya masih terlalu kecil, dapat diamati dari 24 sampel perusahaan yang ada selama 3 tahun. Besar saham yang dimiliki para manajer di perusahaan mayoritas tidak mengalami kenaikan. Tidak adanya kenaikan saham manajemen dan saham yang beredar membuat keputusan yang diambil pihak manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arianti & Putra, 2018), (A. A. Putra, 2016) dan (Puspa et al., 2021)

yang menunjukkan hasil bahwa good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Yosephus et al., 2020) yang menunjukkan hasil bahwa good corporate governance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 8 untuk H4 : Intellectual Capital berpengaruh pada Kinerja Keuangan, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 6.804, nilai p value sebesar 0.000 dengan koefisien regresi 0.598. Sehingga t statistik > t tabel ( $6.804 > 1.96$ ) dan p value < sig ( $0.000 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan intellectual capital dengan baik akan menunjukkan kuatnya kondisi Sumber Daya Manusia (SDM). Hal tersebut akan mempengaruhi pengetahuan yang dimiliki, pengalaman yang diterapkan, teknologi, organisasi, hubungan dengan customer dan keterampilan yang profesional. Intellectual Capital berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fitriasari & Sari, 2019), (Febriany, 2020) dan (Marzoeki, 2018) yang menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Pratiwi & Wahidahwati, 2019) yang menunjukkan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan tabel 8 untuk H5 : Struktur Modal berpengaruh pada Kinerja Keuangan, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 2.013, nilai p value sebesar 0.045 dengan koefisien regresi 0.177. Sehingga t statistik > t tabel ( $2.013 > 1.96$ ) dan p value < sig ( $0.045 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan

terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan yang meningkat karena adanya penambahan hutang, maka akan membuat manajemen perusahaan bekerja untuk memenuhi tujuan perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi pada umumnya memiliki pertumbuhan yang tinggi, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya pertukaran antara risiko dan return, penggunaan hutang yang lebih besar biasanya menyebabkan terjadinya ekspektasi return atas ekuitas menjadi lebih tinggi. Misalnya terdapat penghematan pajak yang dikarenakan bunga dan akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kristianti, 2018), (Komara et al., 2016) dan (Dhinata, 2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Istikharoh & Shodiq, 2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan tabel 8 untuk H6 : Good Corporate Governance berpengaruh pada Kinerja Keuangan, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 2.009, nilai p value sebesar 0.045 dengan koefisien regresi 0.165. Sehingga t statistik > t tabel ( $2.009 > 1.96$ ) dan p value < sig ( $0.045 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa good corporate governance berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial akan mendorong manajer untuk bertindak secara hati-hati dalam pengambilan keputusan, karena manajer akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya, maka dapat disimpulkan semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan membuat manajer memiliki

kepentingan yang tinggi, hal ini mengakibatkan manajer akan lebih serius dalam mengendalikan perusahaan untuk memperoleh keuntungan bagi pemegang kepentingan, karena manajer memiliki dampak risiko yang tinggi apabila perusahaan mengalami kerugian. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan & Wijaya, 2020), (Novitasari et al., 2020) dan (Maryanti & Fithri, 2017) yang menunjukkan bahwa good corporate governance berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini tidak sejalan dengan (Febriyanti & Palupi, 2021) yang menunjukkan bahwa good corporate governance tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan tabel 8 untuk H7 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 1.996, nilai p value sebesar 0.046 dengan koefisien regresi 0.272. Sehingga t statistik > t tabel ( $1.996 > 1.96$ ) dan p value < sig ( $0.046 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan yang dicapai oleh suatu perusahaan, dapat diartikan oleh para investor sebagai suatu proyek yang baik bagi perusahaan dimasa mendatang, investor akan berbondong-bondong untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat dan nilai saham perusahaan akan naik. Kinerja keuangan menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga kinerja keuangan yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Akmalia et al., 2017), (Dhani & Utama, 2017) dan (Istikharoh & Shodiq, 2020) yang menunjukkan bahwa

kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hermawan & Nurul, 2014) yang menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 untuk H8 : Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 3.105, p value sebesar 0.002 dengan koefisien regresi -0.289. Sehingga t statistik > t tabel ( $3.105 > 1.96$ ) dan p value < sig ( $0.002 < 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara intellectual capital dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya intellectual capital mampu mempengaruhi kinerja keuangan yang dalam penelitian ini diukur menggunakan ROE. Perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang baik. Tingginya rasio ROE ini menunjukkan perusahaan mampu mengelola modal sendiri perusahaan. Investor telah memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi. Dengan meningkatnya kinerja keuangan maka perusahaan mampu mengelola sumber daya intelektualnya dengan efektif dan efisien. Ketika kinerja keuangan mengalami kenaikan akibat intellectual capital, maka perusahaan akan mampu mengelola aset yang dimiliki secara maksimal. Semakin tinggi intellectual capital akan berpengaruh terhadap meningkatnya kinerja keuangan sehingga akan mendapat respon positif dari investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui harga sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Septiana, 2018), (Simanungkalit & Prasetyono, 2015) dan (Fitriasari & Sari, 2019) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara intellectual capital dengan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak

sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari & Purbawati, 2021) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak bisa memediasi hubungan antara intellectual capital dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 untuk H9 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, hasil uji memperoleh nilai t statistik sebesar 14.94, p value sebesar 0.136 dengan koefisien regresi -0.085. Sehingga t statistik < t tabel ( $14.94 < 1.96$ ) dan p value > sig ( $0.136 > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak bisa memediasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat DER belum tentu dapat mempengaruhi kenaikan atau penurunan kinerja keuangan suatu perusahaan. Sehingga bisa disimpulkan bahwa besar kecilnya jumlah struktur modal dalam suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Hutang yang berjumlah besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga. Hal tersebut secara tidak langsung akan menimbulkan risiko kebangkrutan. Hutang yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan tidak mampu memberikan pengaruh yang lebih terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulida, 2019), (Amelia & Anhar, 2019) dan (Istikhroh & Shodiq, 2020) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak bisa memediasi hubungan antara struktur

modal dengan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siregar, 2018) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 9 untuk H10 : Good Corporate Governance berpengaruh pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, hasil uji memperoleh nilai t statistik 1.332, p value 0.183 dengan koefisien regresi -0.080. Sehingga t statistik < t tabel ( $1.332 < 1.96$ ) dan p value > sig ( $0.183 > 0.05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak bisa memediasi hubungan antara good corporate dan nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan good corporate governance yang diharapkan perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik sehingga tidak dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan perusahaan yang dapat memberi keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (G. Putra & Wirawati, 2019), (Tamarani et al., 2015) dan (Hasan & Mildawati, 2020) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara good corporate governance dengan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fatimah et al., 2019) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara good corporate governance dengan nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Dari hasil penelitian dapat ditarik simpulan bahwa intellectual capital yang diprosikan dengan VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV, hal tersebut menunjukkan bahwa intellectual capital yang tinggi tidak semata-mata dapat membuat nilai

perusahaan juga tinggi. Struktur modal yang diprosikan dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV, hal tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan mengubah struktur modalnya maka nilai perusahaan tidak akan berpengaruh. Good

corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, hal ini disebabkan oleh kepemilikan saham para manajer pada perusahaan proporsinya masih terlalu kecil dan mayoritas tidak mengalami kenaikan. Tidak adanya kenaikan saham manajemen membuat keputusan yang diambil pihak manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Intellectual capital yang diproksikan dengan VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE, hal ini menunjukkan bahwa semakin efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola intellectual capital yang dimiliki, maka akan memberikan peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROE, hal ini menunjukkan bahwa pembiayaan perusahaan mengandalkan pendanaan eksternal untuk mendukung pertumbuhan kinerja perusahaan. Good corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE, hal ini menunjukkan bahwa implementasi good corporate governance dapat mempengaruhi kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE mempunyai

pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, hal ini menunjukkan bahwa tingkat kinerja keuangan menjadi sinyal yang baik bagi investor terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE dapat memediasi hubungan antara intellectual capital yang diproksikan dengan VAIC<sup>TM</sup> dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Semakin tinggi nilai intellectual capital maka akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang meningkatkan ROE sehingga akan mendapat respon positif atau sinyal baik investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE tidak bisa memediasi hubungan antara struktur modal yang diproksikan dengan DER dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, hal ini menunjukkan bahwa hutang yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan tidak akan mampu memberi pengaruh yang lebih terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE tidak mampu memediasi hubungan antara good corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, hal ini menunjukkan bahwa good corporate governance yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan tidak mampu memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W., & Jogiyanto, H. (2015). Partial Least Square (PLS): alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis. In *Yogyakarta: Penerbit Andi* (Vol. 22). Andi 22.
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 8(2), 200–221.
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70.
- Arianti, N. P. A., & Putra, I. P. M. J. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Pada Hubungan Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu (STIE) Ekonomi Triatma Mulya*, 24(1), 20–46.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management*. Salemba Empat.
- Darmadji, T., & M. Fakhruddin, H. (2012). *Pasar Modal di Indonesia* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501.
- Dhani, I. P., & Utama, A. A. G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1).
- Dhinata, R. (2020). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)*.
- Efendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Fatimah, Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen UNISMA*.
- Febriany, N. (2020). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1).
- Febriyantri, C. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Size dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage Tahun 2015-2018. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(1), 267–275.
- Febriyanti, N., & Palupi, I. D. (2021). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial, Struktur Modal, dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Prosiding National Seminar on Accounting, Finance, and Economics (NSAFE)*, 1(2).
- Fitriasari, N., & Sari, M. M. R. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(3), 1717–1740.
- Gunawan, J., & Wijaya, H. (2020). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN MNUFAKTUR. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1718–1727.



- Hasan, S. A. K., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(8).
- Hermawan, S., & Nurul, A. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi :Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT. Grasindo.
- Indahningrum, R. P., & Handayani, R. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Perumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 189–207. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v11i3.244>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66–81.
- Istikharoh, S., & Shodiq, M. J. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Proporsi Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018). *Prosiding Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (KIMU) Klaster Ekonomi*, 1(1).
- Juwita, R., & Angela, A. (2016). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 8(1), 1–15.
- Kartika, M. (2013). Pengaruh intellectual capital pada profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), 14–25.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 9). Rajawali Pers.
- Khumairoh, N. D., Sambharkreshna, Y., & Kompyurini, N. (2014). Pengaruh Kualitas Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Journal of Auditing, Finance, and Forensic Accounting*, 2(1), 51–60.
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(1), 10–21.
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Akuntansi Dewantara*, 2(1), 56–68.
- Kurniawan, Y. I., & Lukman, H. (2020). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP FIRM VALUE DENGAN CAPITAL STRUCTURE SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 971–981.
- Maryanti, E., & Fithri, W. N. (2017). Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Science*, 1(1), 21–37.
- Marzoeki, J. J. (2018). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Indonesia (Studi Empiris pada Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1).
- Maulida, M. R. (2019). *PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI*

- PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING: Studi pada perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Periode 2015-2017. Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta. Variabel Intervening. *UNEJ E-Proceeding*, 66–77. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/prosiding/article/view/6675>
- Novitasari, I., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(1), 47–57.
- Pratiwi, Y. D., & Wahidahwati, W. (2019). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP PRODUKTIVITAS DAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(10).
- Pulic, A. (2008). *The Principles of Intellectual Capital Efficiency - A Brief Description*.
- Puspa, N. T. A., Chomsatu, Y., & Siddi, P. (2021). Pengaruh corporate social responsibility disclosure dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *AKUNTABEL*, 18(2), 200–209.
- Putra, A. A. (2016). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAMAT*, 27(2), 1–16.
- Putra, G., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(2), 388–402.
- Rachmawati, R. D. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Budaya Organisasi pada Industri Perhotelan yang Go-Publik di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2), 124–144.
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai
- Septiana, G. (2018). Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *JURNAL PUNDI*, 2. <https://doi.org/10.31575/jp.v2i3.99>
- Simanungkalit, P., & Prasetyono, P. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2013). *Diponegoro Journal Of Management*, 190–202.
- Siregar, D. (2018). *Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perbankan Go Public di Bursa Efek Indonesia*". Universitas Sumatera Utara.
- Tamarani, L., Efni, Y., & Haryetti, H. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Indeks Dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2009-2012). *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 2(1).
- Tunggal, C. A., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 141–157.
- Wergiyanto, Y. (2016). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strategi Bersaing Sebagai*

*Pemoderasi.*

- Wijaya, R. A., Candana, D. M., Zefriyenni, Z., & Ridwan, R. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(1), 81–95.
- Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). The Influence of Intellectual Capital on Firm Value through Financial Performance as an Intervening Variable (Study on Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Periode 2016-2019). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 10(1), 793–802.
- Yao, H., Haris, M., Tariq, G., Javaid, H. M., & Khan, M. A. S. (2019). Intellectual Capital, Profitability, and Productivity: Evidence from Pakistani Financial Institutions. *Sustainability*, 11(14), 3842. <https://doi.org/10.3390/su11143842>
- Yosephus, A., Mustikowati, R. I., & Haryanto, S. (2020). Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(2).

*VERONIKA MAHARANI LIM<sup>1</sup>, ENY MARYANTI<sup>2</sup>/ Apakah Kinerja Keuangan Mampu Sebagai Variabel Intervening?*