

Pengaruh Intellectual Capital, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Mediasi Oleh Kinerja Keuangan (Studi Pada Saham LQ45 Tahun 2017-2019)

Oleh :

Serviana Trisna Suhesti *)
Email : servianahesti14@gmail.com
Budi Wahono **)
Aleria Irma Hatneny ***)
Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to examine the effect of intellectual capital, debt to equity ratio and current ratio on firm value mediated by financial performance. The population in this study were LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2019. The sample of this study used a purposive sampling technique. From a population of 45 companies, 8 companies were sampled with a three-year research period (2017-2019) analytical techniques. The data analysis technique used is path analysis (path test). Based on the results of the study, the results showed that intellectual capital, debt to equity ratio and current ratio had no significant effect on financial performance. Intellectual Capital and Debt to equity ratio have a significant effect on firm value while the current ratio has no effect on firm value. Meanwhile, financial performance has not been able to mediate the relationship between intellectual capital, debt to equity ratio and current ratio to firm value.

Keywords: *intellectual capital, debt to equity ratio, current ratio, firm value, and financial performance.*

Pendahuluan

Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan di dunia bisnis semakin pesat diikuti oleh persaingan yang semakin ketat. Dengan semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis, perusahaan-perusahaan berusaha untuk menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil dan siap bersaing sehingga dapat bertahan dan berkembang. Selain itu persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuannya dapat tercapai. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Salah satunya adalah dengan memaksimalkan nilai *intellectual capital* perusahaan karena semakin besar nilai *intellectual capital* suatu perusahaan maka semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga nilai pasar juga akan meningkat. Selain itu, faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* keuangan berkaitan dengan hutang perusahaan yang mana dalam penelitian di proksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio*. Semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio*, semakin tinggi pula perusahaan di biayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. DER akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana investor akan memilih nilai DER yang tinggi karena menunjukkan kecilnya risiko keuangan yang di tanggung

oleh perusahaan. Suatu perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang baik yang dalam artian secara keuangan dikatakan sehat. Likuiditas umumnya diukur dengan menggunakan *current ratio*. Semakin rendah nilai dari *current ratio*, mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga berimbas terhadap tingkat profitabilitas perusahaan dimana akan mengakibatkan dikenai beban tambahan atas kewajibannya.

LQ45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia, dimana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Dimana penilaian atas likuiditas adalah seleksi atas emiten-emiten dengan mempertahankan kapitalisasi dari pasar. Duduk di jajaran LQ45 merupakan sebuah kehormatan bagi suatu perusahaan. Hal ini menandakan jika pelaku pasar modal percaya dan mengakui tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dari perusahaan tersebut baik. Penelitian menggunakan objek pada perusahaan yang sahamnya terdaftar pada LQ45 karena peneliti ingin melihat fenomena pasar modal yang tercatat di LQ45. Oleh karena itu peneliti mengambil judul penelitian sebagai berikut : **Pengaruh *Intellectual Capital*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kinerja Keuangan (Studi Pada Saham LQ45 Tahun 2017-2019)***.

Rumusan Masalah

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
3. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ?
4. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
7. Apakah kinerja keuangan dapat memediasi pengaruh *intellectual capital*, *debt to equity ratio* dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kinerja keuangan
3. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap kinerja keuangan
4. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan
7. Untuk mengetahui apakah kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *intellectual capital*, *debt to equity ratio*, dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi pembahasan dalam bidang ilmu manajemen, khususnya mengenai pengaruh *intellectual capital*, *debt to equity ratio*, dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja keuangan. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai rujukan penelitian berikutnya yang relevan sehingga dapat

menambah nilai dan manfaat dalam meningkatkan kualitas kinerja keuangan agar dapat mencerminkan nilai perusahaan yang baik dan tepat.

Penelitian Terdahulu

Menurut Fitriyani dan Ratna Sari (2019) dalam judul "Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*". Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Menurut Utami dan Welas (2019) pada penelitian berjudul Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) *Current Ratio* memiliki pengaruh (-) sig terhadap nilai perusahaan. (2) *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh (+) sig terhadap nilai perusahaan.

Menurut Salaini (2019) yang berjudul Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Debt to Equity Ratio*, dan *Return on Asset* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1) *Current Ratio* (CR) berpengaruh (-) tidak sig terhadap nilai perusahaan. (2) *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh (+) dan sig terhadap nilai perusahaan (PBV).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon investor apabila perusahaan tersebut dijual. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan guna memakmurkan pemilik dan pemegang saham (Wardani, 2009). Dalam penelitian ini pengukuran nilai perusahaan di proksikan dengan *price to book value* (PBV) karena keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal.

Intellectual Capital

Intellectual capital adalah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan berupa pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat dijadikan nilai tambah dan keunggulan kompetitif berkelanjutan yang apabila dikelola secara maksimal akan memberikan dampak yang positif bagi perusahaan guna bersaing dengan perusahaan lainnya. *Intellectual capital* dapat di proksikan dengan menggunakan VAICTM. Metode VAICTM dikembangkan oleh Pulic (1998). *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) merupakan salah satu pengukuran dengan metode tidak langsung untuk mengukur seberapa efisien dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan modal karyawan menciptakan nilai yang berdasarkan pada tiga komponen utama yaitu *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structur capital* (STVA) (Ulum, 2009:86).

Debt to Equity Ratio

Menurut Darsono dan Ashari (2010), *debt to equity ratio* adalah sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan suatu kemampuan perusahaan untuk mengambil tanggung jawab

ketika perusahaan dalam likuidasi. Semakin tinggi nilai DER dalam suatu perusahaan, menunjukkan komposisi total hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang akan semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, itu artinya semakin besar beban perusahaan terhadap kreditur. Namun apabila nilai DER lebih rendah maka akan semakin rendah pula ketergantungan suatu perusahaan terhadap pihak luar sehingga resiko yang di dapat akan semakin rendah dalam memenuhi kewajibannya.

Current Ratio

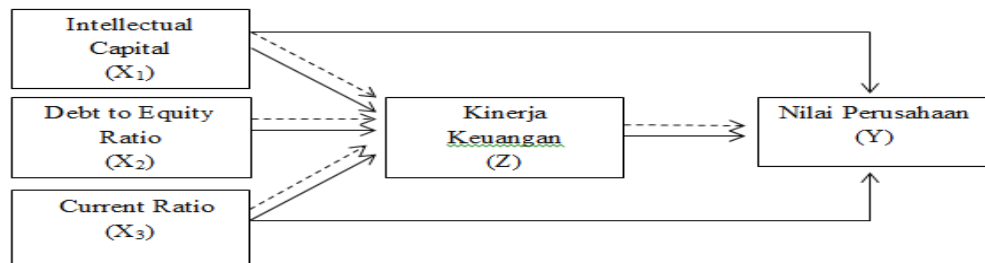
Menurut Kasmir (2014:134), *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai *current ratio*, menunjukkan semakin baik perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*short liabilities*).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu dan mencerminkan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Kinerja merupakan suatu tolak ukur dalam sebuah perusahaan atas keberhasilan yang telah diraih dengan cara melakukan peningkatan terhadap kualitas terhadap kinerja perusahaan, agar tujuan perusahaan tercapai. Pada penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan menggunakan *return on asset* (ROA).

Kerangka Konseptual

2.4 Kerangka Konseptual



Keterangan :

- > : Pengaruh secara langsung
 -----> : Pengaruh variabel *intervening*

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H₁ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₂ : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₃ : *Current ratio* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₄ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₅ : *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₆ : *Current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₇ : *Intellectual capital, debt to equity ratio*, dan *current ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis ini merupakan jenis penelitian *explanatory research* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016) penelitian kuantitatif adalah salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas dari awal hingga akhir pembuatan desain penelitian.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini memperoleh data dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan yang sahamnya tercatat di LQ45 periode 2017-2019 dengan mengumpulkan bahan dari *website* yang bersumber dari idx (<http://www.idx.co.id>)

Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar pada IDX (<http://www.idx.co.id>) pada tahun 2017 sampai dengan 2019.

Sampel

Tabel 3.1 Kriteria Penentuan Perusahaan yang Menjadi Sampel

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang tercatat di LQ45 pada BEI mulai tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 selama 3 tahun berturut-turut.	33
2.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap mulai dari 2017 sampai dengan 2019 selama 3 tahun berturut-turut.	10
3.	Laporan data keuangan yang tidak dapat diolah dengan menggunakan software SPSS 21.0	(2)
Total Sampel Penelitian		8

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan adalah persepsi investor dalam mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan yang dilihat dari harga saham. Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan proksi *price to book value* (PBV) yakni dengan membandingkan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Adapun formulasi/rumus untuk mengetahui nilai dari PBV, sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

a. Variabel *intellectual capital* (X1)

Intellectual capital adalah aset tidak berwujud berupa informasi yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan dan kinerja perusahaan. *Intellectual capital* dalam penelitian ini menggunakan proksi VAICTM.

1) VAICTM

Metode VAICTM dirancang dengan tujuan untuk memberikan informasi mengenai aset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Terdapat beberapa tahapan dalam menghitung VAICTM yaitu :

a) *Value Added of Capital Employed* (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh 1 unit dari *physical capital/capital employed* (CE). Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya (Ulum, 2007). Berikut adalah rumus perhitungan VACA yaitu :

$$VACA = \frac{\text{Value Added}}{\text{Capital Employed}}$$

b) *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan bahwa kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.

Berikut adalah rumus perhitungan VAHU yaitu :

$$VAHU = \frac{\text{Value Added}}{\text{Human Capital}}$$

c) *Structural Capital Value Added* (STVA)

STVA bertujuan untuk mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Berikut adalah rumus perhitungan STVA yaitu :

$$STVA = \frac{\text{Structural Capital}}{\text{Value Added}}$$

d) *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)

VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA. Berikut adalah rumus perhitungan VAICTM yaitu :

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

a. Variabel DER (X2)

DER adalah perbandingan rasio antar total hutang dengan total ekuitas. Berikut adalah rumus perhitungan DER yaitu :

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$$

b. Variabel CR (X3)

Current ratio yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* sebagai berikut :

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

Variabel Intervening

Variabel intervening pada penelitian adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA (*return on asset*). ROA dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total *asset*, sebagai berikut:

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$$

Sumber Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber Data

Data sekunder dalam penelitian ini di peroleh melalui website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang diteliti adalah laporan keuangan (tahunan) pada perusahaan yang sahamnya terdaftar pada saham LQ45 pada tahun 2017-2019.

Metode Pengumpulan Data

Metode dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk mengumpulkan data sekunder berupa catatan, transkrip, buku, surat, majalah agenda dan lain-lain. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan yang sahamnya terdaftar LQ45 periode 2017-2019 melalui www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Statistik Deskriptif

Kasiram (2010) mendefinisikan analisis deskriptif merupakan kegiatan menyimpulkan data mentah dalam jumlah yang besar sehingga hasilnya dapat ditafsirkan. Teknik analisis yang digunakan adalah *descriptive statistics* sehingga menghasilkan nilai frekuensi, nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum, serta nilai minimum atas setiap indikator penelitian.

Analisis Path (Analisis Jalur)

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis linier berganda atau penggunaan analisis regresi untuk menaksirkan hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan oleh peneliti berdasarkan teori yang ada (Ghozali, 2011: 249). Pada penelitian ini analisis *path* menggunakan 2 model yaitu :

$$Z = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + e_1 \dots\dots (persamaan\ 1)$$

$$Y = \rho_4 X_1 + \rho_5 X_2 + \rho_6 X_3 + \rho_7 Z + e_2 \dots\dots (persamaan\ 2)$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghazali:2014). Dalam penelitian ini digunakan *Kolmogorov Smirnov* guna mengidentifikasi normalitas distribusi data melalui batasan angka disamping analisis grafik Normal P-P Plot yang mengidentifikasi normalitas distribusi data secara visual grafis.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berkenaan termasuk pengujian apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolinearitas dapat diketahui dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Selain itu dapat melakukan identifikasi multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance*.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Santoso, 2004).

Uji Sobel

Menurut Ghazali (2013:243) mengatakan bahwa uji sobel merupakan suatu uji yang digunakan untuk melakukan uji terhadap variabel perantara.

Hasil Penelitian

Daftar Perusahaan LQ45 yang Menjadi Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT. Barito Pacific Tbk.	<u>BRPT</u>
2.	PT. Gudang Garam Tbk.	<u>GGRM</u>
3.	PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	<u>INTP</u>
4.	PT. Kalbe Farma Tbk.	<u>KLBF</u>
5.	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.	<u>PGAS</u>
6.	PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.	<u>PTBA</u>
7.	Semen Indonesia Tbk.	<u>SMGR</u>
8.	PT. Sri Rejeki Isman Tbk.	<u>SRIL</u>

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	24	4.12	6.11	4.6875	.51682
DER	24	.18	1.70	.8458	.58462
CR	24	1.10	4.90	2.6792	1.12244
PBV	24	.93	5.97	2.5962	1.47988
ROA	24	.02	.21	.0850	.05786
Valid N (listwise)	24				

Berdasarkan tabel tersebut, N atau jumlah data pada setiap variabel adalah sebanyak 24 data yang berasal dari sampel perusahaan LQ45 pada periode tahun 2017-2019. Sedangkan masing-masing variabel akan di jabarkan sebagai berikut :

Standar deviasi untuk masing-masing variabel tercatat bervariasi. Nilai standar deviasi tertinggi terdapat pada variabel nilai perusahaan (PBV) dengan nilai 1,479. Hal ini menunjukkan data perputaran nilai perusahaan memiliki tingkat keragaman yang paling tinggi dibandingkan variabel lainnya. Sedangkan nilai standar deviasi terkecil terdapat pada variabel kinerja keuangan (ROA) dengan nilai 0.057. Hal ini menunjukkan data kinerja keuangan memiliki tingkat keragaman paling rendah dibandingkan dengan variabel lainnya.

Hasil Uji Normalitas

One Sample K-S Standardized Residual Regresi Persamaan 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		24
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04613916
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.069
Kolmogorov-Smirnov Z		.730
Asymp. Sig. (2-tailed)		.661
a. Test distribution is Normal.		

Pada tabel One Sample K-S dapat diketahui bahwa signifikansi nya ada 0.661 atau lebih besar dari 0.050, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi pertama memenuhi syarat uji normalitas.

One Sample K-S Standardized Residual Regresi Persamaan 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		24
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.55406968
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.073
	Negative	-.125
Kolmogorov-Smirnov Z		.615
Asymp. Sig. (2-tailed)		.844
a. Test distribution is Normal.		

Pada tabel One Sample K-S dapat diketahui bahwa signifikansi nya ada 0.844 atau lebih besar dari 0.050, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua memenuhi syarat uji normalitas.

Hasil Uji Multikolineritas

Uji Multikolineritas Persamaan 1

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	VAIC	.674	1.484
	DER	.742	1.348
	CR	.791	1.264
a. Dependent Variable: ROA			

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai tolerance dari variabel X1 sebesar 0,674, variabel X2 sebesar 0,742, dan variabel X3 sebesar 0,791 dimana nilai dari variabel-variabel tersebut lebih dari 0,1. Sedangkan nilai VIF dari variabel X1 sebesar 1,484, variabel X2 sebesar 1,348, dan variabel X3 sebesar 1,264, maka variabel independen kurang dari 10. Dapat diartikan bahwa model regresi pertama tidak terjadi multikolineritas antar variabel independen.

Uji Multikolineritas Persamaan 2

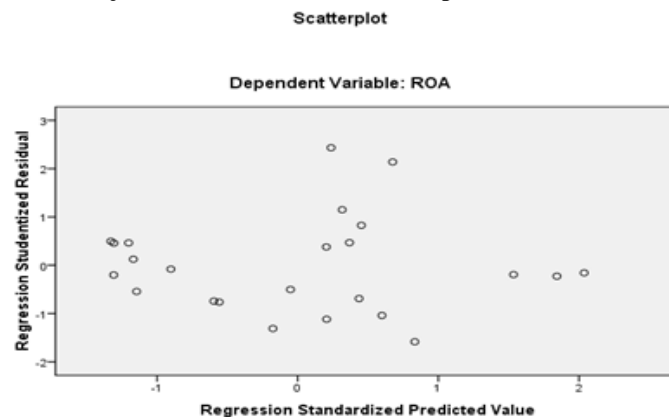
Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	VAIC	.625	1.600
	DER	.618	1.618
	CR	.791	1.264
	ROA	.636	1.573

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai tolerance dari variabel X1 sebesar 0,625, variabel X2 sebesar 0,618, variabel X3 sebesar 0,791, dan variabel Z sebesar 0,636 dimana nilai dari variabel-variabel tersebut lebih dari 0,1. Sedangkan nilai VIF dari variabel X1 sebesar 1,600, variabel X2 sebesar 1,618, variabel X3 sebesar 1,264, dan variabel Z sebesar 1,573, maka variabel independen kurang dari 10. Dapat diartikan bahwa model regresi kedua tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

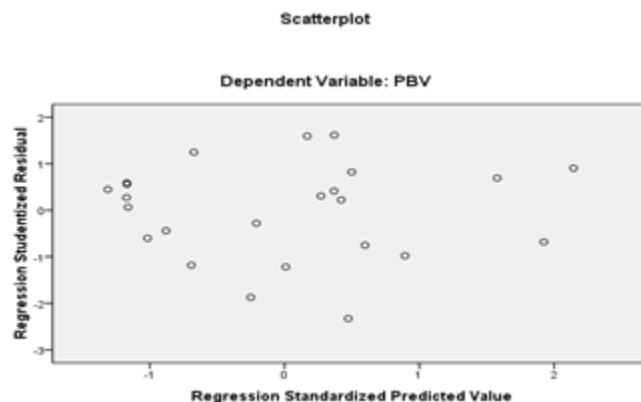
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas Scatterplot Model 1



Bedasarkan hasil uji heterodeskedastisitas pada tabel diatas didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu maka dapat di simpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dapat diartikan bahwa sisaan mempunyai ragam *homogeny* (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Heteroskedastisitas Scatterplot Model 2



Bedasarkan hasil uji heterodeskedastisitas pada tabel diatas didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu maka dapat di simpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dapat diartikan bahwa sisaan mempunyai ragam *homogeny* (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Hasil Regresi Model 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.025	.118		-.210	.836
VAIC	.030	.024	.271	1.249	.226
DER	-.041	.020	-.415	-2.005	.059
CR	.001	.010	.015	.074	.942

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan pada tabel diatas, model persamaan regresi yang di dihasilkan adalah :

$$Z = 0,271 X_1 - 0,415 X_2 + 0,015 X_3 + e_1$$

Model persamaan uji model 1 dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Mengacu pada output Regresi Model I pada bagian tabel 4.11 *Coefficients* dapat diketahui bahwa signifikansi dari ketiga variabel diatas yaitu $X_1 = 0,226$, $X_2 = 0,059$, dan $X_3 = 0,942$. Nilai X_1 , X_2 dan nilai X_3 lebih besar dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Regresi Model I, yakni variabel *intellectual capital* (X_1), *debt to equity ratio* (X_2), dan *current ratio* (X_3) tidak berpengaruh terhadap *return on asset* (Z).
- Besarnya nilai *R square* yaitu sebesar 0,364. Sehingga nilai e_1 sebesar 0,854 yang diperoleh dari perhitungan rumus :

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0,269}$$

$$e_1 = 0,854$$

Hasil Regresi Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.523	1.449		-1.741	.098
VAIC	1.223	.311	.427	3.932	.001
DER	-1.307	.277	-.516	-4.725	.000
CR	.078	.127	.059	.614	.547
ROA	3.315	2.755	.130	1.203	.244

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan pada tabel diatas, model persamaan regresi yang di dihasilkan adalah :

$$Y = 0,427 X_1 - 0,516 X_2 + 0,059 X_3 + 0,130 Z + e_2$$

Model persamaan uji model 2 dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Mengacu pada output Regresi Model 2 pada bagian tabel 4.12 *Coefficients^a*, maka diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variabel yaitu $X_1 = 0,001$, $X_2 = 0,000$, $X_3 = 0,547$, dan $Z = 0,244$ dimana nilai X_1 dan X_2 lebih kecil dari 0,05, sedangkan nilai X_3

dan Z lebih besar dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa Regresi Model 2, yakni variabel *intellectual capital* (X1) dan *debt to equity ratio* (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y), sedangkan *current ratio* (X3) dan kinerja keuangan (Z) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

- b. Besarnya nilai R Square yang terdapat ada tabel Model Summary adalah sebesar 0,860. Sehingga untuk nilai jalur e_2 dapat dicari dengan rumus:

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0.830}$$

$$e_2 = 0,412$$

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Uji Hipotesis Model 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.025	.118		-.210	.836
	VAIC	.030	.024	.271	1.249	.226
	DER	-.041	.020	-.415	-2.005	.059
	CR	.001	.010	.015	.074	.942

a. Dependent Variable: ROA

- a. Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *intellectual capital* (X₁) dapat dituliskan Variabel X₁ memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,249 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,226. Nilai statistik uji t_{hitung} tersebut lebih kecil daripada t_{tabel} ($1,249 < 2,093$) dan nilai *signifikansi* lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Pengujian ini menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* (X₁) tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan (Z).
- b. Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* (X₂) dapat dituliskan Variabel X₂ memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,005 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,059. Nilai statistik uji t_{hitung} tersebut lebih besar daripada t_{tabel} ($-2,005 < 2,093$) dan nilai *signifikansi* lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Pengujian ini menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (X₂) tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan (Z).
- c. Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *current ratio* (X₃) dapat dituliskan Variabel X₃ memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,074 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,942. Nilai statistik uji t_{hitung} tersebut lebih besar daripada t_{tabel} ($0,074 < 2,093$) dan nilai *signifikansi* lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Pengujian ini menunjukkan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* (X₃) tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan (Z).

Hasil Uji Hipotesis Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.523	1.449		-1.741	.098
VAIC	1.223	.311	.427	3.932	.001
DER	-1.307	.277	-.516	-4.725	.000
CR	.078	.127	.059	.614	.547
ROA	3.315	2.755	.130	1.203	.244

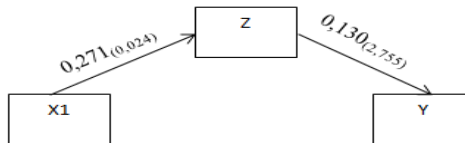
a. Dependent Variable: PBV

- Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *intellectual capital* (X_1) dapat dituliskan Variabel X_1 memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,932 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,001. Nilai statistik uji t_{hitung} tersebut lebih besar daripada t_{tabel} ($3,932 > 2,093$) dan nilai *signifikansi* lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$. Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y).
- Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* (X_2) dapat dituliskan Variabel X_2 memiliki nilai t_{hitung} sebesar - 4,725 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,000. Nilai statistik uji t_{hitung} tersebut lebih besar daripada t_{tabel} ($-4,725 < 2,093$) dan nilai *signifikansi* lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y).
- Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *current ratio* (X_3) dapat dituliskan Variabel X_3 memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,614 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,547. Nilai statistik uji t_{hitung} tersebut lebih besar daripada t_{tabel} ($0,614 < 2,093$) dan nilai *signifikansi* lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *current ratio* (X_3) tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan (Y).

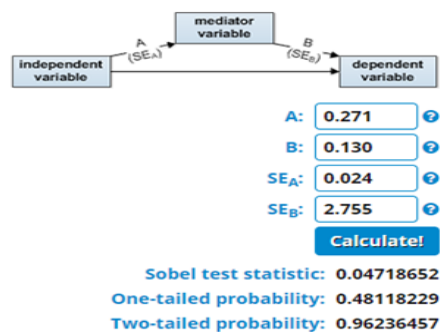
Uji Sobel

1. Hasil Uji Sobel (X1-Z-Y)

2.

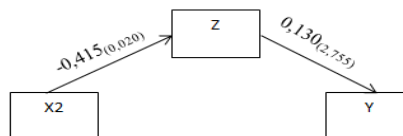


Gambar Hasil Uji Sobel X1-Z-Y

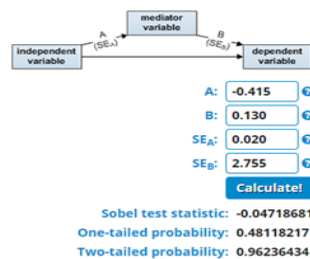


Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa nilai *one-tailed probability* atau variabel *intellectual capital* (VAIC) pada nilai perusahaan adalah sebesar $0.481 < 1,96$, sehingga dapat di simpulkan bahwa kinerja keuangan (Z) belum mampu memediasi *intellectual capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Hasil Uji Sobel (X2-Z-Y)



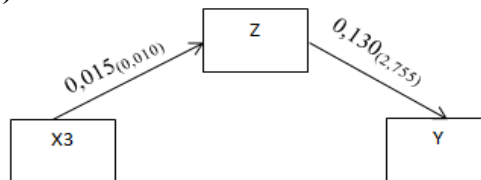
Gambar 4.10 Hasil Uji Sobel X2-Z-Y



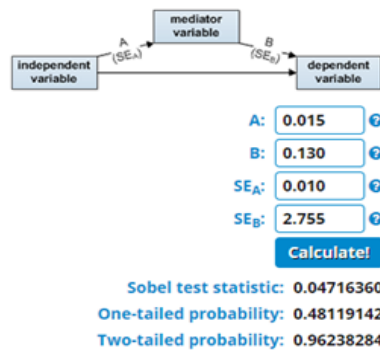
Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa nilai *one-tailed probability* atau variabel *debt to equity ratio* (DER) pada nilai perusahaan adalah sebesar $0.481 < 1,96$, sehingga dapat di

simpulkan bahwa kinerja keuangan (Z) belum mampu memediasi *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (Y).

4. Hasil Uji Sobel (X3-Z-Y)



Gambar Hasil Uji Sobel X3-Z-Y



Berdasarkan gambar diatas diketahui bahwa nilai *one-tailed probability* atau variabel *current ratio* (CR) pada nilai perusahaan adalah sebesar $0.481 < 1,96$, sehingga dapat di simpulkan bahwa kinerja keuangan (Z) belum mampu memediasi *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan (Y).

Kesimpulan

1. *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
2. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
3. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
4. *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Kinerja keuangan belum mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital*, *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini masih terbatas, hanya menggunakan periode 2017-2019, hal tersebut menjadikan adanya beberapa variabel yang tidak berpengaruh signifikan.

2. Dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel *intellectual capital*, *debt to equity* (DER), *current ratio* (CR), karena masih banyak rasio- rasio yang dapat di jadikan variabel yang berpengaruh dan tidak disertakan dalam penelitian ini.

Saran

1. Bagi perusahaan yang sahamnya masuk LQ45 :
 - a. Meningkatkan upaya-upaya *intellectual capital* guna terealisasi nilai perusahaan yang tinggi.
 - b. Meningkatkan optimalisasi penggunaan *debt to equity ratio* guna meningkatkan nilai perusahaan.
 - c. Mengoptimalkan nilai *current ratio* guna meningkatkan nilai perusahaan.
 - d. Senantiasa melakukan pengkajian dan perhitungan secara matang terhadap penentuan *intellectual capital*, *debt to equity ratio* dan *current ratio* agar dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik, sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi.
2. Peneliti selanjutnya
Menambahkan data dan informasi relevan yang menunjang proses analisis dan pembahasan hasil penelitian secara mendalam dan komprehensif berdasarkan kajian teoritis maupun empiris. Menambahkan variabel baru dalam penelitian agar penelitian yang dilakukan lebih mendalam dan komprehensif.

Daftar Pustaka

- Fitriasari, Ni Made Ayu Dwi, and Maria Mediatrice Ratna Sari. 2019. Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi* 26.3: 1717-1740.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Multivariate dengan program SPSS. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Kasiram, M. (2010). Metodologi penelitian: Kualitatif–kuantitatif.
- Salainti, Mirza Laili Indoita. 2016. Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio, dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Diss. STIESIA Surabaya, 2019.
- Hasania, Zuhria. "Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2014." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16.3
- Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta
- Ulum, Ihyaul. 2007. *Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia*. Diss. Program Pascasarjana Universitas Diponegoro
- Utami, Putri, and Welas Welas. (2019). Pengaruh Current Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 8.1:57-76.
- Serviana Trisna Suhesti* Adalah Mahasiswa FEB Unisma
- Budi Wahono** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma
- Aleria Irma Hatneny *** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma