

**PERAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 -2019**

**Lamria Sagala, Mitha Christina Ginting**

Universitas Methodist Indonesia

**ABSTRAK**

*This research aims to analyze the role of financial performance as variable intervening factors that affect the value of companies in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019. The population in this study amounted to 34 companies using saturated sampling methods, so the sample in this study amounted to 34 samples. While the amount of data observed amounted to 170 analysis data (34 Companies X 5 Years). The data testing methods used are multiple linear regression analysis and path analysis. The results of the hypothesis study showed that partially, intellectual capital variables had positive significant effect on the value of the company, the quality of the application of good corporate governance had negative insignificant effect on the value of the company, the capital structure had insignificant effect on the value of the company. Financial performance is able to act as an intervening variable between intellectual capital variables and capital structure to the value of the company. Financial performance was unable to mediate the quality variables of the application of corporate governance to the value of the company in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019.*

**Keywords:** *Firm Value, Financial Performance, Intellectual Capital, Quality of Corporate Governance Implementation, Capital Structure.*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan-perusahaan yang telah *Go-Public* atau mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pasti menginginkan adanya kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaannya sehingga investor tertarik untuk menanamkan sahamnya, kepercayaan itu tercermin dari tinggi rendahnya nilai dari suatu perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan bukanlah hal yang mudah untuk dilakukan, tetapi perusahaan perlu melakukan banyak strategi dan usaha yang efektif dan efisien. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009).

Maka dapat disimpulkan dalam hal ini bahwa, ukuran keberhasilan manajemen

perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan menyejahterakan para pemegang saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan yang *Go-Public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *Go-Public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain) (Margaretha, 2011). Dari definisi di atas sangat jelas perbedaan pengukuran nilai perusahaan *Go-Public* dengan yang tidak.

Ada beberapa faktor yang diduga mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan diantaranya pemanfaatan *Intellectual Capital*. Pemanfaatan

sumberdaya intelektual atau *Intellectual Capital* dalam hal ini adalah pemanfaatan aset tidak berwujud. Hal ini tidak terlepas dari *Signaling Theory* yang menunjukkan bahwa pemanfaatan dan pengungkapan *Intellectual Capital* yang terdiri dari *Human Capital*, *Customer Capital* dan *Structural Capital* diharapkan memberikan sinyal positif bagi para investor sehingga akan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan oleh Randa dan Solon (2012) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Pramelasari (2010) menunjukkan hasil penelitian bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kualitas penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Saat ini setiap perusahaan harus menerapkan program *Good Corporate Governance* sebagai bagian dari strategi bisnisnya, karena akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Masalah *Corporate Governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada Teori Agensi (*Agency Theory*) yang dalam hal ini manajemen cenderung lebih meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Emirzon (2007) GCG merupakan suatu konsep yang diajukan untuk mengatasi masalah keagenan, GCG berfungsi untuk menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki kualitas penerapan tata kelola (*Corporate Governance*) yang baik.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Modal merupakan hal yang sangat vital bagi suatu unit bisnis perusahaan dalam hal ini perusahaan perbankan. Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara utang dan ekuitas yang

bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk mempertimbangkan biaya dan manfaat dari sumber dana yang akan dipilih. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan pendanaan internal yang kuat akan mencerminkan *capital* yang kuat. Modal internal yang kuat tentu akan membuat investor tertarik sehingga nilai perusahaan akan tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Eli (2008) menunjukkan hasil bahwa struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan penjelasan di atas, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian yang berjudul “Peran Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019.”

## LANDASAN TEORI

### a. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

### b. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan mengungkapkan adanya hubungan kepentingan antara prinsipal dengan agen. Prinsipal merupakan pemilik perusahaan yang berwenang untuk memberikan perintah kepada agen, sedangkan agen merupakan

manajer yang menerima perintah dari prinsipal untuk mengelola perusahaan yang dilandasi oleh adanya pengendalian perusahaan, pemisahan penanggung resiko, pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan, serta pembuatan keputusan dan pengendalian fungsi-fungsi. Manajemen dalam melakukan aktivitas harus sesuai dengan perintah dari prinsipal, akan tetapi biasanya manajer mempunyai tujuan sendiri untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga sering timbul suatu masalah. Masalah keagenan dapat muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen (Jensen and Meckling, 1976).

#### c. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Menurut Brigham dan Houston (2010:150) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earnings ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividen yield ratio*, dan *dividen payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV, hal ini mengacu pada penelitian Septiana (2018) yang menggunakan proksi yang sama pada perusahaan perbankan. Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price book value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang

saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001), secara sederhana menyatakan bahwa "*price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya".

#### d. Intellectual Capital

Pramestiningrum (2013) mendefinisikan "*intellectual capital* sebagai aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan". Defenisi diatas menyimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan modal yang sifatnya tak dapat dilihat secara fisik tetapi perannya bisa begitu penting sebagai dasar manajemen perusahaan mengambil keputusan yang lebih akurat karena berdasarkan *knowledge*.

Penelitian ini, penulis akan menggunakan VAIC model yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Penulis menggunakan VAIC model karena datanya lebih mudah didapatkan dan lebih sering digunakan untuk dilakukan penilaian atau pengukuran *Intellectual Capital*. Pulic (2000) mengatakan bahwa *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VAIC juga dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur modal intelektual pada riset empiris serta menyediakan dasar ukuran yang standar dan konsisten, angka-angka keuangan standar yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan (Ulum, 2008).

#### e. Good Corporate Governance

Prinsip-prinsip yang dianut dalam Good Corporate Governance yaitu Transparansi (*Transparency*), Akuntabilitas (*Accountability*), dan Responsibilitas (*Responsibility*),

Independensi (*Independency*), Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*) (Solihin, 2009: 125). Praktik prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG) ini perlu dibangun dan dikembangkan secara bertahap. Perusahaan harus membangun sistem dan pedoman tata kelola perusahaan yang akan dikembangkannya. Demikian juga dengan para karyawan, mereka perlu memahami dan diberikan bekal pengetahuan tentang prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik yang akan dijalankan perusahaan (IICG, 2010).

**f. Struktur Modal**

Kasmir (2009:122) mengatakan bahwa struktur modal merupakan penggunaan utang jangka panjang terhadap modal sendiri, dan dalam penelitian ini menggunakan struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan golongan utang. Nilai DER menunjukkan semakin besar penggunaan dana utang atas ekuitas perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh pada persediaan dana dalam memenuhi pendanaan perusahaan. Rasio DER untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Selain itu rasio ini juga bisa digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Harahap (2008:303) mengatakan “semakin kecil rasio utang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar”. Rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama.

**g. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan mengukur kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan nilai pasar. Ukuran kinerja perusahaan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas, pertumbuhan dan nilai pemegang saham. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE).

ROE mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat dihasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. ROE yang lebih tinggi melebihi biaya modal yang digunakan, itu berarti perusahaan telah efisien dalam menggunakan modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya (Angkoso, 2006).

**1. METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang akan dilakukan adalah penelitian kasual. Penelitian kasual yang mengidentifikasi hubungan sebab akibat antara berbagai variabel (Erlina, 2008). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti mengumpulkan data melalui *website* Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi adalah Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Perbankan Umum Konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 – 2019 yang berjumlah 34 perusahaan.

Metode pengumpulan data merupakan suatu usaha dasar untuk mengumpulkan data dengan prosedur standar. Data yang digunakan ini adalah laporan tahunan (*annual report*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs masing-masing dari perusahaan perbankan untuk periode atau tahun pengamatan 2015 – 2019. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan dengan menggunakan data sekunder yaitu data kuantitatif yang terdapat pada laporan tahunan (*annual report*) yang telah di audit. Secara umum, analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variable dependen (terikat) dengan satu atau lebih variable independent (bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2013). Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan analisis jalur (*path analysis*). Analisis jalur (*path analysis*) adalah

penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model causal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali, 2013).

## 2. HASIL DAN PEMBAHASAN

### a. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian bahwa variabel *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan terdapat pengaruh positif signifikan, maka dalam hal  $H_1$  diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis sejalan dengan teori yang ada, bahwa *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan perbankan terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Intellectual capital* menyangkut banyak aspek penting dalam perusahaan yang lebih penting dari materi yang dimiliki perusahaan. *Intellectual capital* yang di hitung dari nilai tambah dari *human capital* yaitu keterampilan, pendidikan dan keahlian. Nilai tambah *structural capital* yaitu susunan organisasi, strategi, aktivitas perusahaan, inovasi dan teknologi, serta nilai tambah dari *customer capital* yaitu peningkatan hubungan pelanggan terbukti mampu menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan perbankan, yang implikasinya akan menaikkan nilai perusahaan tersebut.

Pengungkapan *Intellectual capital* yang dilakukan perusahaan perbankan dengan menyajikan pendapatan dan beban yang dikeluarkan terutama beban tenaga kerja, serta menambahkan penjelasan-penjelasan dalam laporan tahunan, berupa inovasi terutama dalam teknologi untuk kemudahan akses transaksi perbankan, pendidikan yang telah ditempuh para direksi dan jajarannya, serta loyalitas mereka terhadap pelanggan, mampu menarik dan meyakinkan investor untuk berinvestasi di perusahaan perbankan tersebut. Hal ini sesuai dengan teori *signalling*, bahwa pengungkapan pemanfaatan *intellectual capital* melalui laporan tahunan memberikan sinyal baik (*good news*), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Randa dan Solon (2012) yang menemukan bahwa ada

pengaruh positif dan signifikan variabel *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, Jacob (2012) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Penelitian oleh Sudibya dan Mitha (2014) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Adiwibawa dan Agusta (2017) juga menemukan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh signifikan terhadap penilaian perusahaan.

### b. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa variabel *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Pemanfaatan *intellectual capital* yang baik terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan yaitu ROE, yang artinya pengelolaan *intellectual capital* secara maksimal mampu menambah keuntungan perusahaan yang dihasilkan dari dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Semua perangkat *human capital* didalam perusahaan jika mampu bekerja dengan baik, tentu dapat mengelola dana yang ditanamkan dengan baik pula sehingga menghasilkan keuntungan.

Sistem yang baik, budaya perusahaan yang sehat dan strategi yang berwawasan yang diterapkan perusahaan secara maksimal akan mendukung perusahaan dalam menciptakan laba. Hubungan yang baik dengan pelanggan perusahaan yang baik juga dapat meningkatkan keuntungan. Maka, dapat disimpulkan jika dana yang diinvestasikan para investor digunakan untuk pemanfaatan *intellectual capital* sebaik-baiknya, akan dapat meningkatkan *profit* yang tinggi.

### c. Pengaruh Kualitas Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif tidak signifikan variabel kualitas penerapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, maka  $H_2$  dalam penelitian ini ditolak. Hasil yang negatif tersebut bukan berarti

diinterpretasikan bahwa *good corporate governance* berpengaruh negatif dengan nilai perusahaan, tetapi karena indikator kualitas penerapan *good corporate governance* yang baik adalah nilai yang semakin kecil atau mendekati angka 1, sedangkan pengaruh yang tidak signifikan antar variabel kualitas penerapan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dapat terjadi apabila penerapan *corporate governance* di dalam perusahaan hanya dilakukan sebagai formalitas aja, kualitas penerapan *corporate governance* dalam penelitian ini melalui *self assesment* yang dilakukan oleh perusahaan perbankan tidak dilakukan secara baik dan hanya dilakukan sebatas untuk mengikuti peraturan, tetapi hasil yang dilaporkan dalam pertanggungjawaban *corporate governance* sangat baik, sehingga tidak relevan antara laporan dengan kenyataannya. Seperti tugas dan tanggung jawab dewan komisaris, direksi, komite yang tidak dilakukan dengan sebenarnya, terdapat benturan kepentingan yang tidak bisa diselesaikan, fungsi kepatuhan, audit internal, eksternal, manajemen resiko yang belum dilakukan dengan baik, transparansi yang minim soal kondisi keuangan, rencana perusahaan yang tidak strategis.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Yanti (2015) yang menemukan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Fatchan dan Trisnawati (2016) menyimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian Nurfaza, Gustyana dan Irdianty (2017) juga mengatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **d. Pengaruh Kualitas Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kualitas penerapan *corporate governance* positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya bukti yang kuat

mengenai hubungan antara kesuksesan dan *corporate governance*, karena adanya kepercayaan kualitas penerapan *good corporate governance* yang baik dapat meningkatkan prospek perusahaan. Hal ini terjadi jika penerapan *corporate governance* hanya sebatas mematuhi peraturan yang dibuat regulator, bukan karena kemauan perusahaan itu sendiri.

#### **e. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, maka pada penelitian ini  $H_3$  di tolak. Hasil penelitian ini tidak dapat mendukung hipotesis yang di bangun melalui teori yang ada, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal bukanlah faktor yang menentukan naiknya nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dan Ulfah (2014), Dama dan Tulung (2017), dan Tri (2017), Ngatemin, Maksun, Erlina dan Sirojuzilam (2017). Penelitian-penelitian tersebut juga menunjukkan hasil pengaruh struktur modal yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **f. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan**

Hasil pengolahan data statistik menunjukkan adanya pengaruh yang positif, dan tidak signifikan antara struktur modal dengan kinerja keuangan. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan diduga karena penggunaan liabilitas dalam struktur modal tidak optimal, sehingga tidak dapat memberikan pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya beban bunga yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi laba perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa penggunaan liabilitas yang tidak diimbangi dengan keuntungan perusahaan tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan apa yang diteliti oleh Khaira (2011) dan Lestari (2017) yang menyatakan struktur modal tidak

memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **g. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan**

Penelitian ini menunjukkan secara statistik bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, sehingga H<sub>4</sub> dalam penelitian ini diterima. Hal ini sesuai dengan teori berbasis sumber daya, yang menganjurkan bahwa kinerja dari sebuah perusahaan dapat dijadikan fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari aset berwujud maupun tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan atau *intellectual ability*. Pemanfaatan sumber daya intelektual dapat menciptakan keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah, yang nantinya dapat dijadikan sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Chen et al. (2005), Tan et al. (2007), Hadiwijaya dan Rohman (2013).

#### **h. Pengaruh Kualitas Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan**

Pengujian hipotesis kelima ini menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif dan tidak signifikan antara variabel kualitas penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, sehingga H<sub>5</sub> dalam penelitian ini ditolak. Hal ini didukung dengan tidak diterimanya Hipotesis kedua (H<sub>2</sub>), dan tidak adanya pengaruh kualitas penerapan *corporate governance* dengan kinerja keuangan.

Teori keagenan menjelaskan bahwa asimetri informasi dapat terjadi antara manajer dengan pemilik perusahaan yang dikelolanya, sedangkan pemilik perusahaan tidak berinteraksi langsung pada kegiatan perusahaan melainkan hanya mengandalkan laporan yang diberikan manajer. Oleh karena itu, pemilik perusahaan mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer. Maka asimetri informasi dapat membangun hubungan yang negatif,

sehingga laporan *good corporate governance* yang baik, kemudian didukung dengan kinerja yang baik tidak mampu menaikkan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh, Sambharakreshna, dan Kompyurini (2014), dan Azis (2016).

#### **i. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan**

Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa utang mampu meningkatkan ROE perusahaan sehingga akan mampu memberikan pengaruh yang lebih terhadap nilai perusahaan karena ROE mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian perusahaan perbankan di BEI dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan utang, dimana utang tersebut juga dapat meningkatkan keuntungan yang secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan lebih tinggi. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tunnisa (2016), serta penelitian Makkulau, Amin dan Hakim (2018).

### **3. KESIMPULAN**

Hasil penelitian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial, variabel *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kualitas penerapan *good corporate governance* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu berperan sebagai variabel intervening antara variabel *intellectual capital* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi variabel kualitas penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Adiwibawa, AS dan A Agusta. 2017. Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Profitabilitas, Produktifitas, dan Penilaian Pasar Perusahaan (Studi

- Kasus pada 35 Perusahaan LQ-45 di BEI 2012 – 2014). *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 6 (2): 1-11.
- Angkoso. 2006. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Azis, Sarfia Abdul. 2016. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. *Tesis*. UIN Alauddin Makassar. Makassar.
- Belkaoui, AR. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 4 (2): 215 <https://doi.org/10.1108/14691930310472839>.
- Brigham & Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11*. Salemba Empat: Jakarta.
- Chen, Anlin dan Kao. 2005. The Conflict Between Agency Theory and Corporate Control on Managerial Ownership: The Evidence from Taiwan IPO Performance. *International Journal Of Business*, Vol.10 (1).
- Dama, DP dan JE Tulung. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Insider Ownership Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA* Vol. 5 (2): 1532-1538.
- Dewi, Ayu S.M dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.4(2): 358-372.
- Eli, S. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Emirzon, J. 2007. Regulatory Driven dalam Implementasi Prinsip-prinsip Good Corporate Governance pada perusahaan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol. 4 (8).
- Erlina. 2008. Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. USU Press. Medan.
- Fatchan, Ilham Nuryana dan Rina Trisnawati. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 1 (1): 25-34.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi 7*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hadiwijaya, RC dan Abdul Rohman. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol. 2 (4): 1-7.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Harmono. 2016. *Manajemen keuangan*. Cetakan Kelima. Sinar Grafika Offset. Jakarta.
- Jacob, Jessica OS. 2012. Pengaruh Intellectual Capital dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* Vol. 1 (4): 96 -100.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4):305-360.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers: Jakarta.
- Khaira, Amalia Fachrudin. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 13(1): 37-46.
- Khumairoh, ND., Yudhanta, S., & N, Kompyurini. 2014. Pengaruh Kualitas Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja

- Keunagan Sebagai Variabel Intervening. *JAFFA*, Vol. 2 (1): 51-60.
- Lestari, SP. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Return on Asset (ROA), dan Debt to Total Asset Ratio (DAR) terhadap Kinerja Perusahaan. <http://repository.upy.ac.id/1707/1/Artikel.pdf>
- Makkulau, AR., Fakhry, A., & Abdul, H. 2018. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sigma: Journal of Economic and Business*, Vol.1(2):67 -74.
- Margaretha, F. 2011. *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Dian Rakyat: Jakarta.
- Ngatemin, Azhar, M., Erlina & Sirojuzilam. 2017. Antecedent Capital Structure and and Its Effect on Firm Value: Case Study on Tourism Industry Sector Listed in Indonesia Stock Exchange. Proceedings of the 1st Economics and Business International Conference 2017, *Advances in economics, Business and Management Research* Vol. 46 (pp. 235-240). Retrieved from <https://dx.doi.org/10.2991/ebic-17.2018.36>.
- Nurfaza, Gustyana dan Iradianty. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management* Vol. 4 (3): 2261-2263.
- Pramelasari, Metta Yosi. 2010. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pramestiningrum. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Skripsi*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Pulic. 2000. VAIC-An Accounting Tool for IC Management. *International Journal of Technology Management*.
- Randa, Fransiskus dan S. Ariyanto Solon. 2012. Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia). *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi* Vol.10 (1): 24-47.
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE: Yogyakarta.
- Septiana, Gina. 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* Vol. 2(3): 227-240.
- Solihin, Ismail. 2009. *Corporate Social Responsibility from Charity to Sustainability*. Salemba Empat: Jakarta.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol. 87(3): 355-374. The MIT Press.
- Sudibya, D.C.N.A dan Mitha D.R. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol. 18 (1): 14-29.
- Tan, H.P., D. Plowman., P. Hancock. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 8 (1): 76-95.
- Tri, Pujianti. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. <http://repository.unissula.ac.id/id/eprint/8166>.
- Tunnisa, Fadhilah. 2016. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. UIN Alauddin Makassar. Makassar.
- Ulfah, Syukra Hamna. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan

Industri Pertambangan Bursa Efek Indonesia.

<http://etd.unsyiah.ac.id/baca/index.php?id=4216&page=1>.

Ulum, Ihyaul. 2008. *Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10 (2): 77-84.

Yanti, Ayu Aprilly. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Environmental Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Periode 2012-2014. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnalakuntansi/article/download/14492/13150>