

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018)

yogafachrult@std.unissula.ac.id

mjafarsyah@unissula.ac.id

Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahuibukti secara empiris tentang pengaruh modal intelaktual terhadap kinerja keuangan, struktur modal terhadap kineerja keuangan, ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, modal intelaktual terhadap nilai perusahaan, struktur modal terhadap nilai perusahaan, dukuran perusahaaan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2018, sedangkan metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang kemudian diperoleh 44 sampel perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan program SPSS versi 26.0.

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelaktual berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, sturktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan tapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif siginifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil mediasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelaktual, struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Kata kunci: Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

*) Author : Yoga Fachrul Tristiawan

**) Co Author : Muhammad Jafar Shodiq

ABSTRACT

This study aims to find out empirical evidence about the effect of intellectual capital on financial performance, capital structure on financial performance, firm size on financial performance, intellectual capital on firm value, capital structure on firm value, firm size on firm value, financial performance on firm value.. The population used in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016-2018. The sample used in this study is the financial reports and annual reports of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2016-2018, while the sampling method in this study uses the purposive sampling method which then obtained 44 samples of manufacturing companies. This study uses multiple linear regression analysis techniques with the SPSS version 26.0 program.

The results in this study indicate that intellectual capital has no significant negative effect on financial performance, capital structure has a positive and insignificant effect on financial performance but does not affect firm value. In addition, company size has a significant negative effect on financial performance, firm size has a significant negative effect on firm value and financial performance has a significant positive effect on firm value. The results of the mediation in this study indicate that intellectual capital, capital structure and firm size have a negative and insignificant effect on firm value through financial performance.

Keywords : Intellectual Capital, Capital Structure, Firm Size, Financial Performance, Firm Value.

Pendahuluan

Seiring perkembangan persaingan bisnis antar perusahaan sangat ketat baik bagi perusahaan-perusahaan yang sudah ada maupun perusahaan yang baru beroperasi di Indonesia. Perusahaan yang enggan berbenah mengikuti perkembangan zaman. Untuk bisa bertahan di tengah era digital, perusahaan harus mampu menghadapi arus perubahan melalui strategi khusus untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Bagi sebuah perusahaan yang baik harus mampu mensejahterakan pemilikinya untuk mencapai keberhasilan salah satu tujuannya adalah bisa mengelola keuangan yang benar, dengan mengelola keuangan

yang benar. Perusahaan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan yang positif harus menunjukkan kinerja perusahaan yang baik untuk perusahaan. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan harus mampu beroperasi dengan baik hingga menghasilkan laba yang ditargetkan perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of firm* adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Upaya untuk

meningkatkan perusahaan dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan, dari kesimpulannya bahwa nilai perusahaan adalah faktor yang penting untuk diteliti dan banyak faktor faktor yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Akmalia dkk (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. diketahui bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fachrurrozie & Utaminingsih (2014), Purwaningsih & Wirajaya (2014) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Aida & Rahmawati (2015) menyatakan bahwa modal intelektual mempunyai dampak positif terhadap nilai-nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kinerja perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian dari Randa dan Solon (2012) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diartikan perusahaan dinilai mampu melakukan pengelolaan sumber daya manusia dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hasil sama yang diberikan oleh Putra (2012).

Hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013) yang dikuatkan Isabella dkk (2017). Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset

dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan. Sedangkan menurut Nuryanita Rusiah dkk (2017) struktur modal berpengaruh negatif kepada nilai perusahaan hal itu disebabkan adanya perubahan modal atau tambahan modal. Pengembangan perusahaan dalam upaya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin ketat seperti sekarang ini akan selalu dilakukan baik oleh perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Upaya tersebut merupakan permasalahan tersendiri bagi perusahaan, karena menyangkut pemenuhan dana yang diperlukan.

Hasil penelitian Indriyani (2017) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, penelitian ini bahwa perusahaan lebih cenderung menyukai pendanaan internal dibandingkan dari hutang, sehingga ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan sumber dana eksternal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dkk (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya Perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk perusahaannya, sehingga perusahaan mampu mempunyai rasio pembayaran dividen

yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Wijaya (2012) dan Kuryanto (2008) dikuatkan oleh Yanwari (2016) modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dapat diindikasikan jika modal intelektual belum berperan penting pada kontribusi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

Hasil penelitian oleh Santiani (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Soliha & Taswan (2002), semakin tinggi proporsi utang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang dilihat dari laba yang diperolehnya, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Dikuatkan oleh Kristianti (2018) Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan positif signifikan dengan kinerja keuangan

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Agrestya (2013), Savitri (2012), Azzahra & Nasib (2019) Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Wufron (2017)

menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Semakin kecil perusahaan maka akan semakin sulit dalam menjalankan usahanya karena kepercayaan investor dan konsumen lebih memilih perusahaan yang total asetnya besar dibanding perusahaan yang kecil, perusahaan kecil cenderung kesulitan bertahan untuk menjalankan bisnisnya untuk menghadapi persaingan. Dalam hal ini menunjukkan ukuran perusahaan merupakan faktor yang cukup penting terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena kemampuannya mampu mendatangkan investor apabila perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang cukup besar.

Dengan demikian terdapat research gap dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini hendak menguji pengaruh modal intelektual, struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, serta kinerja keuangan sebagai variabel intervening, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dengan mengembangkan model baru sebagai gabungan keseluruhan dari model-model sebelumnya.

Landasan Teori

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori agensi atau *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan pemilik perusahaan dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau agents yang lebih memahami dan mengerti dalam menjalankan operasional sehari-hari. Pengelolaan perusahaan ini

diharapkan mampu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin. Akibat pemisahan tersebut, perusahaan terbagi menjadi dua kelompok, yaitu pemilik perusahaan dan agen yang masing-masing memiliki hak dan kewajiban. Pemilik perusahaan memiliki hak yaitu mendapatkan dividen yang maksimal dan membentuk Ukuran Perusahaan yang bertugas untuk mengawasi dan memonitoring jalannya perusahaan yang dikelola oleh agen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan. Sedangkan agen memiliki hak untuk mendapatkan insentif dan bertugas untuk menjalankan proses bisnis sesuai dengan kepentingan perusahaan.

Berkaitan dengan masalah-masalah keagenan maka penerapan Nilai Perusahaan harus dilakukan dengan baik. Salah satu mekanisme dari Nilai Perusahaan adalah kinerja keuangan, Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar ditahun ini maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan semakin besar, otomatis ditahun mendatang para investor akan berbondong berinvestasi di perusahaan tersebut agar ikut mendapatkan keuntungan. (Akmalia dkk, 2017).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang tergambar dalam kondisi keuangan suatu perusahaan untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba dengan mengandalkan sumber daya yang dimiliki sehingga nantinya dapat terlihat apakah baik buruknya kondisi keuangan, prospek, pertumbuhan dan potensi perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan demikian kinerja keuangan yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang sehingga menjadi prospek yang baik bagi investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Kinerja keuangan yang semakin meningkat akan dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan (Hikmatuz Zahro, 2018).

Kinerja keuangan yang baik menunjukkan jika prospek masa depan perusahaan berada pada jalur yang tepat. Hal tersebut akan menjadikan investor semakin berminat terhadap saham perusahaan dan secara tidak langsung akan berdampak pada harga jual saham. Hal tersebut akan memunculkan persepsi yang baik bagi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan, artinya pihak manajemen dirasa dapat bertanggungjawab dan dapat maksimal dalam mengelola perusahaannya. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan dimata investor

juga meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Akmalia dkk (2017) mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, Berdasarkan uraian diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Modal Intelktual terhadap Nilai Perusahaan

Modal Intelektual sebagai materi intelektual yaitu pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual, pengalaman yang digunakan untuk menciptakan kesejahteraan. Ia mengemukakan bahwa pengetahuan telah menjadi faktor produksi yang sangat penting dan oleh karenanya aset intelektual harus dikelola oleh perusahaan. bernilai dalam dunia bisnis modern. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Pulic (1998) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap modal intelektual yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan atau yang disebut dengan Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM). Metode VAICTM dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. Nilai tambah merupakan indikator paling objektif

untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (Pulic, 1999). Nilai tambah dihitung sebagai selisihantara output (OUT) dan input (IN). Output merepresentasikan pendapatan yang mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input mencakup seluruh biaya yang digunakan dalam memperoleh pendapatan. Hasil ini menunjukkan modal intelektual mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Penelitian Aida & Rahmawati (2015) menyatakan bahwa modal intelektual mempunyai dampak positif terhadap nilai-nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian dari Randa & Solon (2012) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah

H₂: Modal Intelktual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) Salvatore (2005).

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang

usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah

H3: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar

keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Hal ini juga dikatakan sama (Wahyudi dkk, 2016) Ukuran Perusahaan berpangur positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh beberapa peniliti seperti Maryam (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Semakin besar nilai modal intelektual (VAIC™) semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan value add bagi perusahaan. Physical capital sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan

competitive advantages, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan.

Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Jadi, dengan pemanfaatan dan pengelolaan modal intelektual yang baik, maka kinerja perusahaan juga semakin meningkat (Abdolmohammadi, 2005).

Penelitian lain menunjukkan Modal intelektual mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (pulic, 1999) hasil ini mendukung pendapat bahwa modal intelektual merupakan sumber daya merupakan sumber daya yang sangat penting bagi perusahaan hal sama yang diungkapkan bahwa modal intelektual berpotensi sebagai pencipta kekayaan dalam organisasi bisnis (walker, 2001). Berdasarkan uraian diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Kesuksesannya perusahaan bisa diukur melalui kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Agar bisa berjalan baik, perusahaan harus menyusun strategi dan pengambilan keputusan dengan baik. Maka itu untuk memaksimalkan keuntungan yang di peroleh. Salah satu keputusan penting manager keuangan agar tetap berdaya

saing dalam jangka panjang adalah keputusan mengenai struktur modal. Kombinasi pemilihan struktur modal merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena kombinasi pemilihan struktur modal tersebut akan mempengaruhi juga tingkat biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Komposisi struktur modal menjadi salah satu bagian yang menjadi perhatian manajemen dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan.

Hal ini sependapat analisis yang dilakukan oleh Kristianti (2018) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan positif signifikan dengan kinerja keuangan. Hal ini maka dapat di asumsikan hipotesis sebagai berikut:

H₆: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aktiva (Utami, 2009). Dengan melihat keadaan ukuran dari suatu perusahaan dapat memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan tambahan hutang dari kreditur atau bertambahnya jumlah investasi dari para investor. Hal tersebut penting karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi pula jumlah dana yang dibutuhkan perusahaan dalam dalam membiayai kegiatan operasionalnya, Berbeda dengan perusahaan yang berukuran kecil, maka dana yang dibutuhkan juga sedikit. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan bisa menjadi tolak ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan yang dicerminkan dari total asset, maka semakin besar asset yang dimiliki perusahaan, memungkinkan kinerja keuangan yang terjadi dalam operasional suatu perusahaan semakin besar pula. Keuntungan, kerugian dan biaya yang dapat ditekan mungkin saja berbeda dengan perusahaan dengan asset yang lebih kecil Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Savitri (2012), Azzahra, dan Nasib (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₇: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 s/d 2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *Purposive sampling*.

Purposive sampling merupakan teknik pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu yang dilakukan oleh peneliti. Adapun pertimbangan yang digunakan dalam sampel ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan mempublikasikannya di www.idx.co.id selama tahun 2016-2018.
2. Laporan keuangan yang dipublikasikan selama tahun 2016-2018.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang rupiah.
4. Perusahaan Manufaktur yang tidak mengalami rugi selama tahun 2016-2018.

Variabel dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan

Tobins Q . *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Dengan Rumus:

$$Q : \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai Pasar Ekuitas
(Jumlah saham beredar
x Closing Price)

DEBT : (Utang lancar-Asset
lancar) + Utang jangka
panjang

TA : Total Asset

Sumber: (Khomsiyah, 2005)

Variabel Independen

a. Modal intelektual

Modal intelektual merupakan segala proses dan asset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan untuk mendukung segala aktivitas atau kinerja suatu perusahaan meliputi inovasi, sumber daya manusia, sistem informasi, strategi perusahaan, teknologi yang digunakan oleh perusahaan, *brand*, hak paten dan sebagainya. Modal intelektual yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA) dan struktur organisasi diukur dengan DER.

Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1999).

Formulasi perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut :

Nilai VAICTM dapat dihitung melalui beberapa langkah. Langkah pertama adalah dengan menilai kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (VA). Pulic menyebutkan bahwa VA merupakan selisih antara outputs (OUT) dan inputs (IN).

$$VA = OUT - IN \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

OUT = *Output* (Total penjualan dan pendapatan lain)

IN = *Input* (beban penjualan dan biaya-biaya lain, selain beban karyawan)

Value Added (VA)= Selisih antara Output dan Input.

Langkah kedua dalam mengukur VAICTM adalah dengan menilai hubungan antara VA dan modal manusia (HC). Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan modal manusia untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Seberapa banyak VA dibuat oleh satu unit keuangan yang diinvestasikan dalam karyawan ditunjukkan oleh Value Added Human Capital Coefficient (VAHU). VAHU dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$VAHU = VA/HC \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan :

VAHU = Value Added Human
Capital Coefficient

VA = nilai tambah perusahaan

HC = Total gaji dan upah
karyawan

Langkah ketiga dalam metode VAICTM adalah dengan mencari hubungan antara VA dan modal struktural (SC) dalam penciptaan nilai ditunjukkan oleh Value Added Structural Capital Coefficient (STVA). Pulic (2004) menyebutkan bahwa SC diperoleh dari pengurangan VA terhadap HC. STVA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$STVA = SC/VA \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

STVA = Value Added Structural
Capital Coefficient

SC = modal struktural (VA-
HC)

VA = nilai tambah perusahaan

Langkah keempat adalah dengan menilai hubungan antara VA dan total ekuitas (CA). Seberapa besar nilai baru yang diciptakan oleh satu unit moneter yang diinvestasikan pada total ekuitas ditunjukkan oleh *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA). Hubungan VA dan CA mengindikasikan kemampuan modal internal untuk menciptakan nilai bagi perusahaan. Semakin besar CA yang digunakan, maka nilai tambah yang dihasilkan juga akan semakin tinggi. VACA dihitung dengan rumus:

$$VACA = VA/CA \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital
Employed Coefficient*

VA = Nilai tambah perusahaan

CA = Total ekuitas

Langkah kelima adalah dengan menghitung nilai VAICTM dengan rumus sebagai berikut:

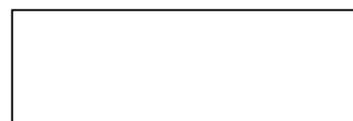
$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA \dots \dots \dots (5)$$

VAICTM mengukur seberapa banyak nilai baru yang diciptakan dari tiap unit moneter dalam masing-masing sumber daya. Semakin tinggi nilai VAICTM yang dihasilkan, semakin tinggi pula nilai tambah yang tercipta.

b. Struktur Modal

Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (return). Dalam penelitian ini, struktur modal dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas (Riyanto, 2010).

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai ukuran struktur modal dalam penelitian ini. Debt to Equity Ratio (DER) dihitung dengan cara mengambil total kewajiban hutang (Liabilities) dan membaginya dengan Ekuitas (Equity). Berikut dibawah ini adalah Rumus Debt to Equity Ratio (DER):



$$DER = \frac{TotalUtang}{TotalEkuitas}$$

Keterangan:

Debt Total : total hutang
Ekuitas Ratio : total Ekuitas

c. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel independen ketiga dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan adalah suatu skala, yang dapat mengklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah.

Ukuran Perusahaan = Ln Total Aset

Keterangan

Ln = Logaritma Natural

Asset Total = total Aktiva

Variabel Intervening

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah

perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah salah satu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Dalam hubungannya dengan kinerja, laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Fahmi (2012) berpendapat bahwa kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatan operasional dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat ukuran kinerja keuangan ini adalah Return on Asset (ROA). Return on Asset (ROA) merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Asset}$$

Sumber: Laksana (2015).

Teknik Analisis

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan *software SPSS 26* untuk

mengolah data. Uji lainnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS, maka didapatkan model persamaan regresi akhir sebagai berikut:

Model 1 :

$$KK = 0,219 + (-6,947) MI (X1) + 0,007 SM (X2) + -0,005 UP (X3) + E_1$$

Model 2:

$$NP = 0,865 + (-8,611) MI (X1) + (0,066) SM (X2) + (-0,027) UP (X3) + 11,751 KK (Y1) + e_2$$

Keterangan:

KK: Kinerja Keuangan

MI: Modal Intelaktual

SM: Struktur Modal

UP: Ukuran Perusahaan

NP : Nilai perusahaam

Hasil Analisis Data

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil yang telah diolah dengan uji statistik deskriptif, maka dapat dianalisis bahwa variabel modal intelaktual mempunyai nilai antara 0,69 sampai dengan 179,25 dengan nilai rata-rata 25,8830 dan nilai standar deviasinya 30,2805. Nilai minimum

terjadi pada Sepatu Bata Tbk tahun 2016 dan nilai maksimum terjadi pada Pelangi Indah Canindo Tbk tahun 2016. Secara keseluruhan diperoleh rata – rata (mean) variabel modal inetelektual sebesar 25,8830 hasil ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan sumber daya serta intelektual organisasi yang di anggap sebagai Business Performance Indicator. Dengan standart deviasi sebesar 30,2805 dan nilai tengah (median) 17,790.

Struktur modal mempunyai nilai antara 0,11 sampai dengan 4,19 dengan Nilai minimum terjadi pada Intan Wijaya International Tbk tahun 2016 dan nilai maksimum terjadi pada Indal Aluminium Industry Tbk tahun 2016. Serta nilai rata-rata 0,9242 dan nilai median 0,056 dengan nilai standar deviasinya 0,7919. . . Dimana nilai rata rata lebih besar dari standart deviasai sehingga kondisi ini menunjukkan bahwa struktur modal dalam perusahaan manufaktur memiliki bersifat kelompok. Hasil ini menunjukan sebagian besar perusahaan manufaktur menggunakan komposisi struktur modal yang lebih besar berasal dari utang dibandingkan modal sendiri.

Variabel	N	Min	Max	Mean	Med	Std. Deviation
Modal Intelaktual	132	0,69	179,25	25,8830	17,790	30,2805
Struktur Modal		0,11	4,19	0,9242	0,056	0,7919
Ukuran Perusahaan		12,48	30,53	23,4644	26,566	5,5102
Kinerja Keuangan		0,00	1,36	0,1582	0,099	0,2472
Nilai Perusahaan		0,30	23,29	2,0800	1,006	3,3421

Ukuran perusahaan mempunyai nilai antara 12,48 sampai dengan 30,53 dengan Nilai minimum terjadi pada Astra International Tbk tahun 2016 dan

nilai maksimum terjadi pada Indal Kalbe Farma Tbk tahun 2018, ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 23,4644 dengan nilai mediannya 26,566 serta memiliki nilai standar deviasinya 5,51028. Dimana nilai rata rata lebih besar dari standart deviasai sehingga dapat dikatakan bahwa data ukuran perusahaan bersifat keolmpok. Hasil ini menunjukkan sebagian besar perusahaan manufaktur berada dalam klasifikasi perusahaan yang besar.

Kinerja Keuangan mempunyai nilai antara 000 sampai 1,36 dengan nilai rata-rata 0,1582, dan standar deviasinya 0,2472 dengan nilai tengahnya 0,099. Nilai minimum terjadi pada Star Petrochem Tbk tahun 2018 dan nimai maksimum terjadi pada Unilever Indonesia Tbk tahun 2016. Dimana nilai rata rata lebih kecil daripada nilai standart deviasinya sehingga dapat dikatakan bahwa data bersifat kelompok. Hasil ini menunjukkan semua perusahaan di bidang manufaktur mampu memperoleh laba bagi para pemegang saham guna memenuhi kewajiban kewajibannya.

Nilai Perusahaan mempunyai nilai antara 0,030 samapi dengan 23,29 dengan nilai rata-rata 2,0800 , serta standar deviasinya 3,34218 dengan nilai tengahnya 1,006. Nilai minimum terjadi pada Intan Wijaya International Tbk tahun 2016 sedangkan nilai maksimum terjadi pada Unilever Indonesia Tbk tahun 2017. Nilai mean tersebut lebih kecil dibanding nilai standart deviasinya. Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dalam

perusahaan manufaktur memiliki nilai tinggi.

Tabel 2. Uji Normalitas

Tabel 4. 1

Hasil Uji Normalitas Awal Model 1 dengan Kolmogorov-Smirnov

Tabel diatas merupakan hasil dari Uji *Kolmogorov-Smirnov* awal dari model satu dan dapat dilihat

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandarized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,22608039
Most Extreme Differences	Absolute	0,233
	Positive	0,233
	Negative	-0,106
Test Statistic		0,233
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

bahwa Uji *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi satu tidak berdistribusi normal.

Untuk mengatasi hal ini, peneliti melakukan reduksi data outlier, yaitu data yang memiliki nilai ekstrim. Data outlier yang dihapus pada model regresi satu adalah sebanyak 20 data. Setelah menghapus data outlier maka dilakukan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dan diperoleh hasil signifikansi 0,200 sehingga Uji

Normalitas residual untuk model satu telah terpenuhi karena nilai signifikansinya $> 0,05$.

Tabel 4. 2

Hasil Uji Normalitas Awal Model 1 dengan Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		112
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,06043992
Most Extreme Differences	Absolute	0,062
	Positive	0,062
	Negative	-0,054
Test Statistic		0,089
Asymp. Sig. (2-tailed)		,063 ^c
a. Test Distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance		

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Berikut ini adalah hasil dari uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* awal untuk model regresi kedua :

Tabel 4. 3

Hasil Uji Normalitas Awal Model 2 dengan Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000

	Std. Deviation	1,16758743
Most Extreme Differences	Absolute	0,116
	Positive	0,116
	Negative	-0,093
Test Statistic		0,248
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c
a. Test Distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada model dua menunjukkan nilai signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Maka harus dilakukan reduksi outlier seperti yang dilakukan pada model satu. Data outlier yang dihapus pada model regresi dua adalah sebanyak 10 data. Setelah menghapus data outlier maka dilakukan Uji *Kolmogorov-Smirnov* dan diperoleh nilai signifikansi 0,200, sehingga Uji Normalitas untuk model regresi kedua telah terpenuhi karena nilai signifikansinya = 0,05.

Tabel 4. 4

Hasil Uji Normalitas Akhir Model 2 dengan Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		122
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,74790572
Most Extreme Differences	Absolute	0,071
	Positive	0,071
	Negative	-0,049
Test Statistic		0,092

Asymp. Sig. (2-tailed)	,075 ^c
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	
d. This is a lower bound of the true significance.	

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

4.2.2 Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas merupakan suatu keadaan dimana terjadi korelasi yang tinggi antar variabel independen atau variabel bebas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak mengandung multikolonieritas. Dalam melakukan Uji Multikolonieritas ini digunakan *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10, maka tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi. Hasil Uji Multikolonieritas dari model regresi pertama dan kedua menghasilkan *tolerance* dan *VIF* sebagai berikut :

Tabel 4. 5
Hasil Uji Multikolonieritas Model 1

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Modal Intelaktual	0,976	1,025
	Struktur Modal	0,995	1,005
	Ukuran Perusahaan	0,973	1,028
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan			

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Tabel 4. 6

Hasil Uji Multikolonieritas Model 2

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
2	(Constant)		
	Modal Intelaktual	0,991	1,010
	Struktur Modal	0,983	1,017
	Ukuran Perusahaan	0,928	1,078
	Kinerja Keuangan	0,915	1,092
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan			

Sumber : *Output SPSS lampiran 7*

Hasil pengujian multikolonieritas model regresi satu dan model regresi dua dan menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi satu dan model regresi dua tidak terjadi multikolonieritas.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidak penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas dengan adanya ketidaksamaan varian residual dalam data penelitian pada model regresi. Hasil penelitian yang baik seharusnya tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.



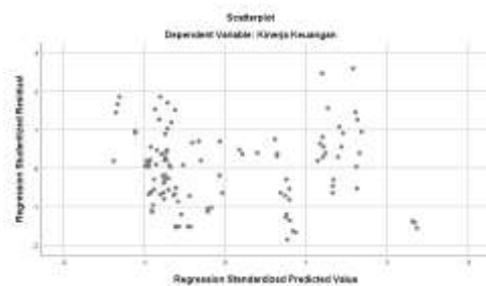
Gambar 4. 1

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1 metode *Scatteplot*

Sumber : *Output* SPSS lampiran 8

Dari hasil gambar scatterplot diatas, menunjukkan bahwa :

1. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah dan juga sekitar angka 0
2. Titik-titik tidak mengumpul, hanya di atas atau dibawah saja
3. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola



Gambar 4. 2

Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2 metode *Scatteplot*

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2019.*

Dari hasil gambar scatterplot diatas, menunjukkan bahwa :

1. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah dan juga sekitar angka 0
2. Titik-titik tidak mengumpul, hanya di atas atau dibawah saja
3. Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali
4. Penyebaran titik-titik data tidak berpola

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menunjukkan apakah dalam sebuah model regresi terdapat kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi. Uji Autokorelasi ini dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin Watson (*DW-test*). Penelitian dikatakan tidak terdapat autokorelasi jika $du < dw < (4-du)$. Berikut ini adalah hasil dari Uji Durbin Watson untuk model regresi satu dan model regresi dua :

Tabel 4. 7
Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model	Durbin-Watson
1	1,614
a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Instiusional, Kepemilikan Manajerial	
b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan	

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi model 1 , bahwa nilai durbin Watson sebesar 1,614 . Jika dilihat dari daftar tabel maka didapatkan nilai dL sebesar 1,6373 dan nilai dU sebesar 1,7472. Dan dilihat dari rumus disimpulkan jika $dw < dL$ yaitu 1,614 lebih kecil dari 1,7617 maka H_0 ditolak sehingga terdapat autokorelasi positif. Untuk mengatasi adanya autokorelasi tersebut, maka digunakan uji run test.

Tabel 4. 8
Hasil uji runs test

Runs Test	
	Unstandardized Residual

Test Value ^a	0,00475
Cases < Test Value	56
Cases >= Test Value	56
Total Cases	112
Number of Runs	52
Z	-0,949
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,343
a. Median	

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Setelah dilakukan uji runs test didapatkan hasil signifikansi sebesar 0,343. Untuk mengetahui agar tidak terjadinya autokorelasi maka hasil dari uji runs test, nilai signifikansi harus lebih dari 0,05. Dari tabel diatas menunjukkan bahwa hasilnya 0,343 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang diteliti sudah tidak mengalami autokorelasi positif

Tabel 4. 9
Hasil UjiAutokorelasi Model 2

Modal Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
2	2,000
a. a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan	
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan	

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi model 2 , bahwa nilai durbin Watson sebesar 2,000. Jika dilihat dari daftar tabel maka didapatkan nilai dL sebesar

1,6545 dan nilai dU sebesar 1,7552 . Dan dilihat dari rumus disimpulkan jika $dw < dL$ yaitu 2,000 lebih kecil dari 1,6545 maka H_0 diterima sehingga tidak terdapat gejala autokorelasi positif.

4.2.5 Model Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda berguna untuk mengetahui nilai signifikansi koefisien regresi, yaitu apakah variabel independen cukup membuktikan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil dari analisis regresi linear berganda :

Tabel 4. 10

Regresi Linear Berganda Model 1

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Sig
		B	Std. Error	
1	(Constant)	0,219	0,031	0,000
	Modal Intelaktual	-6,947	0,000	0,712
	Struktur Modal	0,007	0,008	0,359
	Ukuran Perusahaan		0,001	0,000
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan				

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Persamaan model regresi satu dapat dilihat dari hasil uji *coefficient* diatas. Pada tabel *coefficient* yang dibaca adalah nilai pada kolom B, baris pertama pada kolom B menunjukkan konstanta, dan baris selanjutnya

menunjukkan koefisien regresi variabel independen. Persamaan model regresi satu dalam penelitian ini yaitu :

Model 1 :

$$\text{Kinerja Keuangan} = 0,219 + (-6,947) \text{ Modal Intelaktual (X1)} + 0,007 \text{ Struktur Modal (X2)} + -0,005 \text{ Ukuran Perusahaan (X3)} + E_1$$

- 1) Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 0,219 dengan sig 0,00 (<0,05) artinya jika Modal Intelaktual (X1) Struktur Modal (X2), Ukuran Perusahaan (X3) bernilai konstan, maka Kinerja Keuangan (Y1) bernilai sebesar 0,219
- 2) Nilai koefisien regresi variabel Modal Intelaktual (X1) adalah sebesar -6,947 dengan nilai signifikansi sebesar 0,712 (>0,05) artinya jika Modal Intelaktual (X1) mengalami penurunan satu satuan, maka Kinerja Keuangan (Y1) di perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -6,947 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- 3) Nilai koefisien regresi variabel Struktur Modal (X2) adalah sebesar 0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,359 (>0,05) artinya jika Struktur Modal (X2) mengalami kenaikan satu satuan, maka Kinerja Keuangan (Y1) di perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,007 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (X3) adalah

sebesar -0,005 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05) artinya Ukuran Perusahaan (X3) mengalami kenaikan satu satuan, maka Kinerja Keuangan (Y1) di perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,005 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Tabel 4. 11

Regresi Linear Berganda Model 2

Coefficients ^a				
Model		Unstandarize d Coefficients		Sig
		B	Std. Error	
2	(Constant)	0,865	0,351	0,015
	Modal Intelaktual	- 8,611	0,002	0,970
	Struktur Modal	- 0,066	0,091	0,465
	Ukuran Perusahaan	- 0,027	0,013	0,047
	Modal Intelaktual	11,751	0,459	0,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Persamaan model regresi 2 dalam penelitian ini yaitu :

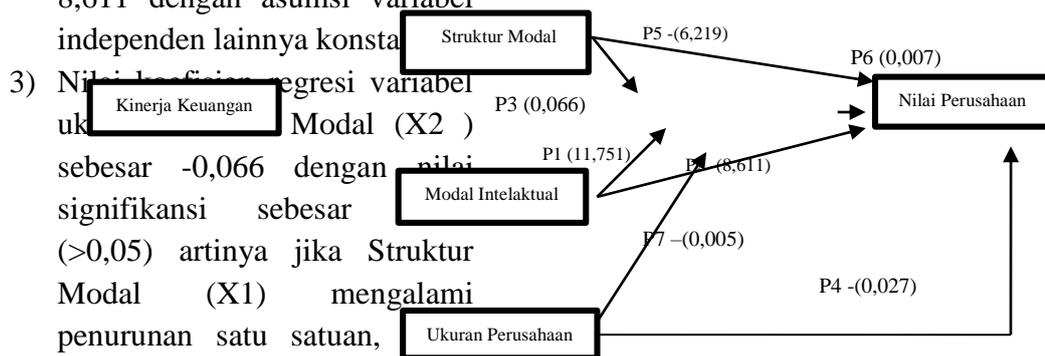
$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,865 + (-8,611) \text{ Modal intelaktual (X1)} + (-0,066) \text{ Stuktur Modal (X2)} + (-0,027) \text{ Ukuran Perusahaan (X3)} + 11,751 \text{ Kinerja Keuangan (Y1)} + e_2$$

- 1) Nilai konstanta yang diperoleh adalah sebesar 0,865 dengan nilai signifikansi sebesar 0,351 (>0,05) artinya jika Ukuran Perusahaan (X1) Struktur Modal (X2), Deawan Komisararis (X3) dan Kinerja Keuangan (Y1) bernilai konstan, maka Nilai Perusahaan (Y2) adalah 0,865.
- 2) Nilai koefisien regresi variabel ukuran Modal Intelaktual (X1) sebesar -8,611 dengan nilai signifikansi sebesar 0,02 (<0,05) artinya jika Modal Intelaktual (X1) mengalami penurunan satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y2) di perusahaan akan mengalami Penurunan sebesar -8,611 dengan asumsi variabel independen lainnya konsta
- 3) Nilai koefisien regresi variabel ukuran Struktur Modal (X2) sebesar -0,066 dengan nilai signifikansi sebesar (>0,05) artinya jika Struktur Modal (X1) mengalami penurunan satu satuan, Nilai Perusahaan (Y2) di perusahaan akan mengalami Penurunan sebesar 0,066 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
- 4) Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (X3)

sebesar (-0,027) dengan nilai signifikansi sebesar 0,047 (>0,05) artinya jika Ukuran Perusahaan (X2) mengalami kenaikan satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y2) di perusahaan mengalami penurunan juga sebesar (-0,027) dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan.

- 5) Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Keuangan (Y1) sebesar 11,751 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00 (<0,05) artinya jika frekuensi Kinerja Keuangan (Y1) mengalami kenaikan satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y2) di perusahaan mengalami kenaikan juga sebesar 11,751 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan.

Hasil analisis jalur untuk mengetahui pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung variabel intervening



Pengambilan keputusan:

Jika $P_2 - (8,611) \cdot P_1 (11,751) = \epsilon_1 - (101,187) < P_2 - (6,219)$ maka Y_1 (Kinerja Keuangan) terbukti tidak ada pengaruh langsung hubungan Modal Intelaktual terhadap nilai perusahaan.

Jika $P_3 - (0,066) \cdot P_1 (11,751) = \epsilon_2 - (0,775) < P_2 (0,007)$ maka Y_1 (Kinerja Keuangan) terbukti tidak ada pengaruh langsung hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Jika $P_4 - (0,027) \cdot P_1 (11,751) = \epsilon_2 - (0,317) < P_4 - (0,005)$ maka Y_1 (Kinerja Keuangan) terbukti tidak ada pengaruh langsung hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh variabel mediasi maka akan diuji dengan *sobel test*.

4.2.6 Uji Simultan (Uji F)

Uji F ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Hasil Uji F pada model satu dan model dua sebagai berikut :

Tabel 4. 12
Hasil Uji F Model 1

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	0.060	3	0.020	5.307	.002 ^b
	Residual	0.405	108	0.004		
	Total	0.465	111			
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan						
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Modal Intelaktual						

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Hasil dari Uji ANOVA diperoleh F hitung sebesar 5,307 dengan nilai signifikansi sebesar 0,02 (<0,05), maka **Ho ditolak** dan **Ha diterima**. Artinya bahwa Modal Intelaktual, Struktur

Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan secara simultan (bersama-sama).

Tabel 4. 13
Hasil Uji F Model 2

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
2	Regression	431.196	4	107.799	186.347	.000 ^b
	Residual	67.683	117	0.578		
	Total	498.879	121			
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan						

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Hasil dari Uji ANOVA diperoleh F hitung sebesar 186,347 dengan nilai signifikansi sebesar 0,00 (<0,05), maka **Ho ditolak** dan **Ha diterima**. Artinya bahwa Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara simultan (bersama-sama).

4.2.7 Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji Koefisien Determinasi pada model regresi 1 adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh Modal Intelaktual Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan. Dan pada model regresi 2 uji determinasi dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel Modal Intelaktual Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan kinerja

keuangan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi ini ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-square*. Berikut hasil dari uji determinasi (*Adjusted R²*) :

Tabel 4. 14
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model 1

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.358 ^a	0.128	0.104	0.06127
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Modal Intelaktual.				
b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan.				

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

dapat diketahui bahwa besarnya *adjusted R square* adalah 0,104. Hal ini artinya bahwa prosentase pengaruh dari variabel Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Modal Intalaktual terhadap kinerja keuangan di perusahaan manufaktur adalah sebesar 10,4%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 89,6% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti.

Tabel 4. 15
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	.930 ^a	0.864	0.860	0.76058
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan				
b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan				

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

dapat diketahui bahwa besarnya *adjusted R square* adalah 0.860. Hal ini artinya bahwa prosentase pengaruh dari

variabel Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur adalah sebesar 8,6 %, sedangkan sisanya yaitu sebesar 91,4% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak diteliti.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4. 16
Hasil Uji T Model 1

Coefficients ^a					
Model		T	Sig.	Hasil	Keterangan
1	(Constant)	6,970	0,000		
	Modal Intelaktual	-0,370	0,712	Ditolak	Tidak Signifikan
	Struktur Modal	0,921	0,359	Ditolak	Tidak Signifikan
	Ukuran Perusahaan	-3,925	0,000	Ditolak	Signifikan
a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan					

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Hasil dari tabel diatas maka regresi berganda dapat menganalisis pengaruh parsial variabel Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, terhadap kinerja keuangan

yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi sebagai berikut :

1) Pengaruh Modal Intelaktual terhadap kinerja keuangan

Hasil tabel 4.17 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -0,370 dengan nilai signifikan 0,712 lebih besar dari 0,05 maka **H5 ditolak**. Artinya bahwa Modal Intelaktual berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan

2) Pengaruh Struktur Modal terhadap kinerja keuangan.

Hasil tabel 4.19 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,921 dengan nilai signifikansi 0,359 lebih besar dari 0,05. Maka **H5 ditolak**. Artinya bahwa Struktur Modal berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Hasil tabel 4.19 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -3,925 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka **H6 ditolak**. Artinya bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap kinerja keuangan.

Tabel 4. 17
Hasil Uji T Model 2

Coefficients ^a				
Model	T	Sig.	Hasil	Keterangan
2 (Constant)	2,464	0,015		

Modal Intelaktual	-0,038	0,970	Ditolak	Tidak Signifikan
Struktur Modal	-0,733	0,465	Ditolak	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	-2,009	0,047	Ditolak	Signifikan
Kinerja Keuangan	25,615	0,000	Diterima	Signifikan
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber : *Data sekunder yang diolah, 2020.*

Hasil dari tabel 4.18 diatas maka regresi berganda dapat menganalisis pengaruh parsial variabel Modal Intelaktual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan kinerja terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat signifikansi sebagai berikut :

4) Pengaruh Modal Intelaktual terhadap nilai perusahaan.

Hasil tabel 4.18 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -0,038 dengan nilai signifikansi 0,970 lebih besar dari 0,05. Maka **H2 ditolak**. Artinya bahwa Modal intelaktual berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5) Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil tabel 4.20 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -0,733 dengan nilai signifikansi 0,06 lebih besar dari 0,465. Maka **H3 ditolak**. Artinya bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

6) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Hasil Tabel 4.20 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -2,009

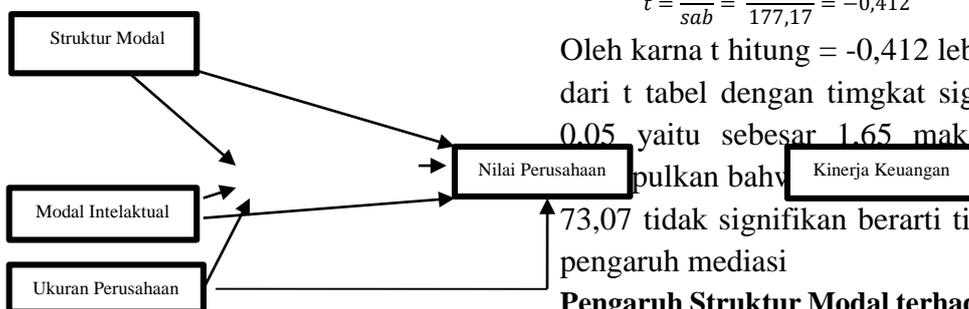
dengan nilai signifikansi 0,047 lebih besar dari 0,05. Maka **H4 ditolak**. Artinya bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan.

7) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hasil tabel 4.20 menunjukkan bahwa nilai t sebesar 25,615 dengan nilai signifikansi 0,00 lebih besar dari 0,05. Maka **H1 diterima**. Artinya bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Langsung dan Pengaruh

Tidak Langsung dengan Sobel Test



Gambar 4.1

Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung

Pengujian pengaruh tidak langsung pada penelitian ini menggunakan Uji Sobel (*Sobel Test*). Uji Sobel dilakukan untuk mengetahui apakah variabel kinerja keuangan secara signifikan sebagai mediator dalam pengaruh antara Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan dengan variabel

nilai perusahaan. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan rumus dengan perhitungan manual maupun dengan kalkulator online yaitu *interactive calculation tool for mediation tests*. Kristopher J. Preacher. Berikut ini hasil dari Uji Sobel :

Pengaruh Modal Intelktual terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

$$sab = \sqrt{b^2 + sa^2 + a^2 + sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \frac{ab}{\sqrt{11,751^2 + 0,000^2 + (-6,219)^2 + 0,459^2 + 0,000^2 \cdot 0,459^2}}$$

$$sab = \sqrt{138,08 + 0 + 38,67 + 0,21 + 0 \cdot 0,21} = 177,17$$

Berdasarkan nilai sab, dapat dihitung nilai statistik pengaruh mediasi dengan rumus :

$$t = \frac{ab}{sab} = \frac{-73,07}{177,17} = -0,412$$

Oleh karena t hitung = -0,412 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 yaitu sebesar 1.65 maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan mediasi -73,07 tidak signifikan berarti tidak ada pengaruh mediasi

Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

$$sab = \sqrt{b^2 + sa^2 + a^2 + sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \frac{ab}{\sqrt{11,751^2 + 0,008^2 + 0,007^2 + 0,459^2 + 0,008^2 \cdot 0,459^2}}$$

$$sab = \frac{ab}{\sqrt{138,08 + 0,000064 + 0,000049 + 0,21 + 0,000064 \cdot 0,21}}$$

$$Sab = 138,29$$

Berdasarkan nilai sab, dapat dihitung nilai statistik pengaruh mediasi dengan rumus :

$$t = \frac{ab}{sab} = \frac{0,08}{138,29} = 0,00057$$

Oleh karna t hitung = 0,00057 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,65 maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi 0,08 tidak signifikan berarti tidak ada pengaruh mediasi

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan

$$sab = \sqrt{b^2 + sa^2 + a^2 + sb^2 + sa^2sb^2}$$

$$sab = \sqrt{11,751^2 + 0,001^2 + (-0,005)^2 + 0,459^2 + 0,001^2 \cdot 0,459^2}$$

$$sab = \frac{0,08}{\sqrt{138,08 + 0,000001 + 0,000025 + 0,21 + 0,000001 \cdot 0,21}}$$

$$Sab = 138,29$$

Berdasarkan nilai sab , dapat dihitung nilai statistik pengaruh mediasi dengan rumus :

$$t = \frac{ab}{sab} = \frac{-0,05}{138,29} = -0,00042$$

Oleh karna t hitung = -0,00042 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 yaitu sebesar 1,65 maka dapat disimpulkan bahwa koefisien mediasi -0,05 tidak signifikan berarti tidak ada pengaruh mediasi.

Kesimpulan Hasil Uji

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikan variable kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan $0,000 < 0,050$, hal ini

menunjukkan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar ditahun ini maka jumlah dividen yang dibagikan juga akan semakin besar, otomatis ditahun mendatang para investor akan berbondong berinvestasi di perusahaan tersebut agar ikut mendapatkan keuntungan. Mereka akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dimasa-masa yang akan datang. Sehingga semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, semakin naik pula harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus semakin banyak juga jumlah saham yang beredar. Kedua hal inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan itu sendiri.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Akmalia, Dio, & Hesty, 2017) mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan jika kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa

Struktur Modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. bahwa nilai t sebesar $-0,038$ dengan nilai signifikansi $0,970$ lebih besar dari $0,05$. Hal ini dikarenakan bahwa pada *era knowledge base business*, pengetahuan dan teknologi memegang peranan penting bagi perusahaan. perbedaan perkembangan dan penggunaan teknologi mungkin dapat mengakibatkan perbedaan implikasi dan penggunaan *intellectual capital* pada masing masing perusahaan, penggunaan dan pemanfaat IC yang berbeda menyebabkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Sunarish dan mandra (2011) bahwa menyatakan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan bertolak belakang terhadap penelitian (Aida & Rahmawati, 2015) menyatakan bahwa modal intelektual mempunyai dampak positif terhadap nilai-nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahwa dari hasil penelitian nilai t sebesar $-0,733$ dengan

nilai signifikansi $0,06$ lebih besar dari $0,465$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal tidak memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. tapi hutang yang berjumlah besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga. Hal tersebut secara tidak langsung akan menimbulkan risiko kebangkrutan.

Berdasarkan teori *asymmertric information* peningkatan utang perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan namun demikian teori *trade of* tetap berlaku peningkatan *lavarege* akan menyebabkan tingkat resiko perusahaan,

Hasil ini sejalan dengan penelitian Nuryanita Rusiah dkk (2017) struktur modal berpengaruh negatif kepada nilai perusahaan .dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan

investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa Berdasarkan hasil penelitian dengan uji statistik diketahui bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Tabel 4.20 menunjukkan bahwa nilai t sebesar -2,009 dengan nilai signifikansi 0,047 lebih besar dari 0,05. Artinya ukuran perusahaan dianggap tidak mampu untuk memengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan perusahaan yang lebih besar tidak bisa mendapatkan keuntungan karena terjadinya tingginya pembiayaan sehingga return yang didapatkan menjadi kecil selain itu pihak perusahaan besar lebih cenderung menggunakan dana eksternal, bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa akan memiliki kinerja yang baik karena dengan dana yang lebih dari perusahaan bukan berarti perusahaan akan bisa memanfaatkan dananya dengan baik. Hal ini dapat disebabkan ukuran perusahaan yang besar tersebut belum didukung pengelolaan yang bagus. Ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja keuangan yang bagus

Hasil ini sejalan penelitian Indriyani (2017) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. dan tidak

sejalan yang dikatakan sama (Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti, 2016) Bahwa ukuran Perusahaan berpangur positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti seperti Maryam (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaana.

Pengaruh Modal Intelaktual terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa Modal Intelaktual berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Atau tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. bahwa nilai t sebesar -0,370 dengan nilai signifikan 0,712 lebih besar dari 0,05. Artinya bahwa hasil penelitian ini menunjukan Modal Intelaktual berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, ini berarti bahwa modal intelaktual yang diciptakan dari rutinitas dan strukturnya yang mendukung usaha sumber daya manusianya belum berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki sistem operasional perusahaan, struktur organisasi, budaya organisasi yang kurang bagus dan belum mampu melakukan kebijakan yang mendukung kemajuan perusahaan. hal ini juga menunjukan bahwa struktur dan sitem operasional perusahaan belum memanfaatkan aset perusahaan dalam membiayai secara maksimal. Sehingga dapat diidentifikasikan jika

IC tidak dapat berperan penting pada kinerja keuangan perusahaan.

Sejalan dengan Murthy & Mouritsen (2011) menyatakan bahwa, mungkin ada trade-off antara komponen modal intelektual dan ada bentuk modal intelektual yang tidak produktif. Perusahaan menganggap tidak semua investasi dalam komponen modal intelektual menguntungkan. Akibatnya peran modal intelektual itu sendiri tidak maksimal dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. berbeda dengan penelitian Maryam (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Menunjukkan bahwa nilai t sebesar 0,921 dengan nilai signifikansi 0,359 lebih besar dari 0,05. Maka hipotesis ditolak. Artinya bahwa Struktur Modal berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, berdasarkan teori trade of dimana penggunaan utang akan memunculkan risiko terjadinya kesulitan keuangan dan biaya keagenan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan untuk peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan menyebabkan laba per saham meningkat dan juga diikuti meningkatnya harga pasar saham di bursa, hal ini bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan dapat

meningkatkan nilai perusahaan, sementara itu jika perusahaan menggunakan penggunaan hutang pada kondisi tertentu seperti perekonomian sedang memburuk maka perusahaan yang menggunakan hutang akan direspon negatif oleh pasar dan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan kesimpulan dapat diketahui bahwa \utang sebagai tambahan dana untuk menjamin dan mendukung kelangsungan kegiatan perusahaan sehingga dapat mengembangkan kegiatan usaha dan produksi yang kemudian dapat meningkatkan angka pendapatan serta laba perusahaan.

Hal ini dengan penelitian Santiani (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda pendapat dengan Kristianti (2018) Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai hubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaann terhadap kinerja keuangan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa Berdasarkan hasil penelitian dengan uji statistik diketahui bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai t sebesar 2,286 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Artinya bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan yang dicerminkan dari total asset, Dimana hasil ini menunjukkan bahwa

besar kecilnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan dan kinerja keuangan yang terjadi dalam operasional suatu perusahaan tidak dapat memprediksi jumlah laba yang dihasilkan.

Hasil yang sama penelitian yang dilakukan oleh Wufron (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil Penelitian yang dilakukan oleh Agrestya (2013), Savitri (2012), Azzahra & Nasib (2019) Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Modal Intelaktual Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji sobel test 4.3 menunjukkan hasil nilai *t tabel* -0,412 lebih kecil daripada 0,05. Dengan hasil uji sobel tersebut maka dapat diartikan tidak signifikan berarti tidak ada pengaruh mediasi, bahwa modal intelaktual tidak dapat dijadikan variabel intervening antara Modal Intelaktual dengan kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan bahwa pada *era knowledge base business*, pengetahuan dan teknologi memegang peranan penting bagi perusahaan. perbedaan perkembangan dan penggunaan teknologi mungkin dapat mengakibatkan perbedaan implikasi dan penggunaan *intelactual capital* pada masing masing perusahaan, penggunaan dan pemanfaat IC yang berbeda menyebabkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan kemampuan

perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji sobel test 4.3 menunjukkan hasil nilai *t tabel* 0,00057 lebih kecil daripada 0,05. Dengan hasil uji sobel tersebut maka dapat diartikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat dijadikan variabel intervening antara Struktur Modal dengan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan untuk peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan menyebabkan laba per saham meningkat dan juga diikuti meningkatnya harga pasar saham di bursa, hal ini bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara itu jika perusahaan menggunakan penggunaan hutang pada kondisi tertentu seperti perekonomian sedang memburuk maka perusahaan yang menggunakan hutang akan direspon negatif oleh pasar dan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan,

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji sobel gambar test 4.4 menunjukkan hasil nilai *sab* 138,29 dan nilai *t tabel* -0,00042 lebih kecil daripada 0,05. Dengan hasil uji sobel tersebut maka dapat diartikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat dijadikan variabel intervening antara ukuran perusahaan dengan kinerja

keuangan. Artinya tidak terjadinya pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan

Dalam hal ini bahwa semakin kecil perusahaan maka akan semakin sulit dalam menjalankan usahanya karena kepercayaan investor dan konsumen lebih memilih perusahaan yang total asetnya besar dibanding perusahaan yang kecil, perusahaan kecil cenderung kesulitan bertahan untuk menjalankan bisnisnya untuk menghadapi persaingan. Dalam hal ini menunjukkan ukuran perusahaan merupakan faktor yang cukup penting terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena jika kemampuannya mampu mendatangkan investor apabila perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang cukup besar operasional perusahaan

Kesimpulan

Pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Modal Intelaktual, struktur modal, Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan yang melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016-2018 dengan menggunakan metode SPSS 26 melalui. Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh Modal Modal Intelaktual Terhadap Nilai Perusahaan

Modal Intelaktual berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini kaena perbedaan perkembangan dan penggunaan teknologi mungkin dapat mengakibatkan perbedaan implikasi dan penggunaan *intelactual capital* pada masing masing perusahaan, penggunaan dan pemanfaat IC yang berbeda menyebabkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal. tapi hutang yang berjumlah besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga. Berdasarkan teori *asymmertric information* peningkatan utang perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan namun demikian teori *trade of* tetap berlaku peningkatan *lavarege* akan menyebabkan tingkat resiko perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang lebih besar tidak bisa mendapatkan keuntungan karena terjadinya tingginya pembiayaan sehingga return yang didapatkan menjadi kecil selain itu pihak perusahaan besar lebih cenderung menggunakan dana eksternal, bahwa ukuran perusahaan bukan jaminan bahwa akan memiliki kinerja yang baik karena dengan dana yang lebih dari perusahaan bukan berarti perusahaan akan bisa memanfaatkan dananya dengan baik. Ukuran perusahaan tidak bisa digunakan sebagai jaminan bahwa perusahaan yang besar memiliki kinerja keuangan yang bagus

4. Pengaruh Modal Intelaktual terhadap Kinerja Keuangan

Modal Intelaktual berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, bahwa modal intelaktual yang diciptakan dari rutinitas dan strukturnya yang mendukung usaha sumber daya manusianya belum berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan memiliki sistem operasional perusahaan, struktur organisasi, budaya organisasi yang kurang bagus dan belum mampu melakukan kebijakan yang mendukung kemajuan perusahaan. hal ini juga menunjukkan bahwa struktur dan sitem operasional perusahaan belum memanfaatkan aset perusahaan dalam membiyai

secara maksimal. Sehingga dapat diidentifikasikan jika IC tidak dapat berperan penting pada kinerja keuangan perusahaan

5. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur Modal berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, berdasarkan teori trade of dimana penggunaan utang akan memunculkan risiko terjadinya kesulitan keuangan dan biaya keagenan. perusahaan untuk peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan menyebabkan laba per saham meningkat dan juga diikuti meningkatnya harga pasar saham di bursa, hal ini bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara itu jika perusahaan menggunakan penggunaan hutang pada kondisi tertentu seperti perekonomian sedang memburuk maka perusahaan perusahaan yang menggunakan hutang akan direspon negatif oleh pasar dan akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa Berdasarkan hasil penelitian dengan uji statistik diketahui bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan yang dicerminkan dari total asset, Dimana hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya jumlah aset yang dimiliki

perusahaan dan kinerja keuangan yang terjadi dalam operasional suatu perusahaan tidak dapat memprediksi jumlah laba yang dihasilkan.

1. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, bahwa kinerja keuangan perusahaan yang baik akan berdampak pada meningkatnya nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang baik ini akan menarik investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dengan harapan mereka akan mendapatkan keuntungan (dividen). Sehingga semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, semakin naik pula harga saham dari perusahaan tersebut sekaligus semakin banyak juga jumlah saham yang beredar. Kedua hal inilah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Modal Intelaktual Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil ini modal intelaktual tidak dapat dijadikan variabel intervening antara Modal Intelaktual dengan kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan bahwa pada *era knowledge base business*, pengetahuan dan teknologi memegang peranan penting bagi perusahaan. perbedaan perkembangan dan penggunaan tekonologi mungkin dapat mengakibatkan perbedaan implikasi

dan penggunaan *intelactual capital* pada masing masing perusahaan, penggunaan dan pemanfaat IC yang berbeda menyebabkan perbedaan kinerja keuangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan

3. Struktur Modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal yang baik akan tidak mempengaruhi pada peningkatan nilai perusahaan. Ada faktor lain yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan selain kinerja keuangan.

4. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Dalam hal ini bahwa semakin kecil perusahaan maka akan semakin sulit dalam menjalankan usahanya karena kepercayaan investor dan konsumen lebih memilih perusahaan yang total asetnya besar dibanding perusahaan yang kecil, perusahaan kecil cenderung kesulitan bertahan untuk menjalankan bisnisnya untuk menghadapi persaingan. Dalam hal ini menunjukkan ukuran perusahaan merupakan faktor yang cukup penting terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena jika kemampuannya mampu mendatangkan investor apabila perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang cukup besar operasional perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang memerlukan perbaikan dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Pada penelitian ini dalam memperoleh data harga saham penutupan untuk variabel nilai perusahaan sulit untuk diperoleh, sehingga menyulitkan untuk dianalisis.
2. Perbedaan angka dilaporan keuangan sering terjadi pada periode tertentu saat adanya pembaruan data.

Saran

Dari keterbatasan-keterbatasan penelitian yang telah dipaparkan, maka saran penelitian selanjutnya yaitu:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini menggunakan sampel tahun 2016 sampai 2018, sehingga penelitian selanjutnya dapat menambahkan tahun pengamatan 2019 untuk mendapatkan hasil penelitian maksimal dan mengambil sektor selain manufaktur dan menambahkan variabel-variabel lain untuk konstruk nilai perusahaan dan komponen dalam intellectual capital atau dapat dilakukan penambahan konstruk dan pengembangan model agar lebih variatif. Bagi peneliti selanjutnya, jika terjadi perbedaan angka saat pembaruan data, dapat menggunakan data yang terbaru dilaporan keuangan, sehingga angka yang dihasilkan lebih valid dan konsisten.

2. Buat Perusahaan

Informasi yang diperoleh dari hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan serta membuat kebijakan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan juga harus memanfaatkan aset yang dimiliki seperti hutang yang untuk modal yang dan modal intelaktual bagi sumber daya manusia secara maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan menciptakan ukuran perusahaan yang tinggi guna meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan harus lebih memperhatikan faktor-faktor seperti modal intelaktual, ukuran perusahaan, struktur modal dan kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi dan meningkatkan nilai perusahaan dan lebih berhati-hati dalam mengambil kebijakan sehingga tidak mengurangi nilai perusahaan.

3. Buat Investor

1. Sebaiknya melakukan analisis yang mendalam apabila hendak melakukan investasi pada saham karena dengan melakukan investasi pada saham mengandung risiko. Oleh karena itu, sebelum investor menginvestasikan dananya sebaiknya mempelajari terlebih dahulu perusahaan mana yang investor minati untuk menginvestasikan dananya seperti mempelajari sejarah perusahaan tersebut dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diharapkan investor dapat menyusun portofolio investasi secara optimal agar dapat memaksimalkan return dengan tingkat risiko tertentu..

Daftar Pustaka

- Abdolmohammadi (2005). Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. *Journal of Intellectual Capital. Volume 6, No 3.*
- Aida & Rahmawati (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akutansi & Investasi. Volume 16, No 2.*
- Akmalia, Dio & Hesty (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akutansi Indonesia. Volume 8, No 2.*
- Agrestya & Wenty. (2013). "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. " *Jurnal Akutansi & Keuangan: 1–26.*
- Dhani & Utama (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akutansi dan Bisnis Airlangga. Volume 2, No 1, Hal 135-148.*
- Faisal, Samben & Pattisahusiwa (2017). Analisis Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen. Volume 14, No1, Hal 6-15.*
- Hermuningsih (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Lecturer at Economic Departemen. Yogyakarta*
- Indriyani (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akutansi. Volume 10, No2, Hal 333 – 348.*
- Irfan (2012). Pengantar Manajemen Keuangan. *Edisi Pertama, Alfabeta, Bandung.*
- Isbanah (2015). Pengaruh Esop, Leverage, And Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Research In Economics And Management. Volume 15, No 1.*
- Kristianti & Ika Puspita (2018) "Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan", *jurnal akutansi dewantara. Volume 2, No 1.*
- Laksana & Jaya. (2015) "Corporate Governance dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2012)". *E-Jurnal Akutansi Universitas Udayana. Volume 11, No 1.*
- Mudjijah, Khalid & Sekar Astuti (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

- Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Volume 8, No 1.*
- Martono (2002). Manajemen Keuangan. *Ekonisia, Edisi Pertama, Yogyakarta.*
- Maryam & Sitti 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi S1 Universitas Hasanuddin, Makassar.
- Pulic, Ante & Manfred Bornemann. (1999). The Physical and intellectual Capital of Austrian Bank. <http://www.measuring-ip.at>
- Santiani (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi. Volume 13, No 2.*
- Jun Andrian. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure Dan Insentif Manajer Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi. Volume 21, No 3.*
- Riyanto & Bambang (2010). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, **Edisi 4, Cet.10. Yogyakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UGM**
- Rusiah, Nuryanita, Rony Maluia Mardani dan M Khoirul ABS. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen, Fakultas Ekonomi Unisma. Volume 5, No 1.*
- Standar Akuntansi Keuangan. (2007). Salemba Empat.*
- Salvatore & Dominick (2005). Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Salemba Empat: Jakarta.
- Schoubben, F., dan C. Van Hulle. 2004. *"The Determinant of Leverage: Difference between Quoted and Non Quoted Firms", Tijdschrift voor Economie en Management, XLIX (4): 589-621*
- Savitri, Enni, Ubud Salim, Armanu & Djumahir. (2012). Variabel Anteseden dari Struktur Modal: Dampaknya terhadap Nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen. Volume 10, No 1.*
- Sudibya & Restuti (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening *Benefit Jurnal Manajemen Dan Bisnis. Volume 18, No 1, Hal 14-29.*
- Sunarsih & Mendra (2018). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan.
- Tjandrakirana & Monika (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar. *Jurnal Manajemen*

- Dan Bisnis Sriwijaya. Volume 12, No 1.*
- Veno & Marpaung (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Firm Size Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi.
- Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas *Jurnal Manajemen Dan Bisnis. Volume 1, No 2.*
- Walker & Dana Charles (2001). Exploring the Human Capital Contribution to Productivity, Profitability, and the Market Evaluation of The Firm. http://wwwlib.umi.com/dissertations/preview_all/3010003.
- Wufron. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi. Volume 16, No 3.*
- Wulandari, Dhiana, & Suprianto (2018). Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran Issn : 2502-7697.*
- Yanwari (2016). Analisis Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Penerima Penghargaan Indonesian Make Study Tahun 2011-2014.
- Zahro, Hikmatuz. (2018). “Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya. Volume 6, No 3.*