

Pengaruh *Intellectual Capital*, Intensitas *Research And Development* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening

Putri Ayu Ratih Ningtyas^a, Titis Puspitaningrum Dewi Kartika^{*b}
Jurusan Akuntansi, Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya,
Jl. Wonorejo Utara No.16, Surabaya, Indonesia^{ab}

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital*, intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh 86 sampel pengamatan. Data dianalisis dengan menggunakan metode analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Intensitas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, (4) Intensitas *research and development* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, (5) Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (6) Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, dan (7) Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Intellectual Capital*; Intensitas *Research And Development*; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan

The Effect Of Intellectual Capital, Research And Development Intensity On Company Value With Financial Performance As Intervening Variables

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of intellectual capital, research and development intensity on firm value with financial performance as a mediation variable. This research is conducted in a manufacture companies listed in the Indonesian Stock Exchange from 2018 to 2020. Method of sample selection that used was purposive sampling, so that 86 observation samples were obtained. Analysis method used in this study is path analysis. The results show that (1) intellectual capital had no effect on firm value, (2) research and development intensity had no effect on firm value, (3) intellectual capital had an effect on financial performance, (4) research and development intensity had an effect on financial performance, (5) Financial performance does not affect firm value, (6) Financial performance does not mediate the relationship between intellectual capital and firm value, and (7) Financial performance does not mediate the relationship between research and development intensity on firm value.

Keywords: *Intellectual Capital*; *Research And Development Intensity*; *Financial Performance*; *Firm Value*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini keadaan ekonomi sedikit terguncang sedangkan banyak usaha – usaha yang sedang berkembang dalam dunia bisnis, baik di Indonesia maupun di seluruh dunia. Hal tersebut karena adanya perdagangan bebas yang telah terjadi dan memicu suatu perusahaan harus siap dengan ketatnya persaingan bisnis. Ketatnya persaingan bisnis, memaksa beberapa perusahaan dituntut untuk lebih meningkatkan dan mengembangkan kemampuan perusahaan dalam bidang ilmu pengetahuan dan teknologi. Perusahaan yang berkembang pesat tentunya tidak terlepas dalam meningkatkan kualitas nilai perusahaannya.

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya merupakan suatu cerminan yang penting bagi nilai perusahaan. Menurut Anggrahini et al. (2018) nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan suatu perusahaan, dimana terdapat penilaian khusus dari calon investor terhadap baik buruknya kinerja keuangan

perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham yang dibandingkan dengan nilai buku per saham, maka semakin tinggi *Price Book Value* (PBV).

Naik turunnya harga saham di pasar modal dapat menjadi sebuah fenomena dimana kondisi tersebut dapat berpengaruh pada nilai perusahaan, karena nilai perusahaan juga dapat mempengaruhi para pemegang saham yang dapat diukur dengan cara melihat harga saham perusahaan yang ada di pasar modal. Berdasarkan tabel 1.1 dijelaskan bahwa *Price Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dari perusahaan manufaktur tahun 2015-2020.

Tabel 1
Rata-Rata PBV, Sampel Perusahaan Manufaktur

No.	Tahun	Jumlah Perusahaan	Nilai Perusahaan Manufaktur (PBV)
1.	2015	137	2.48
2.	2016	140	3.05
3.	2017	151	3.50

Sumber: www.idx.co.id data diolah 2021

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa rata – rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur lebih besar satu (>1), hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan. Harga saham dapat dilihat dari animo pasar dalam melihat perusahaan. Jadi, jika suatu nilai pasar saham itu tinggi maka nilai perusahaan dapat dikatakan baik, sehingga dapat menunjukkan bahwa ketika pasar masih menghargai perusahaan itu lebih tinggi maka menunjukkan nilai perusahaan itu masih dapat dikatakan baik. Dapat dilihat pada tabel 1 bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia pada tahun 2015 – 2017 mengalami peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan bisa mengalami kenaikan atau mungkin juga dapat mengalami penurunan. Faktor eksternal atau internal yang ada dalam perusahaan dapat mempengaruhi terjadinya kenaikan atau penurunan nilai perusahaan tersebut.

Resource based theory (RBT) merupakan teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang unggul dalam pengetahuan atau mengandalkan aset tidak berwujud (*intangible asset*). Teori tersebut membahas terkait dengan keunggulan kompetitif suatu perusahaan dari sumber daya yang dimilikinya (Putri et al., 2019). Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah *research and development*. Salah satu aset tidak berwujud perusahaan yang bisa meningkatkan nilai perusahaan adalah intensitas *research and development*.

Beberapa tahun terakhir, perkembangan tentang *intellectual capital* telah menarik perhatian beberapa peneliti. Pada penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani & Ratna Sari (2019) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan. Pada penelitian Fitriyani & Ratna Sari (2019) juga membuktikan bahwa adanya kinerja keuangan yang memediasi hubungan *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari et al. (2015) *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Mertha (2016) mengatakan bahwa variabel intensitas *research and*

development (R&D) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuniawati dan Asyik (2017) yang mengatakan bahwa intensitas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini penting dilakukan karena adanya hasil penelitian yang tidak konsisten pada variabel *intellectual capital* dan intensitas *research and development* dalam penelitian terdahulu.

KAJIAN PUSTAKA

Resource Based Theory

Resource based theory (RBT) atau teori berbasis sumber daya adalah teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menonjolkan pengetahuannya dan mengandalkan aset-aset tak berwujud. Teori ini membahas mengenai sumberdaya yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut dapat mengembangkan keunggulan yang kompetitif dari sumberdaya yang dimilikinya. Pandangan teori RBT dalam mencapai keunggulan dalam bersaing sumber daya perusahaan harus terdiri dari empat atribut, yaitu langka, bernilai tinggi, tidak mudah tergantikan, dan tidak mudah ditiru.

Teori ini berasumsi bagaimana suatu perusahaan mampu bersaing dengan perusahaan lain yang mana berhubungan dengan mengelola potensi sumberdaya dan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan keunggulan yang kompetitif. Guna mengembangkan keunggulan kompetitif perusahaan harus memiliki sumber daya dan kemampuan yang melebihi para kompetitornya (Putri et al., 2019). Jika kemampuan sumberdaya perusahaan melebihi kompetitornya, maka nantinya akan berkaitan dengan nilai perusahaan. *Resource based theory* adalah cara berpikir yang memiliki pengembangan dalam teori manajemen strategis, dan dalam konteks keunggulan kompetitif perusahaan, yang percaya bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan jika mereka memiliki keunggulan sumber daya (Soewarno & Ramadhan, 2020).

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan jenis sumber data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 86 sampel.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. *Intellectual Capital*

Variabel independen *intellectual capital* pada penelitian ini diukur dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™) dimana dalam metode tersebut terdapat tiga komponen. *Value added intellectual capital* dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut (Anggraini et al., 2020):

1. Menghitung *Value Added* (VA)

$$V = O - I$$

Keterangan:

Output (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain.

Input (IN) = Beban dan biaya – biaya (selain beban karyawan)

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

$$= \frac{V}{C}$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

Value Added (VA) = Selisih antara output dan input
Capital Employed (CE) = Dana yang tersedia (total ekuitas)

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

$$VO = \frac{V}{V}$$

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*
Value Added (VA) = Selisih antara output dan input
Human Capital (HC) = Beban tenaga kerja

4. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

$$V = \frac{V}{V}$$

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*
Value Added (VA) = Selisih antara output dan input
Structural Capital (SC) = VA – HC, selisih antara *value added* dan *human capital*

5. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

$$V = \frac{V}{V+V+V}$$

2. Intensitas *Research and Development*

Perusahaan dapat diprediksi mampu memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di masa yang akan datang ketika adanya peningkatan *intangible assets*. *Intensitas research and development* dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut (Kurniawan & Mertha, 2016):

$$R = \frac{Topeoo\&}{peoo}$$

3. Kinerja Keuangan

Return on assets merupakan tingkat pengembalian laba bersih setelah pajak atas total aset, yang mana dapat menjadi ukuran kinerja perusahaan. *Return on assets* dapat diukur dengan perhitungan sebagai berikut (Nafiroh & Nahumury, 2017):

$$V = \frac{oopper}{ToV}$$

4. Nilai Perusahaan

Semakin tinggi nilai PBV maka semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan ke depan. Rumus *price to book value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut (Darmadji & Fakhruddin, 2011:157):

$$P = \frac{oeppoo}{\quad}$$

oPppoo

Hipotesis

1. Hubungan Intellectual Capital dengan Nilai Perusahaan

Intellectual capital dapat mendukung aktivitas perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berhubungan dengan *resource based theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat bersaing dengan kompetitif apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Adanya keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai nilai tambah dibandingkan dengan perusahaan lain. Semakin baik respon investor, maka semakin baik nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriyani & Ratna Sari (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut: H1 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan Intensitas Research and Development Terhadap Nilai Perusahaan

Research and development (R&D) merupakan kegiatan pengembangan yang memiliki kepentingan berkaitan dengan riset ilmiah murni dan pengembangan aplikatif di bidang teknologi. Hal ini berkaitan dengan *Resource based theory* (RBT) atau teori berbasis sumber daya yang menyatakan bahwa keunggulan bersaing suatu perusahaan dapat menonjolkan pengetahuannya dan mengandalkan aset – aset tak berwujud. Sumber daya yang memiliki inovasi dalam mengembangkan produk untuk perusahaan tersebut maka, akan lebih banyak konsumen yang tertarik. Untuk mengembangkan sebuah produk yang inovatif maka harus ada nilai tersendiri dari suatu produk tersebut dengan produk pesaing. Semakin adanya penjualan produk inovatif yang meningkat semakin baik nilai perusahaan. Artinya kegiatan *research and development* ini berkontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Mertha (2016) yang menyatakan bahwa intensitas *research and development* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut: H2 : Intensitas *research and development* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan Intellectual Capital dengan Kinerja Keuangan

Perusahaan dapat menggunakan kompetensi karyawannya untuk meningkatkan pendapatan perusahaan apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola kompetensi yang dimiliki karyawannya dengan baik. Hal tersebut berhubungan dengan *resource based theory* yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik, maka kinerja keuangan yang diwakilkan oleh rasio profitabilitas yang akan didapat perusahaan juga akan semakin baik. Hal tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Yoni et al. (2017) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, apabila perusahaan dapat mengelola dan mengembangkan *intellectual capital* dengan baik, maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut: H3 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4. Hubungan Intensitas Research and Development Terhadap Kinerja Keuangan

Keterkaitan intensitas *research and development* terhadap kinerja keuangan diwakilkan oleh rasio profitabilitas yaitu *Return On Total Asset* (ROA). Intensitas *research and development* yang tinggi dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi karena kegiatan *research and development* dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Karena semakin tinggi pengeluaran yang dikeluarkan

untuk biaya *research and development*, maka akan berpengaruh terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Penjualan produk-produk yang berinovasi dan kreatif seperti yang dinyatakan dalam *resource based theory* yaitu langka, bernilai tinggi, tidak mudah tergantikan juga dapat meningkatkan laba suatu perusahaan. Pernyataan tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Mertha (2016) yang menyatakan bahwa intensitas *research and development* berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan uraian diatas, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H4 : Intensitas *research and development* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

5. Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan

Baik atau buruknya prospek perusahaan di masa mendatang dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan semakin baik kondisi kinerja keuangan perusahaan. Laba perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat merupakan apresiasi investor terhadap kinerja perusahaan dan meyakini akan adanya peningkatan kinerja perusahaan di masa depan yang tentunya dapat memberikan nilai tambah untuk perusahaan. Pernyataan tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Soewarno & Ramadhan (2020) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut :

H5 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Intellectual capital dapat berperan penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. *Intellectual capital* yang tinggi dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga terjadi peningkatan juga pada nilai profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. Semakin tinggi nilai *intellectual capital* akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang akan mendorong untuk meningkatkan ROA. *Intellectual capital* berperan penting dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Hal tersebut juga berkaitan dengan *resource based theory*, dimana penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dan ekonomis dapat memperkecil biaya-biaya yang terjadi. Penjelasan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nafiroh & Nahumury (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, peneliti menduga adanya pengaruh antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan melalui ROA, maka diajukan hipotesis sebagai berikut: H6 : Kinerja keuangan memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

7. Intensitas Research and Development dan Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Research and development sangat memiliki peran yang penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Adanya kenaikan intensitas *research and development*, maka akan meningkatkan kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan adanya penjualan produk - produk inovatif yang meningkat sehingga hal tersebut akan meningkatkan laba perusahaan, yang selanjutnya hal ini akan dianggap oleh investor sebagai sinyal positif dan berujung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan *resource based theory*, yang mana teori ini memang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan dengan menonjolkan pengetahuannya dan mengandalkan aset-aset tak berwujud. Penelitian yang dilakukan oleh Kuniawati & Asyik (2017) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memediasi pengaruh intensitas *research and development* pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H7 : Kinerja keuangan memediasi hubungan antara *intensitas research and development* terhadap nilai perusahaan.

HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kesimpulan yang diambil dalam pengujian ini adalah dengan melihat tingkat signifikansi uji t sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji T

Variabel	Nilai Perusahaan		Kinerja Keuangan	
	t sig.	Ketereangan	t sig.	Keterangan
<i>Intellectual capital</i>	0,145	Tidak Berpengaruh	0,027	Berpengaruh
Intensitas <i>research and development</i>	0,183	Tidak Berpengaruh	0,007	Berpengaruh
Kinerja keuangan	0,007	Berpengaruh		

Sumber: Hasil output SPSS, data diolah

Pada tabel 2 dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *intellectual capital* dan intensitas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya $> 0,05$. Namun variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya $< 0,05$. Untuk selanjutnya, variabel *intellectual capital* dan intensitas *research and development* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Karena variabel independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan, maka dapat dilanjutkan uji intervening dengan menggunakan analisis jalur.

Tabel 3 Hasil Uji Sobel Test (nilai t statistik)

	t statistik
<i>Intellectual capital</i> – Kinerja keuangan – Nilai perusahaan	1,556
Intensitas <i>research and development</i> – Kinerja keuangan – Nilai perusahaan	0,862

Sumber: Hasil output SPSS, data diolah

Karena nilai t hitung sebesar 1,556 dan 0,862 lebih kecil dari t tabel dengan tingkat signifikan 0,05 yaitu sebesar 1,96, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh mediasi. Maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan tidak memediasi hubungan antara intensitas *research and development* dengan nilai perusahaan.

Pembahasan1. Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

Komponen *intellectual capital* dapat membantu perusahaan dalam menciptakan laba. Kekayaan *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan dan dikelola secara efisien akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Jika *intellectual capital* perusahaan tinggi maka akan memunculkan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan bahwa investor tidak menjadikan *intellectual capital* sebagai tolak ukur untuk pengambilan keputusan sehingga investor tidak memberikan penilaian tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital*. Dengan demikian, hipotesis satu yang menyatakan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wulandari et al. (2015) yang memiliki penelitian dengan hasil *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan

Research and development adalah kegiatan untuk menciptakan dan mengembangkan produk agar memperoleh hasil yang lebih baik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika *research and development* meningkat maka tidak akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Investor menganggap *research and development* itu sebagai kegiatan yang merugikan perusahaan (Kuniawati & Asyik, 2017). Hal tersebut terjadi karena adanya pendapat bahwa kegiatan *research and development* itu membutuhkan biaya yang tidak kecil atau biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan pastinya besar, sehingga kegiatan *research and development* dapat menghambat pertumbuhan laba perusahaan yang nantinya bisa berpengaruh dipembagian deviden. Dengan demikian, intensitas *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kuniawati & Asyik (2017) yang menyatakan bahwa *research and development* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan

Intellectual capital merupakan sumber daya manusia yang mempunyai keunggulan kompetitif yang dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Hasil tersebut menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* dari sebuah perusahaan manufaktur maka kinerja keuangan suatu perusahaan semakin meningkat. Oleh karena itu, dengan adanya pengelolaan *intellectual capital* yang baik perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang berguna dalam peningkatan kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA. Dengan demikian, hipotesis tiga yang menyatakan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan diterima. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yoni et al. (2017) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4. Pengaruh intensitas *research and development* terhadap kinerja keuangan

Research and development adalah salah satu aset tidak berwujud perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan-kegiatan *research and development* pastinya juga akan mempengaruhi kinerja suatu perusahaan karena biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan tentunya juga tidak sedikit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *research and development* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan pengelolaan biaya yang dikeluarkan untuk aktivitas penelitian dan pengembangan untuk menghasilkan laba perusahaan.

Kenaikan intensitas *research and development* akan meningkatkan kinerja keuangan yang ditunjukkan dengan meningkatnya penjualan produk-produk yang inovatif sehingga hal tersebut akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian, hipotesis empat yang menyatakan bahwa variabel intensitas *research and development* berpengaruh terhadap kinerja keuangan diterima. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kurniawan & Mertha (2016) yang menyatakan bahwa intensitas *research and development* berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.

5. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan yang baik. Kinerja yang baik akan dipandang oleh investor untuk berinvestasi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja

yang baik juga akan memberikan signal yang baik juga kepada investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan keseluruhan aset perusahaan. Oleh karena itu apabila suatu perusahaan memiliki nilai *return on asset* yang tinggi, maka investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena *return on asset* merupakan suatu gambaran kinerja keuangan pada perusahaan.

Semakin tinggi kinerja keuangan maka dapat menaikkan nilai perusahaan, sehingga meningkatkan daya tarik investor dan akan berdampak pada harga saham yang meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soewarno & Ramadhan (2020) yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis lima yang menyatakan bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

6. Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil analisis jalur menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung yang terjadi antara variabel *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* tabel dengan tingkat signifikan 0,05 yaitu sebesar 1,96, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan kinerja keuangan tidak berkontribusi besar dalam meningkatkan nilai perusahaan karena tidak laporan keuangan saja yang dapat dilihat untuk melakukan pengambilan keputusan. Dengan demikian, hipotesis enam yang menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan ditolak. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yoni et al. (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan.

7. Pengaruh intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil analisis jalur menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh tidak langsung yang terjadi antara variabel intensitas *research and development* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena nilai *t* hitung lebih kecil dari nilai *t* tabel dengan tingkat signifikan 0,05 yaitu sebesar 1,96, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *intensitas research and development* pada nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena adanya penilaian terhadap perusahaan yang hanya mempertimbangkan tingginya intensitas *research and development* tanpa memperhatikan penurunan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kekhawatiran investor terhadap biaya *research and development* karena investor tidak akan menerima secara penuh pengembalian dari output *research and development*. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurniawan & Mertha (2016) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak memediasi pengaruh intensitas *research and development* pada nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis tujuh yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memediasi hubungan antara *intensitas research and development* terhadap nilai perusahaan ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan yang diperoleh adalah *intellectual capital*, intensitas *research and development* tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan bahwa

investor tidak menjadikan *intellectual capital* sebagai tolak ukur untuk pengambilan keputusan dan juga belum tentu biaya yang dikeluarkan untuk aktivitas *research and development* dalam mendapatkan penjualan yang lebih sebanding dengan keuntungan yang diharapkan. Namun, *intellectual capital*, intensitas *research and development* dapat meningkatkan kinerja keuangan. Hal tersebut karena ketika kinerja keuangan mengalami kenaikan akibat *intellectual capital*, maka perusahaan akan mampu mengelola aset yang dimiliki secara maksimal dan perusahaan mampu memaksimalkan pengelolaan biaya yang dikeluarkan untuk aktifitas penelitian dan pengembangan untuk menghasilkan laba perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan dalam penelitian ini belum mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan dan intensitas *research and development* dengan nilai perusahaan. Hal tersebut karena kinerja keuangan tidak berkontribusi besar dalam meningkatkan nilai perusahaan karena tidak laporan keuangan saja yang dapat dilihat untuk melakukan pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggrahini, A. N., Andini, R., & Hartono. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Arus Kas Operasi dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Financial Distress* sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di BEI 2012-2016). *Journal Of Accounting 2018*, 1–20.
- Angraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, Vol 15 No.(1), 1–22.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Selemba Empat.
- Fitriasari, N. M. A. D., & Ratna Sari, M. M. (2019). Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 1717.
- Kuniawati, R., & Asyik, N. F. (2017). Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pengaruh R&D Dan *Intangible Asset* Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1–22.
- Kurniawan, A. P., & Mertha, I. M. (2016). Kinerja Keuangan Sebagai Pemeditasi Pengaruh Intensitas *Research and Development* Dan Aset Tidak Berwujud Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(1), 723–750.
- Nafiroh, S., & Nahumury, J. (2017). *The influence of intellectual capital on company value with financial performance as an intervening variable in financing institutions in Indonesia*. *The Indonesian Accounting Review*, 6(2), 159.
- Putri, A. J., Agustin, H., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1, 1541–1555.
- Soewarno, N., & Ramadhan, A. H. A. (2020). *The effect of ownership structure and intellectual capital on firm value with firm performance as an intervening variable*. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(12), 215–236.
- Wulandari, D., Dhiana, P., & Suprianto, A. (2015). Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. 1–14.
- Yoni, K., Dharma, M., Wahyuni, M. A., & Julianto, I. P. (2017). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016).
-