

APAKAH KEKAYAAN INTELEKTUAL DAN PENGUNGKIT KEUANGAN MAMPU MENGERAKAN NILAI PERUSAHAAN?

An Analysis of Factors Influencing Woman Worker Intention to Stay In The Formal Sector

¹⁾ Mathue, ²⁾ Temy Setiawan, ³⁾ Ari Purwanti

^{1, 2)} Magister Manajemen, Universitas Bunda Mulia, Indonesia

³⁾ Jurusan Akuntansi, Universitas Dian Nusantara, Indonesia

^{1, 2)} Jl. Lodan Raya 02, Jakarta Utara 14430

³⁾ Jl. Tj. Duren Bar. 2 No.1, RT.1/RW.5, Tj. Duren Utara, Kec. Grogol, Jakarta Barat 11470

Received 2021-08-12/ Approved 2021-09-27

ABSTRACT

The trade war that occurred between America and China had an impact on Indonesia, which was marked by the decline in the value of exports in Indonesia. With the trade war and the decline in exports, the value of the company was also affected. Therefore, potential investors need to know the value of the company precisely as a consideration in investing in the company. Research method in this research is using PLS-SEM. Researchers will analyze Intellectual Capital, Leverage, Financial Performance, and Firm Value. The results showed that Intellectual Capital and Leverage had a significant effect on Firm Value but were not mediated by Financial Performance. Firm Value is also not influenced by Financial Performance. Intellectual Capital variable has a positive and significant effect on Financial Performance, while Leverage has a negative and significant effect on Financial Performance. Further researchers can develop existing research results by examining other sectors to find out the comparison between the mining sector and other sectors. Further researchers can also add other variables to strengthen the relationship and influence between variables.

Keywords: Intellectual Capital, Leverage, Financial Performance, Firm Value

ABSTRAK

Pertempuran dalam hal perdagangan antara 2 negara besar yaitu Amerika dan Tiongkok berdampak pada Indonesia di sektor pertambangan yang ditandai dengan goncangnya neraca perdagangan Indonesia. Dimana diketahui sektor pertambangan adalah salah satu kontributor pendapatan terbesar negara setelah pajak. Dengan adanya fenomena tersebut, maka nilai perusahaan dalam negeri sektor pertambangan yang terindeks di Indonesia Stock Exchange (IDX) akan terganggu karena melesunya respon investor. Oleh karena itu, calon investor perlu mengetahui determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan secara tepat sebagai pertimbangan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan di sektor tersebut. Penelitian deskriptif kuantitatif digunakan untuk menguji determinan yang berpengaruh pada nilai perusahaan dengan PLS-SEM sebagai alat uji statistik yang dipilih. Penelitian ini memberikan pembuktian empiris determinan kekayaan intelektual dan pengungkit keuangan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, namun kinerja korporasi gagal mempengaruhi secara langsung nilai perusahaan. Sedangkan kekayaan intelektual yang meningkat akan berdampak pada peningkatan kinerja korporasi. Namun sebaliknya pada pengungkit keuangan yang meningkat, menurunkan kinerja korporasi. Penelitian ini layak dipertimbangkan memberikan kebaruan karena menggunakan beberapa indikator yang lazim digunakan untuk setiap variabelnya sehingga akan tampak pengujian indikator mana sesuai menjelaskan variabel.

*Corresponding Author :

Email : operasionaltemysetiawan@gmail.com

PENDAHULUAN

Perkembangan Sektor pertambangan memang sering menjadi sorotan karena menjadi penggerak ekonomi terbesar di samping pungutan pajak. Oleh karena itu investor mempertimbangkan sektor ini dalam investasi. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator pertimbangan aspek finansial bagi investor sebelum memutuskan investasi (Nimtrakoon, 2015; Anh dan Gan, 2019; Assenga dan Hussainey, 2018; Borhan dan Azmi, 2014). Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor sedangkan nilai perusahaan rendah akan mengurangi atau menahan niat investor untuk menghindari spekulasi yang berdampak buruk (Bendickson et al., 2016; Ching dan Gerab, 2017). Oleh karena itu, penelitian terkait dengan nilai perusahaan masih menarik untuk dilakukan saat ini. Terutama untuk sektor yang sangat dominan mengalami fluktuasi seperti sektor pertambangan.

Banyak pro dan kontra penelitian yang mencari determinan mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan penjelasan yang dibahas sebelumnya baik secara internal maupun eksternal (Vasconcelos dan Martins (2019). Secara internal antara lain fundamental keuangan, kebijakan manajerial, aset yang berwujud dan tidak berwujud (Kehelwalatenna, 2016; Yazdanfar dan Ohman, 2015; Chowdhury et al., 2018). Secara eksternal antara lain kebijakan pemerintah, makro ekonomi, pergerakan nilai tukar, permasalahan dagang antar negara seperti konflik Amerika dengan Tiongkok yang baru – baru ini terjadi (www.bisnis.com). Konflik tersebut berdampak bagi Indonesia karena salah satu tujuan ekspor Indonesia untuk batu bara adalah ke Tiongkok dan ekspor emas Indonesia ke Amerika. Konflik antar kedua negara akan mempengaruhi kebijakan perusahaan sektor tambang di Indonesia dan juga reaksi investor tercemin dari nilai perusahaan.

Dalam menarik variabel pada penelitian ini hanya dibatasi pada internal perusahaan saja, salah satunya kekayaan

intelektual dan pengungkit keuangan serta kinerja korporasi.

Kekayaan intelektual seperti *human capital*, *structural capital* dan *relation capital* yang dimiliki perusahaan menjadi kekayaan yang sifatnya *intangible* dan merupakan aspek non finansial bagi nilai perusahaan. Dengan adanya kekayaan intelektual, maka investor akan semakin percaya kepada perusahaan sehingga merespon dengan harga saham yang meningkat. Pada akhirnya nilai perusahaan pun meningkat.

Demikian pula pengungkit keuangan dan kinerja korporasi sebagai pengukuran keuangan secara finansial yang memiliki rasio yang baik, akan meningkatkan kepercayaan pasar karena perusahaan akan memiliki going concern jangka panjang. Respon tersebut juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain adanya keterkaitan antar variabel dependen dengan independen seperti yang dijelaskan di atas, tentunya banyak penelitian yang telah menguji secara kuantitatif dan memberikan hasil positif, negatif maupun tidak berpengaruh, menambah kemenarikan dalam penelitian ini untuk diuji kembali lebih lanjut.

Penelitian ini bertujuan memberikan pembuktian empiris adanya pengaruh signifikan dan positif pada tingkat keyakinan 95%, kekayaan intelektual dan pengungkit keuangan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula kekayaan intelektual dan pengungkit keuangan terhadap kinerja korporasi. Terakhir adalah kinerja korporasi terhadap nilai perusahaan.

Manfaat dari penelitian ini adalah memberikan tambahan referensi studi atas nilai perusahaan yang mana semua variabelnya diuji dengan beberapa indikator yang umum digunakan. Manfaat lain dari penelitian ini adalah memberikan masukan bagi para pelaku pasar saham (termasuk di dalamnya adalah investor) bahwa bukan hanya aspek finansial yang bersifat fundamental seperti pengungkit keuangan dan kinerja korporasi, namun juga kekayaan intelektual layak dipertimbangkan sebagai aspek non finansial mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Al-Najjar (2017) menjelaskan nilai perusahaan berkaitan dengan respon investor terhadap valuasi buku perusahaan yang tercermin dari nilai pasar. Atau dapat pula dijelaskan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar dari semua sekuritas perusahaan yang beredar atau setara dengan jumlah total utang dan ekuitasnya. Scott (2015) menjelaskan nilai perusahaan sebagai pengukuran ekonomi yang mencerminkan nilai pasar perusahaan.

Kondisi nilai pasar apabila dibandingkan dengan valuasi buku maka akan diperoleh nilai yang menunjukkan kondisi *undervalue* atau *overvalue* (Vasconcelos dan Martins, 2019). Agus (2020) menjelaskan salah satu rumus yang dapat mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)* di mana

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Valuasi Buku}}$$

Apabila PBV berada di bawah 1, maka perusahaan di nilai sedang *undervalue* dan apabila di atas 1 maka perusahaan berada di posisi *overvalue*. Pengukuran lain atas nilai perusahaan yang dijelaskan Agus (2020) adalah *Price Earning Ratio (PER)* dimana PER menggunakan rumus

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Rumus PER ini menjelaskan respon investor yang direfleksikan dalam harga saham terhadap kinerja manajemen dalam menghasilkan laba per lembar sahamnya. Kedua pengukuran tersebut lazim digunakan dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini mengangkat kedua pengukuran sebagai indikator reflektif variabel nilai perusahaan.

Kinerja Korporasi (*Financial Performance*)

Kinerja korporasi yang dimaksud pada penelitian ini adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (Kurniati, 2019; Miles, 2017). Pengukuran ini kerap disebut dengan rasio profitabilitas. Dalam rumus keuangan untuk profitabilitas antara lain Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Net Profit Margin (NPM). ROA diperoleh dengan membagi laba bersih

dengan total aset yang digunakan perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut. Sedangkan ROE diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas. Untuk NPM diperoleh membagi laba bersih dengan penjualan bersih. Ketiga pengukuran di atas lazim digunakan pada variabel kinerja korporasi (Anifiwose et al., 2018). Oleh karena itu ketiga pengukuran tersebut akan menjadi indikator dan laba bersih yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak (Nanda dan Panda, 2019; Rani, Yadav dan Jain, 2015). Laba bersih setelah pajak digunakan dengan pertimbangan untuk memasukan semua dampak keuangan yang positif dan negatif dari operasional serta non operasional dan selisihnya tampak pada satu nilai akhir (Purbawangsa et al., 2019 dan Rahayu, 2019)

Kekayaan Intelektual (*Intellectual Capital*)

Soetanto (2019) dan Kehelwalatenna (2016) menjelaskan bahwa modal intelektual merupakan bagian nilai tersembunyi yang dimiliki perusahaan, sebab modal intelektual ini dapat berupa pengetahuan dan keahlian, pengalaman, struktur, sistem dan budaya organisasi, pelanggan, pemasok dan jaringan yang dimiliki oleh sumber perusahaan. Kekayaan intelektual ini juga merupakan faktor yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena kekayaan intelektual merupakan aset yang dipertimbangkan oleh investor. Semakin baik kekayaan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan yang nantinya akan berdampak pada keberlangsungan perusahaan di tengah persaingan yang semakin ketat. Respon investor dalam menyikapi kekayaan intelektual, meskipun bersifat tidak berwujud, akan terefleksi dalam harga pasar dan kemudian jika dikorelasikan dengan valuasi buku akan menjadi PBV ataupun dikorelasikan dengan kinerja laba per lembar saham akan menjadi PER. Keduanya telah dibahas sebelumnya. Dalam penelitian ini kekayaan intelektual diukur dengan *Value-Added Intellectual Coefficient (VAIC)*. Ulum (2017)

menjelaskan VAIC merupakan jumlah dari *Human Capital Efficiencies* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE) dan *Capital Employed Efficiency* (CEE). Formula tersebut umum digunakan dalam pengukuran kekayaan intelektual karena memberikan informasi secara kuantitatif dalam pelaporan keuangan yang merupakan data sekunder pada penelitian.

Fritzshe (2012) menyatakan bahwa metode pengukuran kekayaan intelektual dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu pengukuran bersifat non-moneter dan pengukuran moneter. Salah satu metode pengukuran kekayaan intelektual dengan non-moneter adalah *Balanced Scorecard* oleh Kaplan dan Norton di tahun 1992. Sedangkan salah satu pengukuran dengan moneter adalah model Pulic (1998) yang dikenal dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC).

Rasio Pengungkit Keuangan (*Leverage Ratio*)

Struktur keuangan perusahaan terdiri dari utang dan ekuitas pemilik. Kedua pendanaan tersebut akan mempengaruhi total aset perusahaan (Mishra, 2019, Agus, 2020, Karimi dan Barati, 2018; Modi, 2020). Struktur keuangan ini kerap disebut pengungkit keuangan menjadi hal menarik ketika membahas mengenai pengelolaan keuangan. Pengukuran yang umum dibagi atas *Debt to Total Assets* (DAR) dan *Long Term Debt To Equity* (LTDR). Pada pengukuran DAR menjelaskan seberapa besar komposisi utang mendanai aset perusahaan. Semakin besar DAR menunjukkan aset perusahaan banyak didanai utang dan hanya sebagian kecil didanai oleh ekuitas sendiri. Rasio lainnya LTDR menjelaskan komposisi utang jangka panjang terhadap ekuitas sendiri. Semakin tinggi LTDR, maka menjelaskan pinjaman yang bersifat jangka panjang dalam mendanai aset lebih tinggi dari ekuitasnya.

Pengungkit keuangan ini memberikan pandangan bagi investor seberapa mampu manajemen mengelola keuangannya terutama mengantisipasi risiko atas kedua sumber pendanaannya. Oleh karena itu, dalam melihat nilai perusahaan, pengungkit keuangan ini masih

banyak diperimbangkan sebagai salah satu determinan.

Hubungan kekayaan intelektual dengan kinerja korporasi

Dalam menjelaskan hubungan antar variabel penelitian mendasarkan pada teori yang relevan dan didukung oleh penelitian terdahulu

Contoh teori yang relevan misalnya *Resource Based Theory* (RBT), merupakan suatu pemikiran baru dalam analisis keunggulan bersaing yang dikenal dengan pendekatan berbasis sumber daya. Ini dicirikan dengan keunggulan pengetahuan (*knowledge / learning economy*) atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*). RBT dipelopori oleh Penrose (1959) yang mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan memberikan karakter yang unik kepada setiap perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu (Chen et al., 2005; Clarke et al, 2010; Maditinos, 2011) menemukan adanya hubungan positif antara kekayaan intelektual dan kinerja perusahaan.

Kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan merupakan bagian dari aset meskipun tidak berwujud. Dengan adanya aset manusia, aset struktur, aset pelanggan diharapkan dapat meningkatkan kinerja korporasi yang dinilai dengan rasio profitabilitas meningkat. Laba menjadi indikator manajemen dapat mengelola dan memanfaatkan kekayaan intelektual dengan optimal. Pro dan kontra terkait hubungan variabel ini sudah banyak diteliti sebelumnya. Chowdhury *et al.*, (2018) tidak cukup kuat memberikan pembuktian kekayaan intelektual berpengaruh atas kinerja korporasi karena manajemen dirasakan belum memahami strategi optimalisasi kekayaan intelektual.

Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji hubungan tersebut untuk memberikan pembuktian empiris yang kuat.
 H_{01} : Tidak terdapat pengaruh kekayaan intelektual terhadap kinerja korporasi
 H_{a1} : Terdapat pengaruh kekayaan intelektual terhadap kinerja korporasi

Hubungan pengungkit keuangan dan kinerja korporasi

Setiap sumber pendanaan baik hutang maupun ekuitas memiliki risiko tersendiri. Oleh karena itu pertimbangan yang baik atas penggunaan sumber dana merupakan hal yang penting untuk dipertimbangkan dan pengelolaan yang baik atas sumber pendanaan juga penting karena akan berdampak pada laba perusahaan.

Forte & Tavares (2018) mengatakan bahwa pengungkit keuangan melalui LTDR memiliki hubungan positif terhadap kinerja korporasi. Artinya semakin tinggi LTDR maka rasio profitabilitas meningkat. Artinya manajemen mampu mengelola pendanaan dengan hutang jangka panjang berikut dengan risiko yang mengikutinya guna meningkatkan laba perusahaan. Sedangkan Yazdanfar & Öhman (2015) yang mengatakan LTDR memiliki hubungan negatif dengan kinerja korporasi karena dengan memanfaatkan hutang jangka panjang, risiko keuangan (dalam hal ini bunga) akan semakin besar pula.

Oleh sebab itu, hipotesis dalam penelitian ini dikembangkan sebagai berikut:

H0₂: Tidak terdapat pengaruh pengungkit keuangan terhadap kinerja korporasi

Ha₂: Terdapat pengaruh pengungkit keuangan terhadap kinerja korporasi

Hubungan kekayaan intelektual dengan nilai perusahaan

Perusahaan dengan kekayaan intelektual yang baik, maka nilai perusahaan akan meningkat. Investor tidak hanya melihat aset berwujud saja, namun aset tidak berwujud menjadi pertimbangan dalam merespon kinerja dengan fluktuasi harga pasar saham (Soetanto dan Liem, 2019). Perusahaan dengan kualitas SDM yang baik, infra struktur yang mumpuni serta jaringan pelanggan dan pemasok yang kuat baik tidak dapat dipungkiri akan diapresiasi investor dengan tampak pada harga saham melonjak. Ni, Cheng, & Huang (2020) mengatakan bahwa kekayaan intelektual sebagai aset tidak berwujud memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertolak dengan Chowdhury et

al. (2018) yang belum berhasil memberikan pembuktian empiris kekayaan intelektual berpengaruh atas nilai perusahaan.

Pada penelitian ini mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H0₃: Tidak terdapat pengaruh kekayaan intelektual terhadap nilai perusahaan

Ha₃: Terdapat pengaruh kekayaan intelektual terhadap nilai perusahaan

Hubungan pengungkit keuangan dan nilai perusahaan

Tidak dapat dipungkiri bahwa struktur pendanaan perusahaan akan menarik perhatian investor (Vieira, 2017; Zeitun dan Saleh, 2015). Seberapa baik perusahaan memutuskan dalam sumber pendanaan selain akan mempengaruhi *return* investor, juga akan memberikan dampak risiko bagi investor. Oleh karena itu investor akan bereaksi dengan memperhatikan perusahaan dalam pengelolaan sumber pendanaan yang dapat ditunjukkan dalam rasio pengungkit keuangan. Reaksi investor salah satunya dilihat dari harga saham.

Forte dan Tavares (2019) berhasil memberikan pembuktian atas hipotesis alternatifnya bahwa struktur hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Al-Najjar dan Al-Najja (2017) memberikan hasil yang sama atas pembuktiannya. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan masih layak dipertimbangkan sebagai determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila dikelola dengan baik oleh manajemen, respon positif atas nilai perusahaan pun dapat diperoleh.

Pada penelitian ini dapat ditarik hipotesis:

H0₄: Tidak terdapat pengaruh pengungkit keuangan terhadap nilai perusahaan

Ha₄: Terdapat pengaruh pengungkit keuangan terhadap nilai perusahaan

Hubungan kinerja korporasi dengan nilai perusahaan

Suhadak *et al.*, (2018) mengatakan bahwa kinerja korporasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian pula penelitian yang telah dikembangkan

oleh Outa dan Waweru (2016). Hal ini dapat dijelaskan karena kinerja manajemen dalam meningkatkan laba, akan mendapatkan respon investor berupa perubahan harga saham yang berdampak pada rasio PBV dan PER. Penelitian ini menguji kembali dampak kinerja korporasi terhadap nilai perusahaan dengan mengembangkan hipotesis:

H0₅: Tidak terdapat pengaruh kinerja korporasi terhadap nilai perusahaan

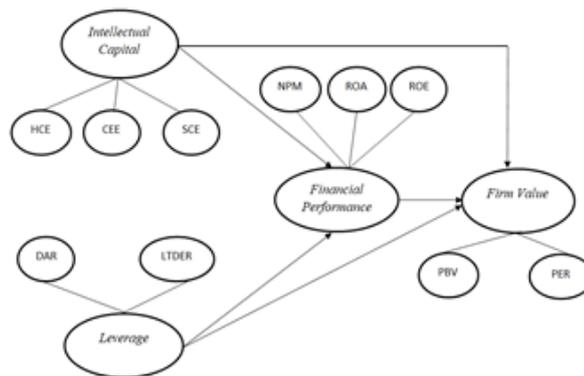
Ha₅:Terdapat pengaruh kinerja korporasi terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Analisis menggunakan *PLS-SEM* dalam penelitian kuantitatif ini dengan

tujuan untuk mengevaluasi jika adanya keterkaitan variabel serta pengujian indikatornya melalui *outer model* terlebih dahulu sebelum *inner model* (Sugiono, 2015; Ghazali dan Latan, 2015). Sampel yang digunakan adalah 20 perusahaan dalam sektor tambang yang terindeks di *Indonesia Stock Exchange* secara terus menerus tahun 2015 – 2019. Dipilih industri tambang karena pada industri tambang terjadi fluktuatif pada nilai perusahaan dengan adanya volume perdagangan investor yang cukup signifikan pada sektor tambang di periode tersebut. Data yang digunakan adalah laporan keuangan sebagai sumber data sekunder.

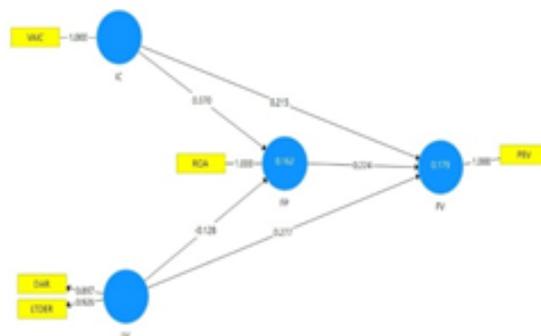
Gambar 1. Model Penelitian



Sumber: Diolah peneliti, 2020

Sumber : olahan peneliti

Gambar 2. Keluaran *Outer Model* Setelah Eliminasi



Sumber : olahan peneliti

Tabel 1. Hasil Inner Model

Matrix	R ²	Adjusted R ²
Kinerja Korporasi	0,162	0,144
Nilai Perusahaan	0,179	0,153

Sumber : diolah oleh peneliti

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambar 2 di atas menjelaskan hasil keluaran setelah *outer model*. Tampak dari gambar tersebut, indikator kekayaan intelektual (*Intellectual Capital – IC*) dapat dijelaskan dengan VAIC. Untuk indikator pengungkit keuangan (*Leverage Ratio – LV*) dapat juga dijelaskan dengan indikator DAR dan LTDER. Namun untuk kinerja korporasi (*Financial Performance – FP*) hanya dapat dijelaskan dengan ROA. Untuk indikator lainnya ROE dan NPV tidak mampu digunakan untuk menjelaskan kinerja korporasi pada perusahaan di sektor tambang. Oleh karena itu, pengujian pada penelitian yang mengangkat perusahaan sektor tambang sebaiknya mempertimbangkan indikator ROA ketimbang indikator lainnya. Demikian halnya untuk nilai perusahaan (*Firm Value – FV*) lebih sesuai dengan pengukuran PBV. Pengukuran PER tidak mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan pada penelitian ini. Jika disimpulkan, pengukuran nilai perusahaan pada perusahaan sektor tambang lebih mengutamakan indikator PBV yang lebih sesuai.

Tabel 1 di atas menjelaskan nilai hasil uji untuk R². Kekayaan intelektual dan pengungkit keuangan mempengaruhi kinerja korporasi sebesar 14,4% artinya sebesar 80,6% dipengaruhi oleh determinan lainnya. Untuk nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh determinan kekayaan intelektual, pengungkit keuangan dan kinerja korporasi sebesar 15,3%. Sisanya sebesar 84,7% dipengaruhi oleh determinan lainnya untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

Dari nilai yang dijelaskan pada tabel 2, maka dapat dibahas sebagai berikut:

- 1) Kekayaan intelektual akan memberikan pengaruh pada laba perusahaan baik disebabkan adanya peningkatan pendapatan maupun efisiensi biaya atau optimalisasi keduanya. Sama sifatnya dengan aset berwujud, kekayaan intelektual yang merupakan aset tidak berwujud pun merupakan investasi yang mana akan berdampak pada laba perusahaan baik secara jangka pendek ataupun secara jangka panjang.

Tabel 2. Path Coefficients

Hubungan	Nilai p value	Hipotesis alternatif
Kekayaan intelektual dengan kinerja korporasi	0,026	Ha ₁ diterima - positif
Pengungkit keuangan dengan kinerja korporasi	0,030	Ha ₂ diterima- negatif
Kekayaan intelektual dengan nilai perusahaan	0,040	Ha ₃ diterima - positif
Pengungkit keuangan dengan nilai perusahaan	0,045	Ha ₄ diterima - positif
Kinerja keuangan dengan nilai perusahaan	0,174	Ha ₅ ditolak

- 2) Pengungkit keuangan, dalam hal ini membahas mengenai struktur pendanaan perusahaan, hasil penelitian menunjukkan berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan yang diukur dengan profitabilitas sebagai kinerja korporasi. Semakin tinggi komposisi hutang, maka akan semakin rendah profitabilitas karena pembilang pada rasio ini adalah laba bersih setelah pajak yang mana terpengaruh dari adanya beban bunga
- 3) Kekayaan intelektual terbukti memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi kekayaan intelektual maka apresiasi investor yang tercermin dalam harga saham meningkat. Perusahaan bukan hanya perlu untuk memperhatikan aset berwujudnya, namun di era teknologi 4.0 dan era masyarakat 5.0 akan sangat penting bagi perusahaan untuk memperhatikan kekayaan intelektual yang merupakan bagian dari aset tidak berwujud.
- 4) Bertolak dengan hasil hipotesis 2, pada hipotesis 4 ini ditunjukkan bahwa pengungkit keuangan akan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Artinya semakin tinggi pendanaan dengan hutang, maka direspon dengan kenaikan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur pendanaan dengan hutang dirasakan mampu mengelola dana untuk ekspansi usaha di masa depan sehingga meningkatkan nilai bagi pemegang saham di masa depan. Demikian pula dipertimbangkan bahwa perusahaan yang banyak menggunakan pendanaan hutang, artinya sudah mempertimbangkan risiko dengan baik sehingga direspon positif atas nilai perusahaan.
- 5) Kinerja korporasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor tidak mempertimbangkan laba sebagai

pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Laba mencerminkan kinerja jangka pendek dan informasi laba cenderung pada kinerja masa lalu yang sangat rentan pada perubahan di masa depan.

SIMPULAN

Dari hasil penelitian yang membuktikan adanya pengaruh kekayaan intelektual, pengungkit keuangan dan performa korporasi terhadap nilai perusahaan, maka, perusahaan di dalam meningkatkan kinerja korporasi maupun nilai perusahaan perlu mempertimbangkan kekayaan intelektual dan strategi struktur pendanaan yang dijelaskan dalam rasio pengungkit keuangan. Namun kinerja korporasi bukan hal penting dipertimbangkan jika berorientasi pada nilai perusahaan. Bagi investor, melihat kekayaan perusahaan dan strategi pendanaan merupakan hal penting karena akan mempengaruhi harga saham secara umum untuk perusahaan sektor tambang karena kekayaan intelektual dan struktur pendanaan bukan merupakan kebijakan yang bersifat jangka pendek saja, namun bersifat jangka panjang sehingga layak dipertimbangkan. Bagi peneliti selanjutnya, pengujian ini layak dilanjutkan untuk tahun 2020 maupun 2021, yang mana kondisi pandemik covid-19 ini membuat perusahaan mengubah strategi pendanaan maupun memberdayakan secara maksimal kekayaan intelektual. Oleh karena itu studi lanjutan secara kuantitatif, dapat dilakukan dengan variabel dan pengukuran yang sama sehingga hasilnya akan menarik dibandingkan.

Selain itu penelitian ini tidak menguji dampak kinerja korporasi sebagai pemediasi atas hubungan kekayaan intelektual dan pengungkit keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lebih lanjut dapat menguji efek pemediasi. Hal ini disebabkan karena penelitian ini, jika diasumsikan tingkat keyakinan 80% sudah dapat meyakinkan bahwa kinerja korporasi mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Apabila variabel independen memiliki pengaruh langsung atas variabel dependen dan independen memiliki pengaruh atas

pemediasi dan pemediasi berpengaruh atas dependen, maka layak diuji secara mediasi.

REFERENSI

- Agus S. Irfani. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori Dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Al-Najjar, B., & Al-Najja, D. (2017). The Impact of External Financing on Firm Value and A Corporate Governance Index: SME Evidence. *Journal of Small Business and Enterprise Development*.
- Anh, D. L., & Gan, C. (2019). Profitability and marketability efficiencies of Vietnam manufacturing firms: An application of a multi-stage process. *International Journal of Social Economics*.
- Anifowose, M., Rashid, H. M., Anuar, H. A., & Ibrahim, H. (2018). Intellectual Capital Efficiency and Corporate Book Value: Evidence from Nigerian Economy. *Journal of Intellectual Capital*.
- Assenga, M. P., & Hussainey, D. A. (2018). The impact of board characteristics on the financial performance of Tanzanian firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Borhan, H., Mohamed, R. N., & Azmi, N. (2014). The impact of financial ratios on the financial performance of a chemical company: The case of Lyondell Basell Industries. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable*.
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E. W., & Davis, P. E. (2016). Agency theory: background and epistemology. *Agency theory: background and epistemology. Journal of Management History, Vol. 22 Iss 4*.
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E., & Davis, P. E. (2016). Agency theory: the times, they are a-changin'. *Journal of Management Decision, Vol. 54*
- Ching, h., & Gerab, F. (2017). Sustainability Reports In Brazil Through The Lens Of Signaling, Legitimacy And Stakeholder Theories. *Social Responsibility Journal*.
- Chowdhury, L. A., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of intellectual capital on financial performance: evidence from the Bangladeshi textile sector. *Journal of Intellectual Capital*.
- Forte, R., & Tavares, J. M. (2019). The relationship between debt and a firm's performance: the impact of institutional factors. *Journal of Managerial Finance*.
- Ghozali, I. & Latan, H. (2015). *Partial Least Square, Konsep Teknik dan Aplikasi dengan Menggunakan SmartPLS3.0 Untuk Penelitian Empiris*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kehelwalatenna, S. (2016). Intellectual capital performance during financial crises. *Journal of Measuring Business Excellence*.
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Journal of Corporate Governance*.
- Miles, S. (2017). Stakeholder Theory Classification, Definitions and Essential Contestability. *Journal of Stakeholder Management, 21-47*.
- Mishra, S., & Dasgupta, R. (2019). Cross-impact of leverage and firm performance: developed vs

- frontier bank-based economies. *Journal of Managerial Finance*.
- Modi Michael. (2020). *Signaling Effects of Crowdfunding on Venture Investors' Decision Making*. Springer Gabler, Germany.
- Nanda, S., & Panda, A. K. (2019). A quantile regression approach to trail financial performance of manufacturing firms. *Journal of Applied Accounting Research*, 290-310.
- Ni, Y., Cheng, Y.-R., & Huang, P. (2020). Do intellectual capitals matter to firm value enhancement? Evidences from Taiwan. *Journal of Intellectual Capital*.
- Nimtrakoon, S. (2015). The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance: Empirical evidence from the ASEAN. *Journal of Intellectual Capital*.
- Purbawangsa, I. B., Solimun, S., Fernandes, A. A., & Rahayu, S. M. (2019). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*.
- Rahayu, S. M. (2019). Mediation effects financial performance toward influences of corporate growth and assets utilization. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- Rani, N., Yadav, S. S., & Jain, P. (2015). Financial performance analysis of mergers and acquisitions: evidence from India. *International Journal of Commerce and Management*.
- Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2018). Intellectual capital, growth opportunities, and financial performance in European firms: Dynamic panel data analysis. *Journal of Intellectual Capital*.
- Soetanto, T., & Liem, P. F. (2019). Intellectual Capital in Indonesia: Dynamic Panel Approach. *Journal of Asia Business Studies*.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Universitas Muhammadiyah, Malang.
- Vasconcelos, L. N., & Martins, O. S. (2019). Value and growth stocks and shareholder value creation in Brazil. *Revista de Gestão*.
- Vieira, E. S. (2017). Debt policy and firm performance of family firms: The impact of economic adversity. *International Journal of Managerial Finance*.
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2015). Debt financing and firm performance: an empirical study based on Swedish data. *Journal of Risk Finance*, 102-118.
- Zeitun, R., & Saleh, A. S. (2015). Dynamic performance, financial leverage and financial crisis: evidence from GCC countries. *EuroMed Journal of Business*.