



Dengan Menyebut Nama Allah Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang

Effective from Volume 6, No. 1, 2021

APAKAH INTELLECTUAL CAPITAL BERPENGARUH TERHADAP RETURN SAHAM MELALUI KINERJA KEUANGAN?

Melia Maya Christiana¹, Elva Nuraina², Nur Wahyuning Sulistyowati³,
^{1, 2, 3} FKIP Universitas PGRI Madiun, Madiun, Jawa Timur, Indonesia
meliamaya75@gmail.com ; elvanuraina@unipma.ac.id; nurwahyu@unipma.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap *Return Saham* (RS) melalui Kinerja Keuangan (studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI). Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur dan jasa yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (periode 2017-2019). Jumlah sampel 38 yang diperoleh data observasi sebanyak 114 dengan jenis penelitian kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa IC memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan dan RS, dan RS berpengaruh terhadap kinerja keuangan, namun IC tidak berpengaruh terhadap RS melalui kinerja keuangan.

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of Intellectual Capital (IC) on Stock Return (RS) through Financial Performance (study of companies listed on the IDX). The research population is manufacturing and service companies listed on the Indonesia Stock Exchange (2017-2019 period). The number of samples obtained by 38 observational data is 114 with quantitative research type. The data collection technique uses the documentation method. The results indicated that IC had an influence on financial performance and hospital and hospital had an effect on financial performance, but IC had no effect on hospital through financial performance.

Volume 6

Nomor 1

Halaman 55-65

Makassar, Juni 2021

p-ISSN 2528-3073

e-ISSN 24656-4505

Tanggal masuk

27 Oktober 2020

Tanggal Revisi

25 Mei 2021

Tanggal diterima

28 Mei 2021

Kata Kunci :

Intellectual Capital; Return Saham;

Kinerja Keuangan

Keywords:

Intellectual Capital; Stock returns;

Financial performance



Mengutip artikel ini sebagai : Christiana, Melia Maya, Nuraina, Elva., Sulistyowati, Nur Wahyuning. 2021. Apakah Intellectual Capital Berpengaruh Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan? Tangible Journal, Vol. 6 No. 1, Hal. 55-65. <https://doi.org/10.47221/tangible.v6i1.126>

PENDAHULUAN

Secara umum, selisih antara harga beli saham beserta harga jual saham ditambah dengan dividen disebut dengan *return* saham. *Return* saham terdiri dari dua tipe ialah *return* saham positif beserta *return* saham negatif. Jika *return* saham positif maka akan mendapatkan keuntungan, sedangkan jika *return* saham negatif maka akan mengalami kerugian. Kemudian, Zubir (2011) menyatakan pendapatnya bahwa terdapat dua tipe jenis *return* saham yaitu Keuntungan Modal (*capital gain*) dan hasil dividen (*dividend yield*). *Capital gain* merupakan selisih nilai beli dan nilai jual per lembar saham dibagi nilai beli. Sebaliknya, dividen (per lembar) dibagi dengan nilai beli saham (per lembar) disebut *dividend yield*. IC merupakan salah satu bagian dari asset tidak berwujud. IC yaitu satu diantara unsur pada *tangible asset*. Di mana IC ialah kemampuan yang dimiliki sama perusahaan guna menjadikan skala bertambah terhadap perusahaan tersebut, serta pula pada saat meninggikan *return* saham maupun kinerja keuangan perlu membagikan kapasitas yang amat berguna. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menggunakan model *intellectual* secara baik dan efisien maka kinerja keuangannya juga akan baik, sehingga mampu menarik pemilik modal (investor) agar berinvestasi.

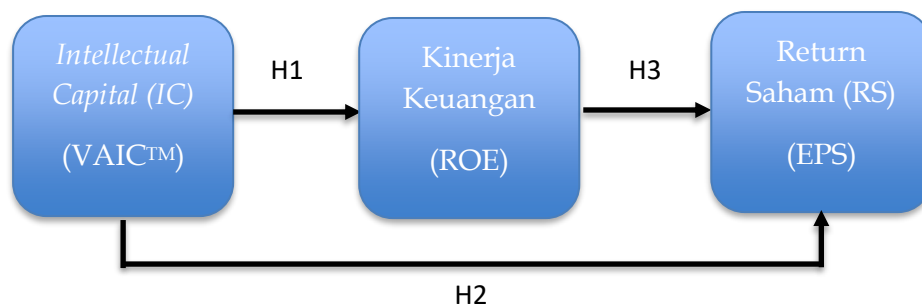
Muna dan Prastiwi (2014) memberikan pendapat bahwa IC ialah sumber perusahaan yang berupa keahlian, pengetahuan serta ketrampilan yang dimiliki oleh karyawan suatu perusahaan. Hamidah dan Sari (2014) menunjukkan dalam hasil penelitiannya bahwa modal intelektual merupakan sumber pengetahuan yang secara signifikan dapat memberikan dampak pada peningkatan kekayaan suatu perusahaan. Hal itu berpengaruh pada munculnya teknologi yang semakin canggih dan pertempuran bisnis yang lebih kompetitif sehingga mendorong perusahaan untuk menambah investasi serta mengelola aset berharga agar tetap mampu dalam bersaing. (Gozali dan Hatane, 2014) menjelaskan bahwa IC merupakan dimensi yang menyeluruh dari sebuah perusahaan yang meliputi relasi dengan pelanggan, inovasi, tenaga kerja, serta perkembangan pengetahuan saat ini. Dari semua elemen diatas maka akan berimbas pada meningkatnya *RS* melalui kinerja perusahaan yang baik. (Rachmawati, 2012) menyebutkan bahwa “dalam mengukur nilai sumber daya manusia dalam perusahaan diperlukan berbagai aspek atau komponen yang dimiliki. *Intangible asset* (asset tidak berwujud) merupakan salah satu kategori dari IC. Hal yang senada disampaikan oleh Artinah dan Muslih (2011) bahwa dalam membantu perusahaan agar lebih efektif, efisien, inovatif, dan produktif diperlukan sebuah peningkatan pengenalan dan pemanfaatan dari IC itu sendiri.

Selain itu, IC juga mampu digunakan perusahaan untuk mengelola dana yang dimiliki. Pertumbuhan ekonomi saat ini sangat berkembang pesat. Dengan adanya pengaruh besar dari globalisasi telah menciptakan persaingan bisnis antar perusahaan begitu ketat. Sehingga menuntut perusahaan atau manajer untuk bersaing dan mencari strategi baru guna meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mencapai tujuan bersama, yaitu meningkatkan kinerja suatu perusahaan melalui pengembalian saham (Hermuningsih, 2012). Di Indonesia sendiri, fenomena mengenai IC sudah mulai berkembang dengan munculnya pernyataan dari standar akuntansi keuangan (PSAK) No. 19 yaitu tentang asset tidak berwujud. Hal tersebut membuktikan bahwa IC sudah mendapat perhatian walaupun secara eksplisit tidak dinyatakan sebagai IC. Salah satu dalam memberikan penilaian terhadap kinerja keuangan yakni melalui melihat hasil yang didapatkan oleh satu entitas. Suatu produk yang sudah didapat dengan melakukan berbagai tindakan oleh suatu perusahaan yang merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan disebut dengan kinerja keuangan. Sehingga mampu

diutarakan bahwa kinerja keuangan yaitu satu telaah yang dipergunakan dalam mendeteksi seberapa jauh sebuah perusahaan sudah melaksanakan secara rapi dan akurat dalam menjalankan pelaksanaan keuangan yang sesuai norma (Fahmi, 2013). (Sarafina dan Saifi, 2017) menyebutkan bahwa salah satu patokan utama yang digunakan dalam mengukur baik tidaknya kinerja suatu perusahaan yang ditinjau melalui laporan keuangan disebut dengan kinerja keuangan. Sementara (Ratih dan Setyarini, 2014) menjelaskan pendapatnya mengenai kinerja keuangan merupakan suatu istilah yang digunakan untuk menunjukkan sebuah kesuksesan suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya. Demikian pula dukungan tersebut datang dari Nainggolan dan Pratiwi (2017) yang hasil penelitiannya menunjukkan sebuah analisis dapat digunakan untuk mendeteksi seberapa jauh suatu perusahaan sudah menjalankan dan memanfaatkan keuangan daya sumber yang terdapat secara rapi serta runtut disebut dengan kinerja keuangan.

Semakin besar pendayagunaan sumber daya perusahaan tentang memperoleh keuntungan maka semakin besar IC yang ada diperusahaan itu. Perusahaan akan membawa pengaruh positif jika perusahaan mengolah elemen *intellectual capital* dengan baik. Oleh karena itu, dalam menggunakan *Return On Equity* (ROE) perusahaan akan mendayagunakan asset yang dimiliki dengan berhasil dan tepat sasaran. Akibat dari besarnya kepentingan publik terhadap perusahaan kecil disebabkan oleh beberapa prosedur perusahaan yang besar dengan ini dasar memegang ketertarikan yang melebar dimiliki oleh perusahaan yang memiliki ukuran besar (Nuraina, 2012). Dalam dunia bisnis, suatu perusahaan pasti dihadapkan dengan keadaan dimana terjadinya peningkatan maupun penurunan dari *Return Saham* (RS). Oleh karena itu penerapan IC dalam suatu perusahaan dapat berpengaruh terhadap *financial performance* (kinerja keuangan) sebuah perusahaan. Sehingga suatu perusahaan harus mampu dan dapat menerapkan IC dengan maksimal serta diharapkan dapat menaikkan kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat, dapat menjadi daya Tarik bagi investor untuk berinvestasi dan mampu menaikkan *return* saham dalam suatu perusahaan.

Gambar 1. Desain Penelitian



Peneliti bertujuan untuk menguji "Apakah *intellectual capital* (IC) berpengaruh terhadap *return* saham (RS) melalui kinerja keuangan?" yang memiliki tujuan mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham, pengaruh *return* saham terhadap kinerja keuangan, dan bisa tidaknya kinerja keuangan memediasi hubungannya antara *intellectual capital* dan *return* saham pada perusahaan-perusahaan sebagai sampel berjumlah 38 perusahaan meliputi perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa yang terbagi dalam *sub sector* perdagangan eceran, dan *sub sector* jalan tol, pelabuhan, bandara, dan sejenisnya. Hipotesis dalam penelitian ini meliputi: a) H1 : IC berpengaruh pada kinerja keuangan; b) H2 : IC berpengaruh pada *return* saham; c) H3 : RS

berpengaruh pada kinerja keuangan; dan d) H4 : Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan IC terhadap RS.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada Perusahaan Manufaktur dan Perusahaan Jasa (sub sektor perdagangan eceran, dan sub sector jalan tol, pelabuhan, bandara, dan sejenisnya) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun periode yaitu 2017-2019. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan sumber data sekunder. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini ialah metode dokumentasi. Populasi pada penelitian ini sejumlah 210 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik dengan metode sampel acak (*purposive sampling*) dengan jumlah sampel sebanyak 38 perusahaan dengan jumlah data observasi 114. Teknik analisis data menggunakan metode deskriptif, dan uji asumsi klasik, serta analisis regresi dan uji pengaruh mediasi (*intervening*) menggunakan *SPSS versi 23*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Pada deskripsi data yang terdapat pada penelitian ini peneliti memberikan gambaran yang diperoleh dari hasil penelitian yang telah dilakukan melalui *research* dengan pengambilan data laporan keuangan perusahaan manufaktur dan perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Hasil yang diperoleh dari proses pengambilan data pada objek penelitian dapat diolah sebanyak 38 perusahaan dengan data observasi 114 dan layak untuk dilakukan pengujian lebih lanjut guna membuktikan kebenaran hipotesis pada penelitian ini.

Tabel 1. Deskriptif Statistik

	Minimum		Maximum		Std. Error	N	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic		Statistic	Statistic
Intellectual Capital	114	-3,112766	3864,071549	85,83216757	46,662245314	498,216444632	248219,626
Kinerja Keuangan	114	,013428	99,101843	1,73535114	1,124573017	12,007154099	144,172
Return Saham	114	,000152	1476,743367	86,26765932	22,840625766	243,871148624	59473,137
Valid N (listwise)	114						

Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS versi 23, 2020 (Data penelitian)

Hasil pengujian deskriptif statistic yang diperoleh yaitu bahwa return saham memiliki nilai minimum sebesar 0,000152 (0,0152%). Sedangkan nilai maksimum sebesar 1476,743367 (14,8%). Nilai rata-rata saham sebesar 86,26765932, serta standar deviasi sebesar 22,840625766 yang menunjukkan bahwa luas pengungkapan return saham yang dilakukan oleh semua perusahaan yang menjadi sampel sebesar 86%. Intellectual capital memiliki nilai minimum sebesar -3,112766 sedangkan nilai maksimum sebesar 3864,071549. Nilai rata-rata sebesar 85,83216757 dan standar deviasi sebesar 46,662245314 yang menunjukkan bahwa tingkat intellectual capital pada semua perusahaan yang menjadi sampel sebesar 85%. Kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar 0,013428 sedangkan nilai maksimum sebesar 99,101843. Nilai rata-rata sebesar 1,73535114 dan standar deviasi sebesar 1,124573017 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja keuangan pada semua perusahaan yang menjadi sampel sebesar 17%.

Tabel 2. Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	88,481	23,251		3,805	,000
	Intellectual Capital	,326	,146	,053	2,232	,006

a. Dependent Variable: Return Saham

Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS versi 23, 2020 (Data penelitian)

Pengaruh IC (X) Terhadap RS (Y)

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel IC (X) sebesar 2,232 sedangkan nilai t_{tabel} dengan taraf nyata 0,05 (5%) serta $df = n-k-1 = 38-1-1 = 36$ adalah sebesar 1,683. Jadi, dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_{1a} diterima karena nilai $t_{hitung} (2,232) > t_{tabel} (1,683)$. Hasil uji hipotesis sebagian (parsial) untuk variabel IC (X) menunjukkan bahwa variabel tersebut secara signifikan mempengaruhi Return Saham (Y). Hal ini digambarkan dengan ditolaknya H_0 dan diterimanya H_{1a} serta nilai signifikan X sebesar $0,06 < 0,05$ berarti IC (X) secara signifikan mempengaruhi Return Saham (Y).

Tabel 3. Hasil Uji t

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	23,617	11,866		1,990	,049
1	Intellectual Capital	,311	,082	,383	3,771	,000
	Return Saham	,240	,117	,237	2,051	,021

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS versi 23, 2020 (Data penelitian)

Pengaruh IC (X) Terhadap Kinerja Keuangan (Z)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas menunjukkan bahwa diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel *Intellectual Capital* (X) sebesar 2,866 sedangkan nilai t_{tabel} dengan taraf nyata 0,05 (5%) serta $df = n-k-1 = 38-1-1 = 36$ adalah sebesar 1,683. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima Karena nilai $t_{hitung} (3,771) > t_{tabel} (1,683)$. Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial untuk variabel *Intellectual Capital* (X) menunjukkan bahwa variabel tersebut secara signifikan mempengaruhi Kinerja Keuangan (Z). Hal ini digambarkan dengan ditolaknya H_0 dan diterimanya H_a serta nilai signifikan X sebesar $0,000 < 0,05$ berarti *Intellectual Capital* (X) secara signifikan mempengaruhi Kinerja Keuangan (Z).

Pengaruh RS (Y) Terhadap Kinerja Keuangan (Z)

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa untuk nilai t_{hitung} variabel return saham (Y) sebesar 2,051 di mana nilai t_{tabel} dengan taraf nyata 0,05 (5%) serta $df = n-k-1 = 38-1-1 = 36$ yaitu sebesar 1,683 yang dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima Karena nilai $t_{hitung} (2,051) > t_{tabel} (1,683)$. Hasil uji hipotesis secara parsial return saham memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang tergambarkan dengan ditolaknya

H0 dan diterimanya Ha dengan nilai signifikan sebesar $0,021 < 0,05$. Artinya, RS(Y) secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan (Z).

Analisis Jalur

Adanya pengembangan secara lanjut dari adanya analisis regresi berganda dan *bivariate* disebut dengan analisis jalur. Untuk mengukur hubungan secara langsung antar variabel pada model ataupun hubungan kontingen beberapa variabel pada model penelitian. Hal tersebut merupakan salah satu fungsi dari analisis jalur. Penelitian dibantu menggunakan SPSS versi 21 dengan hasil yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Path Analysis Koefisien Jalur Model I

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	149,461	25,982		5,752	,000
	Intellectual Capital	8,814	1,573	,468	5,604	,000

a. Dependent Variable: Return Saham

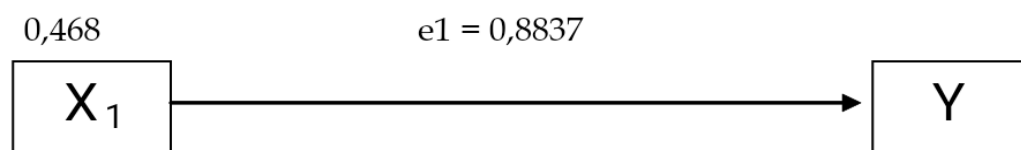
b. Sumber: data penelitian

Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS versi 23, 2020 (Data penelitian)

- 1) Output Regresi Model I pada bagian tabel *Coefficients* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu $X = 0,00$. Berdasarkan hasil Regresi Model I diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel X berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.
- 2) Pada tabel di atas (*model summary*) besarnya pada nilai *R square* sebesar 0,219. Hal tersebut yang menunjukkan bahwa sumbangsih pengaruh variabel X terhadap variabel Y ialah sebesar 21,9%. Sedangkan sisa kontribusi yang berasal pada variabel-variabel lain yang mana tidak dimasukkan dalam penelitian ialah sebesar 78,1%. Untuk nilai e^1 dicari dengan rumus $e^1 = \sqrt{(1 - 0,219)} = \sqrt{0,781} = 0,8837$.

Dengan demikian dapat diperoleh sebuah diagram jalur model struktur I sebagai berikut :

Gambar 2. Koefisien Jalur Model I



Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS, 2020 (Data penelitian)

Tabel 5. Hasil Uji Path Analysis Koefisien Jalur Model II

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23,617	11,866		1,990	,049
	Intellectual Capital	,311	,082	,383	3,771	,000
	Return Saham	,240	,117	,237	2,051	,021

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

b. Sumber: data penelitian

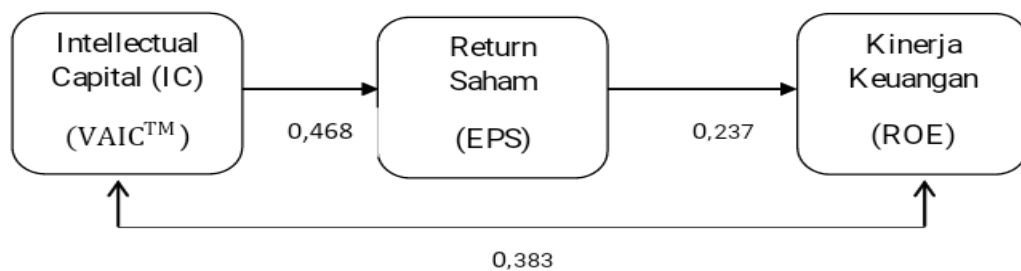
Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS, 2020 (Data penelitian)

Koefisien Jalur Model II

1. Berdasarkan output Regresi Model II pada bagian Tabel Coefficients, diketahui bahwa nilai signifikansi dari variabel X = 0,000 lebih kecil dari 0,05, dan variabel Y = 0,021 lebih kecil dari 0,05. Sehingga terdapat simpulan bahwa Regresi Model II, yaitu variabel X dan Y berpengaruh signifikan terhadap Z.
2. Besarnya nilai R square yang terdapat pada tabel Model Summary yakni sebesar 0,116. Penelitian ini menghasilkan bahwa kontribusi X dan Y terhadap Z ialah sebesar 11,6%, sedangkan sisanya sebesar 88,4% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti, Sementara nilai $e^2 = \sqrt{1 - 0,116}\sqrt{1 - 0,116} = 0,9402$.

Dengan demikian dapat dihasilkan diagram jalur model struktur II yaitu sebagai berikut :

Gambar 3. Koefisien Jalur Model II



Sumber : Hasil Pengelolaan SPSS, 2020 (Data penelitian)

Berdasarkan dari Koefisien Jalur Model I dan II uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa sebagai berikut:

- a) Analisis Pengaruh X terhadap Y, nilai signifikansi X menunjukkan dari analisis diatas yaitu sebesar $0,000 < 0,05$. Oleh Karena itu, dapat ditarik simpulan bahwa terdapat pengaruh signifikan X terhadap Y (secara langsung).
- b) Analisis pengaruh X terhadap Z, nilai signifikansi X menunjukkan dari analisis diatas yaitu sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian terdapat pengaruh signifikan X terhadap Z (secara langsung).
- c) Analisis pengaruh Y terhadap Z, nilai signifikansi Y menunjukkan dari analisis diatas yaitu sebesar $0,021 < 0,05$. Dengan demikian terdapat pengaruh terdapat pengaruh signifikan Y terhadap Z (secara langsung).
- d) Analisis Pengaruh X melalui Y terhadap Z, dapat diketahui pengaruh langsung yang diberikan X terhadap Z yaitu sebesar 0,383. Selanjutnya, pengaruh kontigensi variabel X melalui Y terhadap Z yakni perkalian antara nilai beta X terhadap Y dengan nilai beta Y terhadap Z yaitu: $0,468 \times 0,237 = 0,110$.

Dengan demikian, pengaruh *full* yang diberikan X1 terhadap Z yaitu pengaruh langsung di plus dengan pengaruh tidak langsung yaitu sebesar $0,383 + 0,110 = 0,493$. Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,383 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,110, artinya nilai pengaruh kontigensi lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung X melalui Y tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Z. Berdasarkan hasil dan analisis data penelitian yang telah dilakukan, maka dapat dijabarkan pembahasan hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji parsial t dengan menggunakan uji regresi linier berganda diperoleh koefisien sig - $0,000 < 0,05$ atau $0,000$ lebih kecil dari $0,05$ serta koefisien beta sebesar $0,383$ yang bernilai positif. Sehingga diperoleh temuan bahwa secara langsung variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh secara signifikan pada variabel kinerja keuangan, temuan ini dibuktikan melalui koefisien sig lebih kecil dibandingkan dengan koefisien beta yang telah ditentukan, serta koefisien beta yang bernilai positif. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa apabila entitas menggunakan *intellectual capital* (IC) secara baik dan benar maka secara isidentil meningkatkan kinerja keuangan suatu entitas. Sebaliknya, dengan semakin meningkatnya kinerja keuangan suatu perusahaan tentunya dalam penerapan IC dalam perusahaan tersebut sudah cukup baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerapkan IC dengan baik dan tepat mampu bersaing secara sehat. Temuan ini juga selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Agustami dan Rahman (2015), Andriana (2014), dan Aprilia dan Isbanah (2019) yang dalam penelitiannya membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan semakin besar *intellectual capital* maka laba yang dihasilkan secara tidak langsung akan meningkat, secara otomatis akan meningkatkan nilai ROE juga.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Return Saham (RS)

Berdasarkan uji parsial t dengan menggunakan uji regresi linier berganda diperoleh koefisien sig - $0,000 < 0,05$ serta koefisien beta sebesar $0,053$ yang bernilai positif. Sehingga diperoleh temuan penelitian bahwa secara langsung IC berpengaruh terhadap RS, temuan ini dibuktikan dengan koefisien sig yang lebih kecil dibandingkan dengan koefisien beta yang telah ditentukan, serta koefisien beta yang bernilai positif. Temuan ini mengindikasikan bahwa dengan berhasilnya penerapan IC pada sebuah perusahaan maka secara tidak langsung akan meningkatkan RS perusahaan itu sendiri. Dikarenakan *return* saham disini merupakan cerminan seorang investor agar mau menanamkan sahamnya terhadap perusahaan. Jika seorang investor menilai bahwa entitas tersebut telah menerapkan IC dengan baik dan tingkat RS yang didapat tinggi maka secara tidak langsung investor tersebut akan berminat untuk menanamkan sahamnya terhadap perusahaan. Sebaliknya, jika seorang investor mau berinvestasi terhadap perusahaan maka secara langsung perusahaan tersebut telah berhasil menerapkan IC dengan baik dan citra baik perusahaan pun akan terlihat dimata investor. Temuan ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Aprilia dan Isbanah (2019) dan Fazrin et al (2019) yang membuktikan bahwa IC berpengaruh secara positif terhadap RS.

3. Pengaruh Return Saham terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial t dengan menggunakan uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien sig - $0,021 < 0,05$ serta koefisien beta sebesar $0,237$ yang bernilai positif. Sehingga dapat diperoleh bahwa *return* saham secara langsung berpengaruh terhadap kinerja keuangan, temuan ini dibuktikan dengan koefisien sig yang lebih kecil dibandingkan dengan koefisien beta yang telah ditentukan, serta koefisien beta bernilai positif. Temuan ini mengindikasikan bahwa *return* saham berkaitan erat dengan hasil yang didapat oleh investor. Dimana investor akan mempertimbangkan secara matang untuk menanamkan investasinya terhadap perusahaan. Hal tersebut didukung dengan adanya pengungkapan kinerja suatu perusahaan dalam membuat keputusan atas investasinya oleh investor. Salah satu bentuk reaksi pasar atas informasi yang didapat investor diharapkan mampu menentukan besarnya *return* saham yang nantinya akan

diperoleh oleh seorang investor atas hasil investasi saham pada entitas tersebut. Temuan ini merupakan temuan pertama dalam sebuah penelitian, dimana penelitian terdahulu belum ada yang menguji hipotesis yang berbunyi apakah *return* saham berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sehingga dengan penelitian ini mampu untuk mengindikasikan serta menemukan bahwa *return* saham terdapat pengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

4. Pengaruh Kinerja Keuangan dalam Memediasi Hubungan Intellectual Capital terhadap Return Saham

Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dalam memediasi hubungan *intellectual capital* terhadap *return* saham, dimana peneliti harus mencari pengaruhnya *intellectual* terhadap kinerja keuangan. Hasil pengolahan data penelitian berdasarkan uji regresi linier berganda diperoleh nilai koefisien sig - $0,000 < 0,05$ atau $0,000$ lebih kecil dari $0,05$ serta koefisien beta sebesar $0,383$ bernilai positif. Selanjutnya, berdasarkan uji path analysis koefisien jalur model II diperoleh pengaruh tidak langsung *intellectual capital*(X) melalui *return* saham (Y) terhadap kinerja keuangan (Z) yaitu perkalian antara nilai beta X terhadap Y dengan nilai beta Y terhadap Z yaitu sebesar $0,468 \times 0,237 = 0,110$. Dengan demikian, pengaruh total yang diberikan X_1 terhadap Z yaitu pengaruh langsung di plus dengan pengaruh tidak langsung sebesar $0,383 + 0,110 = 0,493$. Berdasarkan hasil perhitungan uji regresi linier berganda dan uji path analysis koefisien jalur model II maka dapat diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar $0,383$ dan pengaruh tidak langsung sebesar $0,110$ yang mempunyai arti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung. Maka didapatkan kesimpulan bahwa secara tidak langsung X melalui Y tidak memediasi hubungan terhadap Z.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak dapat mempengaruhi baik tidaknya IC dalam suatu perusahaan. Dikarenakan berhasil tidaknya kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari beberapa aspek, salah satunya adalah bagaimana sebuah entitas dapat mengalokasikan dana perusahaan untuk memenuhi semua kebutuhan perusahaan. IC di sini bukan salah satu faktor utama dalam menjamin keberhasilan kinerja keuangan suatu perusahaan. begitu sebaliknya, apabila kinerja keuangan suatu entitas dikatakan baik maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan. Di mana secara tidak langsung akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya terhadap perusahaan. Temuan ini juga selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Fazrin et al (2019) dan Muna dan Prastiwi (2014) yang tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh IC terhadap RS.

SIMPULAN

Penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019, telah ditemukan banyak sekali hasil yang menunjukkan tanda-tanda adanya pengaruh diantara satu variabel dengan variabel lainnya. Hal tersebut ditunjukkan melalui beberapa hasil tes yang telah dilakukan oleh peneliti, dengan begitu, hasil penelitian menyatakan beberapa kesimpulan diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh signifikan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan. Hasil temuan penelitian ini membuktikan bahwa adanya pengaruh signifikan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan. Hal ini didasarkan pada pengalokasian *intellectual capital* yang dikelola secara baik oleh perusahaan, dengan begitu akan berimbas pada meningkatnya *return* saham, yang

secara otomatis dapat menarik investor guna menanamkan sahamnya terhadap perusahaan.

2. *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dalam hal ini pengalokasian intelék yang semakin besar mampu meningkatkan image serta *upgrade* suatu entitas. Dimana pengalokasian *Intellectual capital* dapat berupa peningkatan kinerja karyawan dan manajemen serta mengembangkan inovasi-inovasi dan kreatifitas yang bertujuan untuk menciptakan adanya kepuasan pihak investor, sehingga hal ini akan berakibat pada bertambahnya nilai suatu *return* saham.

3. *Return* saham berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Dalam hal ini peningkatan *return* saham yang dimiliki oleh suatu entitas mampu berimbas pada peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dimana jika kinerja keuangan suatu perusahaan dinyatakan stabil bahkan meningkat tentunya hal tersebut akan meningkatkan *return* yang ada diperusahaan itu sendiri. Dengan begitu, akan menarik investor dalam menanamkan sahamnya pada suatu entitas.

4. *Intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Kinerja keuangan yang secara terus-menerus meningkat dan stabil bukan berarti mampu meningkatkan nilai dari suatu entitas, karena nilai suatu entitas merupakan persepsi dari para investor terkait dengan tingkat keberhasilan suatu entitas yang kerab dihubungkan dengan tingkat harga saham, serta persepsi tersebut tidak terpaku dalam kinerja keuangan perusahaan saja, melainkan juga dari kualitas manajemennya, sumber dayanya, serta yang paling penting adalah pemanfaatan asetnya atau dari faktor lain yang dapat menarik investor dalam meningkatkan persepsinya pada suatu perusahaan. Pengaruh tak langsung yang diberikan pada *return* saham melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening yaitu relatif lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung *Intellectual capital* terhadap *return* saham. Hal ini menjelaskan bahwa kinerja keuangan tidak dapat dipergunakan sebagai variabel yang memediasi antara *Intellectual capital* dengan *return* saham.

Kelemahan dari penelitian ini yaitu sulitnya mencari data laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI yang sudah terpublish berdasarkan tahun yang akan diteliti. Peneliti berikutnya disarankan menggunakan sampel lebih banyak pada perusahaan lain yang terdapat di BEI dengan periode yang lebih panjang agar memperoleh data yang akurat dan bisa mencoba dengan menggunakan data primer namun tetap dengan topik yang sama agar mengetahui pemahaman yang lebih luas terkait dengan topik yang dibahas. Serta, di setiap variabel bisa menggunakan lebih dari satu proksi atau sama dengan satu proksi akan tetapi dengan proksi yang berbeda, seperti ROA dan ROI untuk ukuran kinerja keuangan atau *arithmetic mean* dan *geometric mean* untuk ukuran *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan keuangan*. Editor Handi. Edisi Ketiga. Alfabeta.
Zubir, Z. (2011). *Manajemen Portofolio Penerapan Dalam Investasi Saham* (Tim Editor Salemba Empat (ed.); pertama). Salemba Empat.

Artikel

- Agustami, S., dan Rahman, A. (2015). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 711-723.

- Andriana, D. (2014). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010 - 2012). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 251-260.
- Aprilia, D., dan Isbanah, Y. (2019). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Tahun 2012-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 13-25. www.idx.co.id,
- Artinah, B., dan Muslih, A. (2011). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Capital Gain (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Spread*, 1(1), 9-22.
- Fazrin, R., Hermanto, dan Putra, I. N. N. A. (2019). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(1), 145-157.
- Gozali, A., dan Hatane, S. E. (2014). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Khususnya di Industri Keuangan dan Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 ± 2012. *Business Accounting Review*, 2(2), 208-217.
- Hamidah, Sari, D. P., dan Mardiyanti, U. (2014). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 5(2), 186-203. <https://doi.org/https://doi.org/10.21009/JRMSI.005.02.1>
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232-242.
- Muna, N., dan Prastiwi, A. (2014). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 3(Nomor 2), 1-15.
- Nainggolan, I. P. M., dan Pratiwi, M. W. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 32(1), 80-96. <https://doi.org/10.24856/mem.v32i1.465>
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Akrual: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 51. <https://doi.org/10.26740/jaj.v4n1.p51-70>
- Rachmawati, D. D. A. (2012). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return On Asset* (ROA) Perbankan. *Jurnal Nominal*, 1(1), 34-40.
- Ratih, S., dan Setyarini, Y. (2014). Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai *Variable Intervening* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public Di Bei. *Akrual: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 115. <https://doi.org/10.26740/jaj.v5n2.p115-132>
- Sarafina, S., dan Saifi, M. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(3), 108-117. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id