

DAMPAK INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

Adi Reso Sentono¹, Rina Yuniarti^{2*}, Tezar Arianto³

Universitas Muhammadiyah Bengkulu

Email: adiresosentono@gmail.com, rinayuniarti@umb.ac.id, tezar.arianto7@gmail.com

Abstrak: Di Indonesia, penerapan aset tetap dalam praktik akuntansi telah berkembang signifikan, didorong oleh kemajuan dalam teknologi dan ilmu pengetahuan, yang kini merupakan komponen esensial dari ekonomi modern. Studi ini mengeksplorasi dampak *intellectual capital disclosure* (ICD) dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di industri manufaktur selama periode 2017 hingga 2021. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian melibatkan 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan menganalisis 275 observasi yang diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Temuan dari analisis regresi menunjukkan bahwa baik pengungkapan modal intelektual maupun kinerja keuangan, yang diukur melalui *return on assets* (ROA), memiliki kontribusi positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, *Intellectual Capital Disclosure*

Abstracts: In Indonesia, the integration of fixed assets into accounting practices has expanded notably due to technological and scientific advancements, now vital elements of the contemporary economy. This research examines the effects of *intellectual capital disclosure* (ICD) and financial performance on corporate value in the manufacturing sector from 2017 to 2021. Employing a quantitative methodology, the analysis covered 193 manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange, evaluating 275 observations chosen according to specific criteria. The regression analysis demonstrated that both *intellectual capital disclosure* and financial performance, quantified through *Return on Assets* (ROA), significantly enhance firm value.

Keywords: Financial Performance, Firm Value, *Intellectual Capital Disclosure*

1. Pendahuluan

Sejalan dengan waktu, dinamika pertumbuhan ekonomi di industri teknologi informasi mengalami percepatan signifikan, yang menyebabkan intensifikasi persaingan antar perusahaan. Sehubungan dengan itu, fokus publik semakin beralih ke inovasi yang dikembangkan oleh perusahaan. Sebagai respons, banyak perusahaan telah mengalihkan strategi mereka dari pendekatan yang berorientasi pada tugas ke pendekatan yang berorientasi pada pengetahuan, merefleksikan transformasi mereka menjadi entitas yang beroperasi berdasarkan pengetahuan (Amalia & Wahidahwati, 2021). Perusahaan-perusahaan dalam sektor produksi saat ini mendapatkan dukungan signifikan dari teknologi terkini, yang mengubah industri manufaktur menjadi lebih efisien melalui penggunaan mesin otomatis. Implementasi teknologi ini tidak semata-mata bergantung pada tenaga kerja manusia, melainkan juga memanfaatkan sistem komputerisasi yang bertujuan untuk memperkuat nilai perusahaan. (Rivandi & Septiano, 2021).

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur kepercayaan publik terhadap kemampuan bisnis suatu perusahaan untuk tumbuh dan memperbaiki kesejahteraan pemiliknya (Ardiansyah & Setiyono, 2021). Perusahaan yang memiliki nilai tinggi cenderung menarik lebih banyak investor yang ingin menanamkan modalnya. Informasi tentang nilai perusahaan biasanya diungkapkan dalam laporan keuangan (Berliana & Bwarleling, 2021). Kunci dari peningkatan nilai perusahaan tidak hanya terletak pada distribusi keuangan antara dividen dan laba yang ditahan, melainkan juga pada efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengelola risiko untuk menghasilkan pendapatan dari aset yang dimiliki (Indahsari & Asyik, 2021). Persepsi investor terhadap sukses sebuah perusahaan seringkali terlihat dari harga sahamnya (Irnawati, 2021). Oleh karena itu, sebuah perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan melalui optimalisasi intellectual capital disclosure (ICD) dan kinerja keuangan (Ariska & Utomo, 2021).

Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menekankan penggunaan aset fisik dan mengadaptasi prinsip-prinsip akuntansi yang terfokus pada aset tersebut. Dalam era saat ini, kemampuan untuk bersaing secara efektif sering kali bergantung pada penguasaan ilmu pengetahuan dan teknologi. Lebih dari sekedar kualitas produk, faktor kunci lainnya adalah kualitas sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Namun, laporan keuangan konvensional sering kali tidak mencakup informasi tentang aset tak berwujud dan keahlian spesifik, yang krusial untuk bisnis modern (Claudia et al., 2021). Meningkatnya kesadaran akan pentingnya modal intelektual telah mendorong para akuntan untuk mengeksplorasi cara-cara baru dalam melaporkan aset intelektual dalam laporan keuangan. Ini dilakukan untuk meminimalisir ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan para stakeholder yang mengandalkan laporan tersebut untuk pengambilan keputusan (Pratiwi & Nugroho, 2022).

Keperluan untuk mengungkapkan modal intelektual dalam kaitannya dengan kinerja keuangan sebuah perusahaan sering dikaitkan dengan kemampuan manajemen dalam mengelola bisnis. Terkadang, tantangan dalam efisiensi operasional dapat menimbulkan kerugian yang signifikan (Amalia & Wahidahwati, 2021). Untuk mengatasi masalah ini, disarankan penggunaan ICD sebagai sebuah metode untuk menyediakan transparansi aset non-fisik (Listen et al., 2020). Meskipun sifat dari ICD ini mungkin tidak jelas dan sulit untuk diukur secara akurat, keberadaannya dalam laporan keuangan sangat vital karena memberikan wawasan yang lebih dalam kepada para pembaca laporan tersebut (Chen, 2019). Informasi tentang modal intelektual dapat sangat berdampak bagaimana perusahaan dinilai dalam hal pengembangan teknologi, paten, prosedur, hak cipta, merek dagang, perangkat lunak, ide, lisensi, dan inovasi (Chen, 2019). Selain itu, kinerja keuangan tetap menjadi aspek yang menarik bagi investor. Analisis kinerja keuangan perusahaan adalah krusial bagi investor ketika membuat keputusan untuk menginvestasikan dana mereka, mempertimbangkan aspek ekuitas dan *goodwill* perusahaan (Qomariyah & Mildawati, 2021).

Kinerja keuangan bisa dinilai dengan menggunakan profitabilitas (Qomariyah & Mildawati, 2021). Profitabilitas melibatkan kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan pendapatan sambil memanfaatkan sumber dayanya secara efisien, baik dari segi operasional maupun keuangan. Agar dapat meraih pendapatan dari kegiatan operasional yang memberikan gambaran potensi masa depan perusahaan, bisnis perlu beroperasi secara menguntungkan. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen lebih meningkat sejalan dengan pertumbuhan laba yang dihasilkan, yang turut

memengaruhi nilai perusahaan (Lacrima & Ardini, 2020). Profitabilitas adalah ukuran yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Di lingkungan bisnis, tingkat profitabilitas dianggap sebagai refleksi dari efektivitas manajemen dalam menjalankan operasi bisnisnya (Rajagukguk et al., 2019). Informasi keuangan bermanfaat sebagai sumber wawasan, instrumen untuk menuntut pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penjelasan mengenai pencapaian perusahaan, dan sumber kajian dalam mengambil keputusan (Mumtazah & Purwanto, 2020).

Penelitian terdahulu telah menunjukkan adanya korelasi antara ICD dengan kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, terdapat penelitian lain yang memberikan hasil kontradiktif; misalnya, Listen (Listen et al., 2020) dan mariani (Mariani & Suryani, 2018), mendapatkan bahwa penggunaan modal intelektual tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Saputri & Supramono, (2021) mengemukakan bahwa ROA tidak berdampak pada nilai perusahaan secara signifikan. Temuan ini menunjukkan perbedaan penting dari hasil-hasil sebelumnya dan menekankan pentingnya nilai perusahaan dalam memperkuat kinerja keseluruhan. Kenaikan nilai saham perusahaan sering kali didampaki oleh peningkatan nilai perusahaan itu sendiri, yang pada akhirnya menguntungkan para pemegang saham melalui apresiasi harga saham.

Ada tiga kategori utama sumber daya yang membedakan satu perusahaan dari yang lain: modal organisasi, modal manusia, dan modal fisik yang mencakup teknologi, fasilitas produksi, dan peralatan. ICD diakui sebagai aset kritis yang memperkuat keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Wernerfelt, 1984). Keberhasilan sebuah perusahaan sering kali tergantung pada kualitas sumber daya yang dimilikinya. Dengan membangun dan mempertahankan keunggulan kompetitif, sebuah organisasi dapat meningkatkan nilai sumber dayanya sehingga menjadi bernilai, langka, unik, dan susah untuk ditiru oleh pesaing. Sehingga ICD menjadi strategis untuk menambah nilai perusahaan (Wijayani, 2017).

Mengungkapkan informasi dalam laporan keuangan memberi perusahaan kesempatan untuk menawarkan panduan yang jelas bagi investor potensial. Hal ini penting karena adanya perbedaan dalam tingkat pemahaman dan akses terhadap informasi keuangan antara perusahaan dan pihak eksternal, termasuk kreditur. Perusahaan cenderung memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang data mereka dan implikasinya dibandingkan dengan pihak eksternal (Iman et al., 2021).

Hasil studi terdahulu menunjukkan kebutuhan akan penelitian lebih mendalam mengenai dampak ICD dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan. Studi ini mengkaji sektor manufaktur Indonesia, menganalisis data tahunan dari 55 perusahaan dari 2017 hingga 2021, untuk mengevaluasi pengaruh ICD dan kinerja keuangan pada nilai perusahaan, bertujuan memberi wawasan berharga bagi penelitian mendatang.

2. Landasan Teori

Resources Based Theory

Teori ini mendefinisikan sumber daya sebagai dasar untuk keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan pendukung utama kinerja jangka panjang suatu bisnis. Konsep ini mengeksplorasi bagaimana kekayaan organisasi dapat dikelola dan dimanfaatkan secara efektif (Wernerfelt, 1984). Menurut teori ini, sumber daya yang dimiliki perusahaan berdampak penting untuk menyediakan keunggulan kompetitif yang dibutuhkan untuk kesuksesan jangka panjang (Ulum, 2017). Sumber daya ini, apabila dikelola dengan efektif, memberikan perusahaan keunggulan dalam persaingan dan memungkinkan operasi yang berkelanjutan. Penggunaan strategis sumber daya ini membantu perusahaan membedakan diri dari pesaing, menjamin keunggulan kompetitif, dan mendukung kemampuan bertahan dalam persaingan pasar yang keras (Barney, 1991).

Signaling Theory

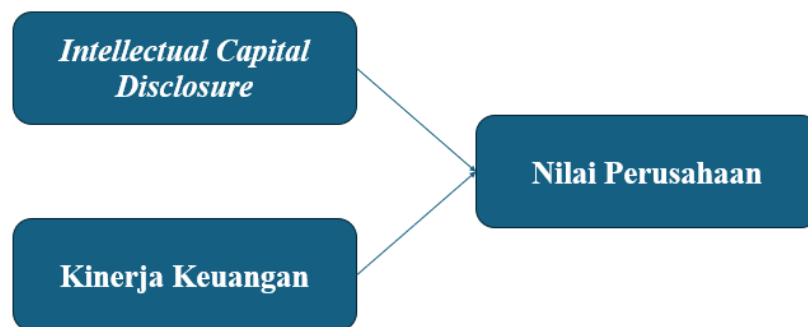
Diperkenalkan oleh Spence pertama kali pada tahun 1973, Teori Sinyal mendeskripsikan cara-cara yang digunakan oleh pengirim informasi, seperti manajemen perusahaan, untuk mengkomunikasikan indikator-indikator yang mencerminkan kondisi positif dari bisnis kepada

penerima seperti investor (Suganda, 2018). Teori ini menguraikan berbagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk menyampaikan evaluasi mereka atas kemungkinan perkembangan masa depan perusahaan. Sinyal-sinyal ini mungkin termasuk kegiatan promosi atau distribusi informasi yang menekankan keunggulan perusahaan atas kompetitornya (Brigham & Houston, 2011).

Kerangka Konseptual

Studi ini mengkaji dampak dari dua variabel penting terhadap nilai perusahaan dalam industri manufaktur yang terafiliasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk menyelami lebih dalam elemen-elemen yang berkontribusi pada nilai perusahaan di sektor ini, dirumuskan kerangka konseptual dalam penelitian ini. Kerangka tersebut menyediakan wawasan konseptual tentang variabel yang diamati serta dinamika antara variabel independen dan dependen. Dibangun dari penelaahan literatur dan penelitian terdahulu, kerangka ini divisualisasikan dalam Gambar 1, yang mengklarifikasi relasi antara variabel-variabel tersebut.

Gambar 1. Kerangka Teoritis



Perumusan Hipotesis

Dampak *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital disclosure sering juga disebut sebagai modal intelektual, mencakup aspek-aspek seperti kekayaan intelektual dan infrastruktur yang ditujukan untuk pasar serta sumber daya manusia yang berperan dalam pertumbuhan dan evolusi perusahaan. Keahlian, struktur organisasi, dan kapabilitas karyawan adalah faktor-faktor kunci yang membentuk nilai tambah dan mempertahankan keunggulan kompetitif dalam organisasi (Ulum, 2017). Berdasarkan penelitian dari Rivandi & Septiano, (2021); Amalia & Wahidahwati, (2021); Ardiansyah & Setiyono, (2021), ditemukan secara konsisten bahwa ICD berdampak positif pada nilai perusahaan. Modal intelektual, yang mencakup pengetahuan dan aset tidak berwujud lainnya, memberikan kontribusi signifikan dalam menambah nilai bagi perusahaan. Berdasarkan pembahasan tersebut, berikut adalah hipotesis yang diusulkan:

H1 : *Intellectual capital disclosure* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Dampak kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba, baik melalui penjualan, aset total, maupun ekuitas, tercermin dalam profitabilitas yang sering diukur melalui *return on asset* (ROA).

Peningkatan ROA menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi secara efektif, yang menarik lebih banyak investasi (Azizah & Widyawati, 2021). Menurut Effendi, (2019), serta Hidayat & Triyonowati, (2020), dan Indahsari & Asyik, (2021), ROA yang merupakan ukuran kinerja keuangan, terbukti memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan. ROA yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk maksimalkan laba, yang meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis yang diusulkan berdasarkan analisis ini adalah:
H2: Kinerja keuangan ROA tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Metode kuantitatif diadopsi oleh studi ini, di mana informasi diolah dalam bentuk angka untuk analisis berbasis fakta. Laporan tahunan dari beberapa perusahaan manufaktur yang diperoleh selama periode 2017 sampai 2021 terlibat sebagai data sekunder yang digunakan.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi merujuk pada semua entitas yang relevan (Sekaran & Bougie, 2017), terdiri dari 193 perusahaan manufaktur terdaftar di BEI antara 2017 dan 2021. Sebanyak 55 perusahaan dipilih sebagai sampel melalui purposive sampling, teknik yang menentukan sampel berdasarkan kriteria spesifik (Sekaran & Bougie, 2017).

Teknik Pengumpulan Data

Studi ini menganalisis data yang bersumber pada sejumlah dokumen, termasuk laporan keuangan serta laporan tahunan dari berbagai perusahaan industri manufaktur, yang telah dikumpulkan selama periode dari tahun 2017 sampai dengan 2021.

Deskripsi dan Metrik Variabel Penelitian

Metode yang diterapkan untuk menetapkan dan mengukur variabel dalam studi ini dijelaskan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Deskripsi dan Metrik Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Intelektual Capital Disclosure	ICD melibatkan aset tak berwujud seperti pengetahuan karyawan, kekayaan intelektual (hak cipta, paten), merek, dan hubungan pelanggan. Aset-aset ini esensial untuk operasi dan peningkatan nilai perusahaan, memberikan wawasan mendalam tentang potensi keuntungan masa depan.	$\text{Score} = \left(\sum_{i=1}^m \frac{d_i}{m} \right) \times 100\%$	Rasio
Kinerja Keuangan	Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Nilai Perusahaan	Persepsi investor merupakan faktor utama dalam menilai nilai perusahaan. Peningkatan indeks kinerja perusahaan sering kali terkait dengan kinerja saham.	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVCS} + \text{STL} - \text{STA} + \text{BVLT D}}{\text{BVTA}}$	Rasio

Sumber: Data yang diolah peneliti, 2023

Teknik Analisis Data

Studi ini mengadopsi pendekatan kuantitatif untuk teknik analisis data, yang dirancang khusus untuk memvalidasi hipotesis serta menyelesaikan isu-isu dalam penelitian. Analisis ini dilaksanakan secara menyeluruh untuk memastikan keandalan hasil. Kami menggunakan program Eviews, memilihnya karena kemampuan uniknya dalam menerapkan teknik statistik yang tepat untuk penelitian ini, yang berbeda dari perangkat lunak yang digunakan pada studi sebelumnya. Metode yang diadopsi yaitu regresi linear berganda, yang efektif dalam mengeksplorasi relasi antara variabel terikat dan variabel bebas serta mengukur kekuatan interaksi antara keduanya. Proses ini termasuk statistik deskriptif, penerapan asumsi klasik, dan pengujian hipotesis, yang semuanya krusial dalam proses analisis data ini.

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Data

Data keuangan dan tahunan dalam analisis ini diolah secara deskriptif, termasuk perhitungan statistik nilai minimal, maksimal, rata-rata, dan standar deviasi. Hasilnya disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	Y
Mean	0.386591	0.059271	1.651791
Median	0.390625	0.049342	0.438222
Maximum	0.484375	0.920997	22.73868
Minimum	0.265625	-2.640992	-0.918975
Std. Dev.	0.046096	0.209235	3.694957
Skewness	-0.135175	-7.420648	3.391641
Kurtosis	2.231847	103.6098	15.27734
Jarque-Bera	7.598566	118508.9	2254.380
Probability	0.022387	0.000000	0.000000
Sum	106.3125	16.29948	454.2426
Sum Sq. Dev.	0.582195	11.99548	3740.842
Observations	275	275	275

Sumber : Data olahan (2023)

Dalam analisis deskriptif yang tercatat dalam Tabel 2, variabel ICD menunjukkan nilai minimum 0.26 dan nilai maksimum 0.48. Rata-rata untuk variabel ICD tercatat sebesar 0.38, dengan deviasi standar 0.04. Pada 2019, nilai tertinggi untuk variabel ini dicatat oleh perusahaan ADES, sementara nilai terendah adalah dari perusahaan CEKA pada 2017.

Untuk variabel ROA, yang merupakan indikator kinerja keuangan, nilai minimalnya adalah -2.64 dan nilai maksimalnya adalah 0.92. Rata-rata ROA berada pada 0.059271 dengan deviasi standar 0.209235. Dalam tahun 2018, perusahaan dengan kode MERK menunjukkan nilai ROA tertinggi, sedangkan pada tahun 2017, nilai ROA terendah dicatat oleh perusahaan dengan kode AISA.

Sedangkan untuk nilai perusahaan, rentangnya sangat variatif, mulai dari -0.91 hingga 22.73868. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 1.65 dengan deviasi standar 3.694957. Pada 2020, perusahaan dengan kode HRTA mencatat nilai terendah, sementara pada 2017, nilai tertinggi dicapai oleh perusahaan dengan kode UNVR.

Uji Kesesuaian Model

Uji Chow diterapkan untuk membandingkan efektivitas antara Model Efek Umum (*Common Effect Model*, CEM) dan Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*, FEM) dalam analisis regresi data panel.

Tabel 3. Uji Chow Test

Effect Test	Statistik	d.f	Prob
Cross-section F	19.622567	(54.218)	0.3405
Cross-Section Chi-square	486.270977	54	0.000

Sumber : Data olahan (2023)

Tabel 3 menyajikan hasil Uji Chow untuk membandingkan efektivitas model CEM dan FEM dalam analisis regresi data panel. Uji ini melibatkan *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square*. Uji Cross-section F mencatat nilai statistik 19.622567 dengan probabilitas 0.3405, menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan antara model yang diuji. Sebaliknya, Uji Cross-section Chi-square dengan nilai statistik 486.270977 dan probabilitas sangat rendah (0.0000), menunjukkan perbedaan signifikan dan mendukung penggunaan model FEM.

Tabel 4. Uji Haussman

Test Summary	Chi-Sq. Statistik	Chi-Sq.d.f	Prob
Cross-section random	3.351468	3	0.3405

Sumber : Data olahan (2023)

Tabel 4 menampilkan hasil Uji Hausman untuk menentukan model regresi data panel yang lebih sesuai antara Model Efek Acak (REM) dan Model Efek Tetap (FEM). Uji ini mencatat nilai Chi-Square sebesar 3.351468 dengan derajat kebebasan 3 dan probabilitas 0.3405, yang melebihi batas signifikansi 0.05, menandakan tidak ada perbedaan signifikan yang mendukung model FEM. Oleh karena itu, model REM dipilih untuk analisis ini.

Uji Asumsi Klasik

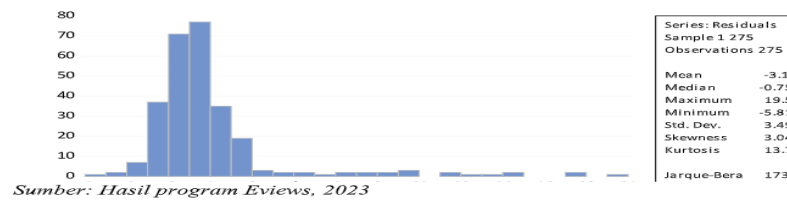
Dalam analisis regresi data panel, tersedia berbagai model estimasi seperti model CEM, model REM, serta model FEM. Model CEM dan FEM biasanya menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) untuk estimasi, sedangkan REM mengadopsi teknik *Generalized Least Squares* (GLS). Pemeriksaan asumsi klasik dalam analisis regresi linier, khususnya menggunakan metode OLS, melibatkan evaluasi normalitas, multikolinearitas, dan heterokedastisitas.

Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas adalah proses verifikasi distribusi normal dari residu dalam model statistik. Dalam Eviews, normalitas dapat diperiksa melalui visualisasi grafis serta menggunakan uji statistik seperti Jarque Bera (JB) dan Shapiro Wilk. Berikut adalah hipotesis yang digunakan dalam uji Jarque Bera dan Shapiro Wilk:

- Jika nilai probabilitas ≥ 0.05 maka data berdistribusi normal
- Jika nilai probabilitas < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal

Gambar 2. Uji Normalitas Data



Hasil uji Jarque Bera (JB) yang tercatat adalah 1739.720 dengan probabilitas sangat rendah, tepatnya 0,000000, seperti yang divisualisasikan pada Gambar 4. Karena nilai ini lebih rendah dari ambang batas signifikansi 0,05, ini menandakan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal. Dalam situasi di mana uji normalitas tidak menunjukkan distribusi normal, kita dapat mengandalkan teorema batas pusat. Ini berarti jika ukuran sampel cukup besar ($n \geq 30$), asumsi distribusi normal dapat diabaikan, dan penelitian masih dapat berlanjut.

Uji Multikolinearitas

Uji ini dilaksanakan untuk mengonfirmasi tidak terdapatnya korelasi yang kuat antara sejumlah variabel independen dalam model regresi. Idealnya, model regresi harus terbebas dari korelasi signifikan antar variabel independennya. Umumnya, koefisien korelasi yang melebihi 0,8 mengindikasikan potensi risiko multikolinearitas yang tinggi dalam model, sedangkan koefisien di bawah 0,8 mengindikasikan tidak terdapat masalah multikolinearitas yang signifikan. Hasil dari uji multikolinearitas ini disajikan dalam Tabel 5.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variabel	Y	X1	X2
Y	1.000000	0.182560	0.272605
X1	0.182560	1.000000	0.020517
X2	0.272605	0.020517	1.000000

Sumber : Data olahan (2023)

Tabel 5 mengindikasikan bahwa koefisien korelasi antar variabel independen tidak melebihi 0,8, sesuai standar uji multikolinearitas. Hal ini menegaskan bahwa nilai koefisien di bawah 0,8 tidak menunjukkan masalah multikolinearitas yang signifikan, memastikan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari isu multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai variasi residu antar pengamatan dalam model regresi linier. Metode White, yang menggunakan nilai probabilitas Chi-Square, umum digunakan untuk mengidentifikasi adanya heteroskedastisitas. Jika probabilitas Chi-Square $< 0,05$, hal ini menunjukkan keberadaan heteroskedastisitas; namun, nilai yang melebihi 0,05 menunjukkan bahwa data tidak mengalami heteroskedastisitas. Detail hasil uji ini tersaji dalam Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

F-Statistic	1.257185	Prob. F (5.269)	0.2828
Obs*R-Squared	6.279397	Prob. Chi Squared (5)	0.2800
Scaled explained SS	5.288118	Prob. Chi Squared (3)	0.2110

Sumber : Data olahan (2023)

Tabel 6 menampilkan bahwa nilai Observasi*R-kuadrat adalah 6.279397, dengan Probabilitas Chi-Square (5) sebesar 0.2800. Karena nilai ini melebihi ambang batas 0.05, kesimpulannya adalah bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dalam hasil uji tersebut.

Analisis Regresi Data Panel

Studi ini menggunakan program Eviews untuk menganalisis regresi data panel, termasuk CEM, REM, dan FEM. Berdasarkan Uji Chow dan Uji Hausman, FEM teridentifikasi sebagai model paling sesuai. Hasil analisis FEM ditampilkan dalam Tabel 7.

Tabel 7. Rincian Koefisien Regresi dari Studi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
C	6.304897	2.303598	2.736978	0.00067
X1	0.088319	0.025254	3.025664	0.0000
X2	0.125185	0.027017	4.245425	0.0000

Sumber : Data olahan (2023)

Interpretasi dari Tabel 7: Persamaan Regresi Linier Berganda.

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah:

$$Y = 6.304897 + 0.088319 X1 + 0.125185 X2$$

Dalam model regresi ini, konstanta 6.304897 menunjukkan bahwa nilai perusahaan diharapkan meningkat sebesar itu jika tidak ada perubahan pada ICD atau kinerja keuangan. Koefisien 0.088319 untuk ICD menandakan bahwa peningkatan 1% pada ICD dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar tersebut, asumsi variabel lain tetap. Sementara itu, koefisien 0.125185 untuk Kinerja Keuangan mengindikasikan bahwa peningkatan 1% pada kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar itu, dengan kondisi lain tetap.

Uji F

Uji F-statistik diterapkan untuk menilai kecukupan model regresi yang diterapkan. Apabila hasil pengujian ini mendukung hipotesis nol (H0), hal ini mengindikasikan absennya hubungan linear yang signifikan antara variabel dependen dan independen. Detail dari hasil Uji F ini disajikan dalam Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji F

R-Squared	0.847396
Adjusted R Square	0.808195
S.E. of regression	1.618226
Sum Squared Resid	570.8668
Log Likelihood	490.6360
F. Statistic	21.61671
Prob (F-statistic)	0.00000

Sumber : Data olahan (2023)

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi diaplikasikan untuk mengukur seberapa baik variabel independen mampu menjelaskan perubahan dalam variabel terikat. Temuan dari analisis ini disusun dan ditampilkan dalam Tabel 10.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-Squared	0.847396
Adjusted R Square	0.808195

Sumber : Data olahan (2023)

Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel independen berhasil menjelaskan sekitar 80.8% dari perubahan yang terjadi pada variabel terikat. Hal ini mencerminkan efektivitas variabel independen

dalam memprediksi perubahan pada variabel terikat dalam model ini. Akan tetapi, terdapat 19.2% variasi yang masih belum dijelaskan, yang bisa jadi disebabkan sejumlah faktor lain yang bukan bagian dalam model ini.

Uji t

Uji t, metode statistik untuk menilai perbedaan signifikan antara rata-rata dua kelompok, dijelaskan secara rinci dalam Tabel 11.

Tabel 11. Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob	Keputusan
C	6.304897	2.303598	2.736978	0.00067	
X1	0.088319	0.025254	3.025664	0.0000	H1: Diterima
X2	0.125185	0.027017	4.245425	0.0000	H2: Diterima

Sumber : Data olahan (2023)

Hipotesis awal dari penelitian ini menunjukkan bahwa ICD (ICD) berkontribusi secara positif terhadap nilai perusahaan. Analisis menghasilkan koefisien untuk variabel (X1) sebesar 3.025664 dengan p-value kurang dari 0.05, sebagaimana dicatat dalam Tabel 11. Data ini mendukung kesimpulan bahwa ICD memainkan peran signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, memvalidasi kebenaran hipotesis pertama.

Hipotesis kedua mengindikasikan kinerja keuangan berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil analisis memberikan koefisien sebesar 4.245425 dengan p-value di bawah 0.05, yang juga tercatat dalam Tabel 11. Temuan ini menguatkan pandangan terhadap kinerja keuangan yang memiliki pengaruh signifikan dan positif dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang mendukung penerimaan hipotesis kedua.

Pembahasan

Intellectual Capital Disclosure (ICD) dan Nilai Perusahaan

Tahap awal penelitian ini mengindikasikan bahwa ICD memiliki dampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Kesesuaian temuan ini dengan Teori Berbasis Sumber Daya, yang dikemukakan oleh Barney (1991), menegaskan bahwa pengelolaan sumber daya secara efektif dapat membentuk modal yang memberi keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai ekonomi. Hal ini ditegaskan lebih lanjut oleh studi Rivandi & Septiano (2021), yang mengindikasikan ICD berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Informasi ini sangat penting bagi investor yang mengandalkan transparansi untuk membuat keputusan investasi yang lebih tepat, meningkatkan potensi perusahaan untuk menarik investasi lebih besar dan meningkatkan nilai saham. Dengan demikian, investor yang menggunakan informasi ini secara strategis dapat memperoleh keuntungan yang lebih tinggi.

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua memperlihatkan pengaruh signifikan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan Teori Sinyal yang mengaitkan kinerja keuangan dengan peningkatan nilai. Rasio profitabilitas, seperti ROA, menjadi kriteria utama bagi investor dalam menilai kinerja keuangan. Investor umumnya fokus pada keuntungan yang dihasilkan lebih dari efisiensi aset. Kesimpulan ini mendapat dukungan dari penelitian Indahsari dan Asyik (2021), yang juga mengidentifikasi hubungan positif antara ROA dan nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Temuan dari studi ini mengkonfirmasi bahwa ICD secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki efek yang signifikan dan positif pada nilai perusahaan di sektor manufaktur dari tahun 2017 hingga 2022,

yang mendukung pentingnya keduanya dalam menaikkan nilai perusahaan. Meskipun demikian, studi ini terbatas oleh fakta bahwa beberapa perusahaan manufaktur belum sepenuhnya menerapkan ICD. Oleh karena itu, penelitian masa depan disarankan untuk mempertimbangkan variabel tambahan seperti praktek akuntansi hijau dan penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik, yang berpotensi berfungsi sebagai variabel independen, mediator, atau moderator dalam penelitian.

Daftar Pustaka

- Amalia, E. R., & Wahidahwati. (2021). Dampak Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, Gcg, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2).
- Ardiansyah, F., & Setiyono, W. (2021). Dampak Pengungkapan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 14(1), 1–13. <https://doi.org/10.21070/acopen.4.2021.3032>
- Ariska, I., & Utomo, M. (2021). Efek Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 11(1), 43–62. <https://doi.org/10.30656/jm.v11i1.2838>
- Azizah, D. G., & Widyawati, D. (2021). Dampak Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–18.
- Barney, J. (1991). Firm Resource and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management Management*, 17(1), 99–120.
- Berliana, G., & Bwarleling, T. H. (2021). Peran Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Kaitan Antara Nilai Tambah, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan). *Jurnal Syntax Admiration*, 2(5), 844–862.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (M. Masykur (ed.); 11th ed.). Salemba Empat.
- Chen, M. (2019). Dampak Ukuran Perusahaan Terhadap Intellectual Capital Disclosure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 17(2), 38. <https://doi.org/10.32524/jkb.v17i2.580>
- Claudia, V., Gustiawaty, F., & Joko, T. (2021). Dampak Intellectual Capital, Intellectual Capital Disclosure (Icd) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 19(1), 49–65.
- Effendi, V. (2019). Dampak Struktur Modal dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi*, 4(3), 1211–1232.
- Hidayat, W., & Triyonowati. (2020). Dampak Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 3–16.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Dampak Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Indahsari, P., & Asyik, N. (2021). Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(5), 2–25.
- Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura* (T. A. Seto (ed.)). CV. Pena Persada.
- Lacrima, S., & Ardini, L. (2020). Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Listen, G., Anggreni, T., Farunik, C. G., & Yana, D. (2020). Dampak Enterprise Risk

- Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Debt To Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Padaperusahaan Manufaktur Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Akuntoteknologi : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 12(1), 147–162. <https://doi.org/10.31539/budgeting.v1i2.806>
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Dampak Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Baran. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 119–138.
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Dampak Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–11.
- Pratiwi, D., & Nugroho, W. S. (2022). Dampak Intellectual Capital Disclosuure Terhadap Biaya Modal Ekuitas dan Kinerja Perusahaan. *Borobudur Accounting Review*, 2(1), 38–57.
- Qomariyah, N., & Mildawati, T. (2021). Dampak Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 13–15.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Dampak Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Dampak Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123–136. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7631>
- Saputri, I., & Supramono, S. (2021). Dampak Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 100–110.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian Bisni*. Selemba Empat.
- Suganda, T. R. (2018). *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia* (S. R. Wicaksono (ed.); 1st ed.). Seribu Bintang.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Dampak Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Ulum, I. (2017). Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi. In R. Septian (Ed.), *Akuntansi* (3rd ed.). Universitas Muhammadiyah Malang.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm Birger. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180.
- Wijayani, D. R. (2017). Dampak Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 97–116. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.23>