

Irma

Indira_19440011_Akuntansi S2

by Irma Irma Indira

Submission date: 12-Aug-2021 01:05PM (UTC+0700)

Submission ID: 1630524629

File name: Irma_Indira_19440011_Akuntansi_S2.pdf (1.54M)

Word count: 19961

Character count: 130010

ABSTRAK

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, GROWTH OPPORTUNITY DAN LEVERAGE PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR PADA INDONESIA STOCK EXCHANGE TAHUN 2020

Irma Indira

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melakukan pengujian dan analisis secara kuantitatif pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage*, pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi di perusahaan manufaktur yang terdapat pada *Indonesia Stock Exchange* tahun 2020. Penelitian ini dilakukan dengan observasi pada perusahaan manufaktur di *Indonesia Stock Exchange*. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dengan menggunakan alat bantu aplikasi SPSS 24. Hasil penelitian membuktikan jika variabel VAICTM, PER berpengaruh pada nilai perusahaan sedangkan variabel DER tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil uji moderating kinerja keuangan tidak mampu memoderasi variabel VAICTM dan DER pada nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan mampu memoderasi variabel PER terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: VAICTM, PER, DER, ROA, PBV

ABSTRACT

THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL, GROWTH OPPORTUNITY AND LEVERAGE ON COMPANY VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS MODERATING VARIABLES IN MANUFACTURING COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2020.

Irma Indira

The purpose of this study is to test and analyze empirically the influence of intellectual capital, growth opportunity, leverage on firm value with financial performance as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020. This research was conducted by observing manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used as purposive sampling. Hypothesis testing using SPSS 24 application tools. The results of the study prove that the VAICTM, PER variables have an impact on firm value while the DER variable do not. The results of the moderating test of financial performance were not able to moderate the VAICTM and DER variables on firm value while financial performance was able to moderate the PER variable on firm value.

Keywords: VAICTM, PER, DER, ROA, PBV.

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi *Covid 19* yang terjadi menjadi suatu permasalahan yang dihadapi perusahaan di dunia termasuk perusahaan di dalam negeri, Indonesia. Adanya pandemi *Covid 19* yang sedang terjadi mau tidak mau memberi pengaruh yang cukup signifikan terhadap beberapa sektor usaha, salah satu sektor yang berpengaruh sangat signifikan karena adanya pandemi *Covid 19* adalah sektor manufaktur. Adanya hal ini mempengaruhi tujuan penting yang ingin dicapai dari pendirian perusahaan dalam memaksimalkan perolehan laba agar perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan hidup (*sustainable*).

Sektor manufaktur berpengaruh sangat signifikan, hal ini terjadi dikarenakan banyaknya pabrik yang menghentikan operasionalnya. Menurunnya penjualan produk serta kegiatan operasional di berbagai sektor manufaktur karena tidak berjalannya operasional pabrik dikarenakan pembatasan sosial berskala besar yang ditetapkan pemerintah Indonesia, (Sidik, 2020). Terjadinya hal ini dapat juga dilihat dari turunnya *Purchasing Managers' Index* manufaktur di Indonesia 2020 mengalami penurunan yakni 3,6 poin dari 50,8 di bulan Agustus menjadi 47,2 di bulan September. Melemahnya indeks tersebut merupakan yang pertama dimulai bulan April, pada saat pandemi global memuncak, hal ini menandakan penurunan pada

kesehatan sektor dan menggambarkan kemerosotan yang dicapai PMI pada bulan-bulan terakhir.

Banyaknya perubahan yang terjadi pada bisnis memberikan efek yang memberikan pengaruh pada pertumbuhan perusahaan, berawal dari *tangible asset* menjadi *intangible asset* hal ini berdasarkan pada *knowledge* yang dimasa depan akan menjadi bagian penting terhadap penciptaan penilaian perusahaan. Menurut Soetedjo dan Mursida (2014) fokus pada bisnis tidak lagi bertumpu pada *tangible asset* namun sudah beralih ke *intangible asset*. Pola industri yang mengalami perubahan menghadirkan suatu cara pandang yang menganggap bahwa ada baiknya para pebisnis tidak melakukan investasinya terhadap aktiva tetap namun juga terhadap aset nonfisik, kemampuan personel mampu dikategorikan sebagai kelebihan terhadap lingkungan perusahaan, Wany (2010).

⁹ Rata-rata tingkat modal *intellectual* di Indonesia tergolong masih rendah yakni sebesar 47,1% (Naimah dan Mukti, 2019). Dalam hal ini di ungkapan modal *intellectual* merupakan bagian-bagian yang meliputi *relational capital*, *structural capital* serta *human capital* yang mana di laporan keuangan secara tradisonal belum ada. Para pebisnis sadar jika pengungkapan modal intelektual memberikan tanggapan baik kepada investor yang mana mampu membuat harga saham meningkat.

Perusahaan yang mempunyai dugaan akan menghadapi peningkatan yang tinggi terhadap masa depan akan menggunakan pilihan terhadap saham untuk mendanai

operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan berkembang yang kecil akan lebih besar memanfaatkan kewajiban jangka panjang. Tingkat pertumbuhan pada tiap perusahaan berbeda, adanya hal ini dikarenakan adanya ketidaksamaan ketentuan pembayaran yang digunakan manajer keuangan. Pandemi *Covid 19* menyebabkan semua sektor mengalami kontraksi dan menyebabkan pertumbuhan negatif serta investasi yang diharapkan dapat dijadikan sumber pertumbuhan ekonomi mengalami hal serupa, (Nursyamsi dan Zuraya, 2021).

Pandemi *Covid 19* juga menjadi penyebab anjloknya indeks saham pada awal tahun 2020 pada perusahaan sektor manufaktur. Suryahadi dan Winarto (2019) menyatakan bahwa sektor manufaktur belum bisa memperlihatkan performa yang stabil. Indeks yang di dalamnya adalah perusahaan manufaktur telah terkoreksi dengan persentasi sebesar 9,33% secara ytd. Pergerakan yang kurang prima diperlihatkan beberapa saham penghuni indeks. Saham terbesar rokok yang memiliki kode HMSP dan GGRM tengah mengalami penurunan sebesar 43,40% dan 36,50% dimulai dari awal tahun serta saham dari perusahaan Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) juga melemah dari awal tahun dengan persentase sebesar 27,37%.

Analisis NH Korindo menimbang bahwa menurunnya performa indeks industri manufaktur dikarenakan turunnya pesanan terhadap barang produksi di dalam negeri, selain turunnya permintaan, pemasaran keluar negeri pada semester 1- 2019 juga fluktuatif. Bahkan ketika memasuki semester 2-2019 performa ekspor mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2019 pada bulan Oktober. Data dari BPS

mencatat bahwa tahun 2019 di bulan Oktober secara month-on-month ekspor mencapai kenaikan dengan persentase sebesar 5,92 atau senilai US \$14,93 miliar, namun perolehan ini mengalami kemerosotan sebesar 6,13% jika disetarakan terhadap realisasi pemasaran keluar negeri pada tahun 2018 di bulan Oktober dengan capaian sebesar US\$ 15,8 miliar. Terutama GGRM serta HMSP selain dikarenakan sentiment terhadap naiknya cukai rokok pada tahun depan, penyesuaian terhadap bobot IHSG menyebabkan turunnya harga dua saham perusahaan tersebut.

Banyaknya peristiwa yang terjadi ditengah kondisi perekonomian di tengah pandemi *Covid 19* menjadikan investor kehilangan harapan pada perusahaan. Adanya hal ini menjadikan investor butuh melaksanakan kajian secara teknikal yang mana merupakan kajian pergeseran harga aset pada pasar keuangan yang memakai statistik diantaranya rumus statistik maupun grafik dan rumus secara matematis dengan analisis data menggunakan analisis fundamental pada laporan keuangan di perusahaan. Tujuan dari hal ini agar investor mampu menimbang keadaan pasar yang didasarkan pada histori harga di masa dahulu, sekaligus menyampaikan prediksi terhadap pergeseran pasar dimasa mendatang.

Perusahaan manufaktur dipilih pada penelitian ini disebabkan sektor manufaktur dalam bidang ini banyak diminati oleh investor serta perusahaan sektor manufaktur memberikan peran yang cukup besar terhadap struktur PDB, (Kemenprin, 2020). Selain mampu memberikan peran yang cukup pada PDB perusahaan sektor ini dipilih dibandingkan dengan sektor lainnya dikarenakan sektor manufaktur yang

berkembang pesat akan mendorong dua hal ke suatu negara. Pertama pertumbuhan ekonomi yang lebih merata dan stabil, kedua akan menjadikan penyerapan tenaga kerja yang lebih besar selain itu industri manufaktur mampu memberikan nilai tambah tinggi dibandingkan sektor lain dikarenakan melewati proses olah dari bahan yang belum terolah menjadi semi jadi maupun barang yang sudah jadi, (Adi, 2018) .

Yunianto dan Fajrian (2020) mengungkapkan bahwa sektor manufaktur pada tahun 2019 mengalami peningkatan dengan persentase sebesar 4,68% atau lebih lemah jika dibandingkan dengan peningkatan pada tahun 2018 dengan persentase sebesar 5,02%. Sektor industri manufaktur tetap memberikan kontribusi terbesar terhadap perekonomian dalam negeri dengan penyokong tertinggi PDB pada tahun 2019 karena besarnya kontribusi yang diberikan. Pemerintah berkehendak melindungi kegiatan sektor manufaktur di tengah wabah pandemi hal ini dikarenakan sektor ini merupakan sektor penting, terbukti sektor ini menjadi pemrakarsa meski pandemi Covid 19 menyebabkan melemahnya seluruh sektor namun industri manufaktur tetap memiliki peran yang sangat tinggi untuk perekonomian di Indonesia. Kemenperin (2020) menjelaskan bahwa kontribusi tertinggi terhadap struktur PDB Indonesia selama triwulan ke II pada tahun 2020 adalah sektor industri dengan capaian sebesar 19,87%.

Kondisi yang terjadi saat ini berbeda dengan sebelum terjadinya pandemi Covid 19, dimana investor bersaing menginvestasikan dana untuk mendapatkan pengembalian yang besar dengan berbagai resiko investasi tertentu. Persaingan yang

kompetitif mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan agar ¹¹⁰ tujuan perusahaan tercapai dengan cara menjadikan nilai perusahaan meningkat. nilai perusahaan yang meningkat menunjukkan kinerja perusahaan mengalami peningkatan, hal ini juga dapat meningkatkan persepsi investor pada perusahaan. dalam menghitung nilai perusahaan, indikator yang dapat dimanfaatkan ialah *price book to value*, dipilihnya rasio ini karena memberi gambaran kemampuan pergerakan harga saham dimana dari gambaran tersebut ⁸⁹ *price to book value* memberikan pengaruh terhadap harga saham. Tingginya *price to book value*, menjadikan pasar percaya akan peluang perusahaan kedepan (Febriana *et al.*, 2016).

Ada beberapa variabel yang bisa menjadi pengaruh nilai perusahaan. *Intellectual Capital* merupakan variabel pertama yang berpengaruh pada nilai perusahaan pada penelitian ini. *Intellectual capital* adalah cara untuk mendapatkan keuntungan yang bersaing serta menjadi bagian penting dalam kesejahteraan, perkembangan dan pertumbuhan perusahaan pada masa ekonomi yang baru yang berdasarkan *knowledge* (Baroroh, 2013). Nilai perusahaan akan tinggi apabila *intellectual capital* juga tinggi, ¹⁴ *intellectual capital* pada penelitian ini menggunakan *value added intellectual coefficient* (VAIC), indikator *value added intellectual coefficient* dipilih pada penelitian ini karena lebih tepat dalam menghitung efisiensi dan pengelolaan *intellectual capital*. Penelitian sebelumnya dibuat oleh Lestari dan Satyawati (2019) Hariyati ⁴⁶ *et al* (2019), Hejazi *et al* (2016) yang dalam penelitiannya menunjukkan jika ³³ terdapat pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan. Berbeda terhadap

penelitian oleh Hendriani (2019) dimana pada penelitiannya menunjukkan jika tidak terdapat pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan.

Variabel kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini adalah *growth opportunity*. *Growth opportunity* adalah rasio yang menghitung prospek investasi perusahaan yang bisa meningkatkan nilai perusahaan dimasa mendatang (Hermuningsih, 2013). Rasio *growth opportunity* pada penelitian ini menggunakan *price earning ratio* (PER), indikator *price earning ratio* dipilih karena memudahkan serta mendukung investor maupun analis untuk melakukan penilaian saham, selain itu memudahkan karena adanya standar yang membantu investor dalam melaksanakan perbandingan nilai pada perusahaan lainnya di industri yang sama. Tingginya *growth opportunity* menunjukkan perusahaan mempunyai proyek investasi dengan NPV positif yang banyak. Penelitian sebelumnya dibuat oleh Indasari dan Yadnyana (2018), Sari dan Priyadi (2016), Gayatri dan Mustanda (2014) yang dalam penelitiannya menunjukkan jika terdapat pengaruh *growth opportunity* pada nilai perusahaan. Berbeda terhadap penelitian oleh Harahap (2019) dimana pada penelitiannya menunjukkan jika tidak terdapat pengaruh *growth opportunity* pada nilai perusahaan.

Variabel ketiga yang mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan di penelitian ini adalah *leverage*. *Leverage* pada penelitian ini adalah rasio yang menghitung seberapa tinggi hutang membiayai aktivitas perusahaan (Kasmir, 2019). Rasio *leverage* pada penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER), dipilihnya indikator *debt to*

equity ratio karena mencerminkan sumber modal perusahaan. *leverage* yang meningkat menunjukkan nilai perusahaan yang diperoleh juga semakin besar. Penelitian sebelumnya dibuat oleh Nikmah *et al* (2020), Kayobi dan Anggraeni (2015) dalam penelitiannya menunjukkan jika *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda terhadap penelitian oleh Salim dan Wahyuni (2020) dimana pada penelitiannya menunjukkan jika *leverage* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Peneliti menguji apakah terdapat pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity* dan *leverage* pada nilai perusahaan dimana kinerja keuangan sebagai variabel moderasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Indonesia Stock Exchange. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang melakukan penelitian berkaitan dengan *intellectual capital*, *growth opportunity* dan *leverage* pada nilai perusahaan (diantaranya: Adunegba & Kesniro, 2016; Almira & Wiagustini, 2020; Astuti & Yadnya, 2019; Awulle *et al.*, 2018; Dang *et al.*, 2019; Estate & Ananda, 2016; Fajaria, 2018; Prasetyorini, 2013; Hariyati & Tjahjadi, 2019; Hejazi *et al.*, 2016; Kuspinta, 2018) serta antara kinerja perusahaan pada nilai perusahaan (Firda & Efriadi, 2020; Hirdinis, 2019; Kartikasari *et al.*, 2019; Khotimah, 2020; Lengga *et al.*, 2020; Lestari & Satyawan, 2019). Sehingga peneliti berasumsi untuk menggunakan variabel moderasi yaitu kinerja keuangan. Sedikitnya penelitian tentang kinerja keuangan sebagai variabel moderasi, korelasi diantara *intellectual capital*, *growth opportunity* dan *leverage* pada nilai perusahaan, menjadikan kinerja keuangan

sebagai variabel moderasi dinilai dapat memoderasi keterkaitan *intellectual capital*,³² *growth opportunity* dan *leverage* pada nilai perusahaan.⁹⁵ pada penelitian ini kinerja keuangan menggunakan indikator *return on assets* (ROA) , pemilihan *return on assets* dikarenakan rasio ini mampu menghitung kapabilitas perusahaan secara menyeluruh untuk memperoleh laba dengan menjumlahkan semua aktiva yang ada pada perusahaan.

Penelitian ini pasti mempunyai perbedaan dengan penelitian terdahulu. Penelitian sebelumnya berada pada saat sebelum wabah pandemi *Covid 19* dengan batasan hanya pada satu kategori jenis industri manufaktur, sedangkan penelitian ini berlangsung saat terjadinya pandemi *Covid 19* dengan seluruh industri manufaktur di *Indonesia Stock Exchange*.

87

1.2 Rumusan Masalah

Berlandaskan latar belakang, rumusan permasalahan pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah terdapat pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* pada nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan antara *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* pada nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai yaitu:

1. Untuk melakukan pengujian dan analisis secara empiris pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Indonesia Stock Exchange* tahun 2020.
2. Untuk melakukan pengujian dan analisis secara empiris pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* pada nilai perusahaan yang dimoderasi dengan kinerja keuangan di perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Indonesia Stock Exchange* tahun 2020.

2

1.4 Manfaat Penelitian

Harapan pada penelitian ini dapat memberi kontribusi serta kegunaan dalam bentuk:

1. Manfaat Teoritis

Hasil pada penelitian, diharap mampu memperbanyak ide maupun teori yang menjadikan pendorong kemajuan pengetahuan ilmu pada sektor akuntansi serta investasi terlebih pada pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* pada nilai perusahaan yang dimoderasi dengan kinerja keuangan dan penelitian ini diharapkan mampu dijadikan acuan terhadap penelitian yang sejenis dimasa mendatang.

2. Manfaat Praktis

a. Kepada Investor

Mampu memberikan masukan dan pertimbangan mengenai prospek perusahaan sehingga dapat membantu dalam membuat keputusan investasi.

b. Kepada Perusahaan

Diharapkan pada penelitian ini mampu memberi informasi serta masukan pada perusahaan untuk memahami pemanfaatan *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* serta kinerja keuangan untuk mencapai efisiensi oprasional pada perusahaan sehingga dapat memberi kontribusi untuk meningkatkan nilai di perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Ditemukan sejumlah penelitian yang sudah dilaksanakan dan relevan diantaranya:

1. Penelitian oleh Yustyarani dan Yuliana (2020) dengan judul penelitian *Influence Of Intellectual Capital, Income Diversification On Firm Value Of Companies With Profitability Mediation: Indonesian Banking*.

Dari penelitian menunjukkan perolehan penelitian jika modal intelektual memiliki pengaruh positif pada nilai suatu perusahaan, *profitability*, diversifikasi laba memiliki pengaruh negatif pada profitabilitas namun tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, *profitability* berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan, modal intelektual memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai suatu perusahaan melalui profitabilitas dengan menggunakan mediasi parsial dan mediasi tidak terdukung oleh pengaruh tak langsung diversifikasi penghasilan pada nilai perusahaan.

2. Penelitian oleh Markonah *et al* (2020) dengan penelitian berjudul *Effect Of Profitability, Leverage And Liquidity To The Firm Value*.

Dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ROA, DER, CR cukup menjelaskan pengaruh terhadap PBV, variabel ROA dan DER mempunyai pengaruh signifikan pada PBV namun CR tidak mempunyai pengaruh signifikan pada PBV.

3. Penelitian oleh Dang *et al* (2019) berjudul *Study The Impact Of Growth, Firm Size, Capital Structure, And Profitability On Enterprise Value: Evidence Og Enterprises In Vietnam*.

Berdasarkan penelitian menunjukkan hasil penelitian jika *firm size* dan *profitability* berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, *capital structure* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan serta disisi lain *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan tetapi saat dilakukan pengukuran nilai perusahaan dibawah EV atau hasil statistik Tobins'Q tidak koefisien sepenuhnya. Hasil penelitian memperlihatkan jika perhitungan EV terhadap nilai perusahaan akan lebih sesuai.

4. Penelitian oleh Hirdinis (2019) dengan judul penelitian *Capital Structure And Firm Size On Firm Value Moderated By Profitability*.

Dari penelitian memperlihatkan hasil jika regresi pertama terhadap penelitian menunjukkan jika *capital structure* tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. *capital structure* berpengaruh positif pada nilai

suatu perusahaan serta *firm size* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Analisis yang kedua menunjukkan hasil jika profitabilitas tidak ada pengaruh pada nilai suatu perusahaan serta dari analisis pada diagram jalur bisa disimpulkan jika profitabilitas tidak dapat memoderating pengaruh diantara *capital structure* pada nilai suatu perusahaan.

5. Penelitian oleh Fajaria dan Isnalita (2018) dengan judul penelitian ¹ *The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Growth Of Firm Value With Its Devident Policy As A Moderating Variable.*

Dari ³ penelitian memperlihatkan hasil jika kebijakan deviden dapat memperkuat pengaruh positif dari likuiditas pada nilai suatu perusahaan dan memperlemah pengaruh negatif *leverage* serta pengaruh positif ⁹⁰ profitabilitas pada nilai suatu perusahaan. Tetapi kebijakan deviden dapat memperkuat pengaruh positif pada pertumbuhan nilai suatu perusahaan, dapat terjadinya hal ini dikarenakan tidak seluruh pemodal mengamati laporan terhadap pertumbuhan perusahaan dikarenakan perlu dilakukan analisis laporan keuangan.

6. Penelitian oleh Utami (2018) dengan judul penelitian ⁶ *The Intellectual Capital Components On Firm Value: Evidence From LQ-45 Index Companies.*

Pada penelitian memperlihatkan perolehan penelitian jika komponen VACA berpengaruh pada nilai perusahaan dan dapat diartikan bahwa

adanya informasi terhadap efisiensi pemakaian modal yang dipergunakan di tangkap oleh investor sehingga bisa berpengaruh pada nilai perusahaan, komponen VAHU mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, suatu perusahaan mempunyai pekerja terbaik merupakan nilai tambah bagi perusahaan, komponen STVA tidak mempengaruhi pada nilai perusahaan, hal ini memperlihatkan jika adanya budaya organisasi, operasional perusahaan, segala bentuk kekayaan intelektual maupun filosofi manajemen yang dimiliki perusahaan tidak menunjukkan keefisienan serta ekonomis dalam penciptaan nilai tambah bagi suatu perusahaan.

7. Penelitian oleh Kartikasari *et al* (2019) dengan judul penelitian *GCG, Dividend, Leverage, and Firm Value*.

Pada penelitian ini memperlihatkan hasil penelitian jika GCG, deviden, leverage dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap *firm value* dan GCG, deviden, *leverage* dimoderasi dengan kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan .

8. Penelitian oleh Osazuwa dan Ahmad (2016) dengan judul penelitian ¹*The Moderating Effect Of Profitability And Leverage On The Relationship Between Eco-Efficiency And Firm Value In Publicly Traded Malaysian Firms*.

Pada penelitian menunjukkan hasil temuan bahwa adanya hubungan afirmatif yang kuat diantara eko efisiensi dengan nilai suatu perusahaan

serta adanya moderasi yang positif antara profitabilitas dengan hubungan eko-efisiensi serta nilai suatu perusahaan, *leverage* tidak memainkan peran modifikasi secara signifikan. Penelitian ini menegaskan hasil dari pasar berkembang bahwa terdapat hubungan positif antara kedua variabel meskipun terdapat struktur peraturan yang berbeda yang memisahkan pasar karena pengungkapan lingkungan sebagian besar masih bersifat sukarela di sebagian besar negara berkembang seperti Malaysia.

9. Penelitian oleh ⁵ Nireesh dan Velnampy (2014) dengan judul penelitian *Firm Size And Profitability: A Study Of Listed Manufacturing Firms In Sri Lanka*.

Pada penelitian ini memperlihatkan hasil penelitian jika ada hubungan positif yang lemah diantara ukuran indikator serta profitabilitas terhadap industri manufaktur yang terdapat pada Sri Lanka, ini dikarenakan pembagian pemegang dari manajemen pada perusahaan modern yang memindahkan pusat manajer dari pemaksimalan laba ke pemaksimalan utilitas manajerial. Pada penelitian ini ditemukan bahwa nilai r memiliki nilai negatif untuk hubungan perputaran aset dan ukuran kinerja laba bersih dan pengembalian aset yang terdiri dari nilai r .

10. Penelitian oleh Mondal dan Ghosh (2012) dengan judul penelitian *Intellectual Capital And Financial Performance Of Indian Banks*.

Pada penelitian ini memperlihatkan hasil penelitian jika IC merupakan determinan penting dari profitabilitas dan produktivitas bank dan ketika IC dilasifikasikan menjadi komponen utama maka efisiensi HC berperan besar dalam meningkatkan *return* bank, hal ini memperlihatkan jika peningkatan investasi HC menjadikan kinerja keuangan bank meningkat.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signalling Theory

a. Pengertian Signalling Theory

Signalling theory adalah tindakan manajemen suatu perusahaan dalam memberi arahan pada investor mengenai bagaimana manajemen menilai peluang perusahaan. *signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki penekanan pada perlunya informasi yang dikeluarkan perusahaan pada putusan investasi pihak di luar perusahaan (Novalia dan Nindito, 2016). Williams (2000) berpendapat jika *signaling theory* merupakan upaya perusahaan dalam memperlihatkan sinyal yang bisa berbentuk informasi positif terhadap penanam saham yang potensial terhadap pengungkapan pada laporan keuangan. Adanya sinyal yang baik dari perseroan diharapkan memperoleh reaksi yang baik terhadap pasar. Hal ini mampu memberi sebuah

laba yang bersaing pada sebuah perseroan dan mampu memberi nilai yang sangat tinggi pada perseroan tersebut.

Signalling theory menjelaskan akan utamanya informasi yang disampaikan oleh perseroan pada keputusan investasi, informasi adalah bagian yang utama bagi investor serta pebisnis dikarenakan informasi memberikan penjelasan tentang catatan serta gambaran di masa lampau, masa kini maupun dimasa mendatang bagi perseroan serta pasar modal. Kelengkapan informasi, signifikan, seksama serta tepat pada waktunya jika diperlukan oleh pemodal pada bursa untuk melakukan analisis sebelum diambilnya keputusan dalam berinvestasi. Informasi yang diterbitkan digunakan sebagai suatu informasi untuk memberi sinyal untuk investor dalam keputusan pengambilan investasi. Apabila informasi bernilai benar, diharapkan pasar memberi respon saat laporan akan diterima pasar. Informasi yang diumumkan dan investor sudah mendapatkan informasi itu, maka investor lebih dulu menginterpretasikan serta melakukan analisa informasi untuk sinyal positif maupun sinyal negatif. Apabila informasi yang dipublikasikan sebagai sinyal positif untuk investor maka perubahan volume akan terjadi dalam penjualan saham, (Jogiyanto, 2013).

Menurut Fahmi, (2014) *signalling theory* merupakan uraian yang menjelaskan akan tinggi rendahnya harga dipasar, misalnya harga obligasi, saham dan lain-lain, hal ini akan menjadi pengaruh terhadap pengambilan

keputusan penanam saham. Pengumuman yang disampaikan oleh perseroan memungkinkan *signal* positif bagi pihak eksternal perseroan terutama untuk penanam saham ialah laporan tahunan. Pengumuman yang dilaporkan pada laporan tahunan bisa seperti pelaporan akuntansi yakni laporan yang berhubungan terhadap pemberitahuan keuangan serta non akuntansi yang merupakan laporan yang tidak ada hubungannya terhadap laporan keuangan. Saat laporan keuangan terdapat informasi signifikan serta menjelaskan informasi yang fundamental untuk dapat diketahui pihak pengguna laporan.

2.1.1 *Stakeholder Theory*

a. *Pengertian Stakeholder Theory*

Stakeholder merupakan individu atau organisasi yang bisa dipengaruhi maupun mempengaruhi misi organisasi seperti investor, konsumen, penyalur, pemerintah, kreditur serta masyarakat umum, (Freeman, 2005). Fokus perseroan tidak hanya terhadap kepentingan bisnis penanam saham namun juga terhadap kepentingan yang menjadi pengaruh pemerintah maupun masyarakat. Perseroan diharuskan melindungi kekerabatan dengan *stakeholders* seperti memberikan akomodasi harapan serta keperluan terutama *stakeholders* yang mempunyai kekuatan pada kesiapan sumber daya yang dimanfaatkan untuk kegiatan operasional perseroan, misalnya pasar pada produk perseroan, tenaga kerja dan lain sebagainya. Manfaat utama dari penjelasan *stakeholders* merupakan untuk menolong manajer korporasi

memahami lingkungan *stakeholders* serta melaksanakan management dengan efisien pada hubungan dilingkungan perseroan mereka, (Loi,2019).

Untuk bisa menghasilkan ²¹ nilai tambah bagi *stakeholders*, perseroan harus meningkatkan sumber daya perseroan dan informasi strategis perseroan perlu disampaikan termasuk pengumuman yang berhubungan didalamnya. *Intellectual capital* merupakan suatu hal utama dalam penyampaian ²¹ kepada *stakeholders*. Teori *stakeholder* berhubungan dengan *intellectual capital* yang meliputi semua wawasan SDM dan organisasi maupun kapabilitas mereka dalam menghasilkan nilai tambah serta menciptakan keunggulan yang mampu bersaing. *Intellectual capital* diidentifikasi seperti alat tak berwujud yang menggerakkan performa perusahaan serta pembentukan ²¹ nilai perusahaan, (Goh dan Lim ,2004). Harapan adanya *intellectual capital* mampu mengurangi ketidaknyaman dan ketidakpastian yang dijumpai oleh investor, hal ini mampu menambah kepercayaan investor.

2.1.2 Aset Tidak Berwujud

a. Pengertian Aset Tidak Berwujud

Perbedaan antara *intangible asset* dan *intellectual capital* selama ini ada ketidakjelasan diantara *intangible asset* dan *intellectual capital*. *Goodwill* merupakan rujukan terhadap *intangibles asset*, (ASB, 1997; IASB, 2004) serta *goodwill* merupakan komponen dari *intellectual capital*. Sejumlah teori pengelompokan kontemporer pada saat ini telah berupaya mengidentifikasi

adanya ketidaksamaan secara spesifik dalam pemecahan *intellectual capital* dalam golongan eksternal seperti *human capital structural capital* dan *customer capital*.

Penjelasan PSAK Nomer 19 (revisi tahun 2015) yang menjelaskan atas aktiva seperti aktiva non moneter yang mampu dikenali serta tanpa memiliki wujud yang dimiliki untuk dipergunakan dalam mendapatkan atau memberikan barang serta pelayanan, penyewaan ke orang lain serta sebagai manfaat administrasi ekonomi di masa depan. Terdapat contoh aset yang tidak memiliki wujud seperti IPTEK, rancangan serta implementasi suatu sistem, sertifikat, HAKI, pemahaman tentang pasar serta merek produk. *Intellectual capital* dikategorikan aset yang tidak memiliki wujud. Bukh (2001) menyatakan bahwa aset tidak berwujud dan modal intelektual merupakan sama serta saling menggantikan.

32

2.1.3 *Intellectual Capital*

b. Pengertian *Intellectual Capital*

Stewart (1997) mendefinisikan sebagai informasi, kapabilitas suatu kelompok/ organisasi dalam menghasilkan serta pengimplementasian wawasan. *Intellectual capital* digunakan sebagai wawasan yang memiliki nilai potensial. Saat wawasan tersebut ditekankan dengan kepemilikan, maka wawasan tersebut telah ditekankan dengan kepemilikan, jadi wawasan tersebut dapat berupa *intellectual property* yang mempunyai taksiran yang

mampu dihitung berdasarkan pemakaiannya. Wawasan yang mempunyai taksiran tertentu serta pemakaian yang spesifik terhadap tujuan tertentu membuat modal intelektual untuk pemiliknya. Wany (2010), *intellectual capital* memperlihatkan wawasan yang ditransformasikan terhadap sesuatu yang memiliki harga terhadap perseroan.

Bontis et al (2000) mengemukakan jika kebanyakan ²¹peneliti mengidentifikasi tiga komponen penting *intellectual capital* diantaranya *human capital* yang merupakan gabungan dari peninggalan *genetic*, pendidikan, serta perilaku dalam kehidupan dan usaha, *relational capital* yang merupakan wawasan yang merekat pada saluran pemasaran serta *customer capital* yang dikembangkan dan dibangun oleh perseroan dalam perjalanan bisnisnya dan *structural capital* adalah pengetahuan yang diantaranya terdiri dari struktur organisasi, strategi, database, kebiasaan, proses manual serta segala hal yang penting untuk perseroan yang mempunyai nilai lebih tinggi dibanding dengan nilai materialnya.

Intellectual capital mempunyai peranan utama bagi perseroan. Pembicaraan *Intellectual capital* oleh pebisnis adalah sesuatu yang harus diperhatikan supaya perseroan mampu bertahan dalam kompetisi bisnis. *Intellectual capital* juga disebut *intangible assets* perseroan yang dianggap sama dengan *financial capital* serta *physical capital* agar seluruh sumber daya bisa diberdayakan sebagaimana mestinya untuk menggapai kemampuan

bersaing pada bisnis, (Yuskar dan Dhia, 2017). *Intellectual capital* kerap diartikan kemampuan wawasan dalam bentuk pelanggan, karyawan, teknologi yang dimanfaatkan perseroan untuk proses pembentukan nilai perusahaan, (Bukh, 2001).

Intellectual capital diukur dengan menjumlahkan tiga komponen diantaranya ⁶⁶ *Value Added Human Capital (VAHU)*, *Structural Capital Value Added (STVA)*, serta *Value Added Capital Employed (VACA)*. Gabungan tiga *value added* kemudian dilambangkan dengan sebutan *VAICTM* yang dijabarkan Pulic (2000).

VACA adalah suatu indikator yang berasal dari *intellectual capital* (*VAICTM*) serta berkedudukan dalam proksi yang dimanfaatkan untuk menghitung tingkat efisiensi pengelolaan aktiva fisik yang dimiliki institusi untuk memberi nilai tambah perusahaan. VAHU merupakan indikator *intellectual capital* (*VAICTM*) yang berkedudukan sebagai proksi dalam menghitung tingkat efisiensi pengurusan pengetahuan, keterampilan, kemampuan yang merekat pada karyawan yang organisasi miliki dalam pemberian nilai tambah untuk perseroan seadangkan STVA yaitu indikator *intellectual capital* (*VAICTM*) dan berkedudukan sebagai proksi yang dimanfaatkan dalam menghitung tingkat efisien manajemen teknologi serta informasi yang tidak berasal dari karyawan diantaranya seperti startegi, database, alur organisasi, rutinitas yang berperan untuk memenuhi rutinitas

perusahaan serta strukturnya dalam mendukung upaya karyawan dalam mendapatkan keoptimalan dalam bisnis.

Langkah-langkah untuk melakukan perhitungan VAICTM yaitu:

1. *Value Added* (VA)

perumusan serta tahapan pengukuran VAICTM dilakukan dengan perhitungan VA. VA merupakan selisih perhitungan ³⁶ diantara *output* serta *input*.

$$VA = OUT - IN$$

Dimana:

VA : *Value Added*

OUT : jumlah penjualan serta perolehan lain

IN : biaya serta biaya lain, kecuali beban karyawan

Value Added juga bisa memakai rumus berikut ini:

³⁶

$$VA = OP + EC + D + A$$

VA : *Value Added*

OP : Laba Operasi

EC : Beban karyawan

D : Depresiasi

A : Amortisasi

Penjualan merupakan aktivitas yang dilaksanakan oleh perseroan terhadap usaha pokoknya, dimana penjualan memasarkan suatu barang dengan keinginan terjadinya pelimpahan total uang yang digunakan sebagai pengukuran harga konsumen sedangkan beban penjualan merupakan pembiayaan yang dibutuhkan untuk aktivitas penjualan oleh perseroan.

Pendapatan merupakan aliran pendapatan kas yang didapatkan dari pembeli menjadi hasil penjualan ataupun pemberian jasa. Penghasilan lain merupakan penghasilan bukan operasi yang diperoleh perseroan yang tidak memiliki hubungan terhadap usaha utama yang dilangsungkan oleh perseroan pada aktivitasnya sedangkan pembiayaan yang kegiatan pokoknya tidak memiliki hubungan terhadap kegiatan perusahaan disebut dengan biaya lainnya.

18

2. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Langkah kedua yakni melaksanakan perhitungan ⁵ *value added capital employed*. *Value Added Capital* yaitu indikator VA yang dibuat terhadap hasil pengerjaan modal fisik. Rasio ini

memperlihatkan partisipasi yang diciptakan tiap unit CE pada nilai tambah sebuah organisasi.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Dimana:

VACA : *Value Added Capital Employed*

VA : *Value Added*

CE : Ekuitas dan pendapatan bersih

Ekuitas merupakan hak kepemilikan pada modal perusahaan yang tersisa sesudah dikurangi hutang. Pada suatu perusahaan ekuitas merupakan kewenangan dari pemilik.

18

3. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Langkah ketiga yakni melakukan perhitungan VAHU. VAHU memperlihatkan banyaknya VA bisa didapatkan dari anggaran yang dibelanjakan terhadap karyawan. Perhitungan ini memperlihatkan keikutsertaan yang diciptakan tiap rupiah yang tertanam dari modal kemampuan (HC) pada nilai tambah suatu organisasi.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

73

Dimana:

VAHU : *Value Added Human Capital*VA : *Value Added*HC : *Human Capital*/ Jumlah gaji

Gaji karyawan yaitu biaya yang dibebankan terhadap pemakaian karyawan. Yang termasuk biaya karyawan meliputi pelatihan, bonus, gaji serta biaya yang berhubungan terhadap karyawan.

4. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Langkah ke empat yakni melakukan perhitungan STVA. Dimana menghitung total modal struktural yang diperlukan dalam mendapatkan 1 rupiah yang berasal dari *value added* serta merupakan petunjuk tentang kesuksesan modal struktural dalam pembuatan nilai bagi suatu perusahaan.

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Dimana:

⁴
STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural Capital (Value Added – Human Capital)*

VA : *Value Added*

5. Perhitungan VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*)

VAICTM digunakan sebagai indikator dalam melakukan pengukuran kapabilitas intelektual perusahaan.

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Dimana:

VAIC : *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA : *Value Added Capital Employed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

2.1.4 Growth Opportunity

a. Pengertian Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan kesempatan bertumbuh suatu perseroan dimasa mendatang. Besaran ini menghitung keuntungan saham per

lembar pada perseroan yang mampu ditingkatkan *leverage*. Perseroan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang cepat berulang kali diharuskan menaikkan aktiva tetapnya, dengan begitu perseroan dengan tahap pertumbuhan yang cukup tinggi, mayoritas membutuhkan pendanaan dimasa mendatang serta dapat menahan laba. Mai (2006) dalam Hermuningsih (2013).

Perseroan yang berada pada tahap pertumbuhan cukup besar akan berusaha mengembangkan aktiva tetapnya jadi memerlukan pendanaan yang lebih banyak dimasa mendatang, namun tetap mampu menjaga tingkat labanya. Adanya hal ini menyebabkan laba ditahan meningkat serta perseroan cenderung mengalami banyak utang dalam menjaga rasio hutangnya (Meutia, (2016). *Growth opportunity* pada perusahaan berpengaruh pada total dana yang diperlukan untuk melaksanakan investasi dan lainnya, manajemen pada perusahaan akan berupaya memaksimalkan perkembangan perusahaannya. Setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan bisa bernilai positif dipandangan para investor.

Growth opportunity yang dimiliki perseroan sangatlah penting, hal ini dikarenakan perusahaan yang bertumbuh merupakan indikator kesuksesan perseroan. Pertumbuhan pada perseroan mampu mengembangkan ukuran dan aktivitas perseroan dalam jangka waktu yang lama. Pengembangan ukuran dan aktivitas perseroan dalam jangka waktu yang lama mampu meningkatkan

penjualan, hal ini menyebabkan laba yang besar yang diperoleh perseroan. Laba besar yang diperoleh perseroan menjadikan perseroan dapat bersaing dengan perseroan yang lainnya dalam industri. Perseroan juga mempunyai kesempatan yang cukup besar untuk memperoleh keberhasilan pasar serta dapat memperoleh *market leader* di dalam industri bisnis.

b. Pengukuran *Growth Opportunity*

Hermuningsih (2013) menjelaskan pengukuran *growth opportunity* dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio yang terdiri dari:

1. *Investment to Sales* (INVOS)

Rasio ini yaitu rasio yang menggunakan penanaman modal yang sesungguhnya sebagai pengukuran nilai buku *gross property, plant* serta *equipment*. Adanya ini bisa diketahui dengan mengkalkulasi penanaman yang dibagi pada penjualan bersih, perhitungan menurut penanaman modal menjelaskan jika suatu aktivitas penanaman modal yang besar berhubungan secara positif terhadap nilai IOS perseroan. Suatu perseroan yang mempunyai IOS besar diharuskan mempunyai tingkat penanaman modal yang tinggi juga pada bentuk modal yang diposisikan atau di investasikan pada periode yang cukup lama di perseroan, (Hidayah,2015)

Perumusannya INVOS yaitu:

$$INVOS = \frac{Investment}{Sales}$$

2. *Investment to Earning* (IOE)

Rasio ini merupakan rasio yang menggunakan investasi modal sebagai pengukuran nilai buku, perhitungan pada rasio ini yaitu dengan menghitung investasi yang dibagi dengan laba. Pada pengukuran rasio ini adanya tingkatan aktivitas yang tinggi berhubungan secara positif terhadap nilai IOS pada suatu perseroan, (Hermuningsih, 2013)

Perumusan IOE yaitu:

$$IOE = \frac{Investment}{Earning}$$

3. ³ *Market to Book Total Assets* (MBTA)

Market to Book Total Assets yakni rasio yang dimanfaatkan untuk menghitung adanya peluang pada pertumbuhan suatu perseroan didasarkan melimpahnya aset yang dimanfaatkan untuk aktivitas usaha. Para investor menjadikan rasio ini untuk bahan peninjauan terhadap estimasi kondisi suatu perseroan, indikasi terhadap perseroan yang mengalami pertumbuhan yaitu suatu laporan yang bisa dimanfaatkan investor dalam mendapatkan *abnormal* pengembalian, tingginya *market to book total assets* menunjukkan aset yang digunakan semakin besar dalam usaha, hal ini memperlihatkan

semakin besar peluang perusahaan tersebut dalam bertumbuh dan menyebabkan harga saham menjadi meningkat, meningkatnya *return saham* pada akhirnya menjadikan meningkatnya *abnormal return* yang didapatkan. Pemegang saham mampu melihat besarnya aliran modal tambahan pada perusahaan dengan pembanding diantara nilai buku hutang yang dijumlah pada lembar suatu saham beredar dan dikalikan dengan penutupan harga saham pada total aktiva, (Hermuningsih,2013).

Perumusan *Market to Book Total Assets* yaitu:

$$MBTA = \frac{\text{Nilai Buku Hutang} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Price Earning Ratio* (PE)

Herlianto (2013) mendefinisikan bahwa *Price earning ratio* (PE) yaitu rasio harga pendapatan yang mencerminkan antusias pasar pada kapabilitas perusahaan dalam memperoleh pendapatan sedangkan Hermuningsih (2013) menjelaskan bahwa *Price Earning Ratio* yaitu rasio yang dimanfaatkan dalam menghitung peluang pertumbuhan dimasa mendatang, perhitungan rasio ini yakni dengan menghitung harga penutupan saham yang dibagi pada laba per lembar saham. Perseroan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang besar biasanya memiliki PE juga besar, hal ini menggambarkan jika pasar berharap tumbuhnya keuntungan dimasa mendatang. Nilai PE tidak

tetap akan tetapi berganti menyertai aktivitas saham dan karena itu biasanya analis saham melakukan peninjauan pembelian dan penjualan saham karena nilai PE sudah terlalu kecil atau besar. Perhitungan PE yakni dengan membandingkan diantara harga saham pada earning perseroan, penanam modal akan melakukan perhitungan seberapa banyaknya nilai *earning* yang digambarkan pada harga saham, Tendelilin (2010).

Perumusan PE yaitu:

$$PE = \frac{Close\ Price}{Earning\ Per\ Share}$$

5. *Market to Books Total Equity* (MBTE)

MBTE yaitu proksi yang didasarkan pada harga, pengukuran ini menggambarkan modal pada perusahaan. rasio ini mampu didapatkan dengan mengalikan total saham yang beredar bersama harga saham akhir pada jumlah ekuitas. Bagi penanam modal yang akan melaksanakan pembelian saham pada perseroan, penilaian pada kapabilitas perusahaan untuk memperoleh serta pengelolaan biaya merupakan sesuatu yang penting. Jika suatu perusahaan mampu memanfaatkan modal untuk melakukan usaha, maka akan besar kesempatan perseroan itu untuk bertumbuh dan harga saham perseroan itu akan meningkat hal ini menjadikan meningkatnya pula *abnormal return* yang akan didapatkan, (Hermuningsih, 2013)

Perumusan *Market to Books Total Equity* yaitu:

$$MBTE = \frac{\overset{29}{\text{Lembar Saham Beredar}} \times \text{Harga Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.5 *Leverage*

a. *Pengertian Leverage*

Leverage merupakan penggunaan hutang yang dilakukan suatu perusahaan guna pendanaan oprasional perusahaan. pengelolaan *leverage* sangatlah diperlukan, hal ini dikarenakan penggunaan *leverage* yang tinggi mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan yang disebabkan terdapatnya pengamanan pajak, (Lengga *et al.*, 2020). Dengan kata lain dalam melakukan pembiayaan kegiatan suatu usaha perusahaan memerlukan menggunakan besarnya jumlah hutang untuk memandang sejauh apa perusahaan dalam pembiayaan oleh utang beserta kapabilitas perusahaan yang dicerminkan modal.

Kasmir (2019) *leverage* adalah pengukuran rasio yang dimanfaatkan dalam menghitung sejauh apa kegiatan perseroan yang dibiayai oleh hutang. Sedangkan menurut Fahmi (2015) *leverage* ialah seberapa banyak perseroan yang didanai oleh utang, pemakaian utang yang sangat besar menyebabkan resiko terhadap perusahaan hal ini dikarenakan perusahaan masuk pada kategori hutang yang ekstrim yang menyebabkan perusahaan dapat terjebak

didalam tahap hutang yang besar serta sulit meninggalkan beban hutang tersebut.

Pengukuran *leverage* membandingkan semua beban utang perusahaan pada ekuitasnya, dapat juga dikatakan, pengukuran ini memperlihatkan banyaknya modal perusahaan yang dapat investor miliki jika dibandingkan terhadap modal yang dipegang pemberi hutang, apabila investor mempunyai aset yang lebih banyak, maka perusahaan bisa disebut kurang *leverage* sedangkan apabila pemberi hutang mempunyai lebih banyak aset, maka perusahaan yang berkaitan disebut mempunyai tingkatan *leverage* besar. Rasio solvabilitas ini mampu menolong manajemen atau investor dalam menafsirkan tentang tingkat resiko terhadap perusahaannya. Kasmir (2014) menjelaskan bahwa perhitungan pada rasio ini merupakan dua pendekatan seperti pengukuran rasio neraca dengan menunjukkan sejauh mana hutang yang dipergunakan dalam pendanaan serta melalui laba rugi.

b. Pengukuran *Leverage*

Pada perhitungan rasio *leverage* ada beberapa rasio yang merupakan indikator terhadap pengukuran *leverage*, Kasmir (2014) menyebutkan terdapat beberapa rasio pengukuran untuk menghitung rasio ini, diantaranya:

1. ¹ *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir, (2019) DER merupakan ukuran yang dimanfaatkan dalam menganalisis laporan keuangan dan menilai hutang dan ekuitasnya. Sujarweni (2018) menyebutkan jika DER merupakan suatu perbandingan diantara hutang terhadap ekuitas perseroan serta bagaimana perseroan menggunakan biaya dalam pemenuhan semua hutangnya dan dihitung melalui seluruh hutang yang dibagi dengan ekuitas sedangkan menurut Zabri *et al* (2016) DER adalah rasio utang lain yang dibandingkan terhadap jumlah kewajiban perseroan pada jumlah ekuitas para investor dan Kasmir (2014) mendefinisikan DER adalah rasio keuangan yang memperlihatkan ekuitas serta utang dalam membiayai aset perseroan.

Perumusan DER yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt Ratio*

⁵¹ *Debt ratio* adalah perbandingan diantara hutang jangka panjang dan semua aset yang telah diketahui, rasio ini memperlihatkan berapa segmen dari semua modal yang dibiayai oleh utang (Sujarweni, 2018). Sudana (2015) *debt ratio* yakni porsi

pemakaian hutang untuk pembiayaan investasi terhadap modal yang semakin banyak yang juga menunjukkan konsekuensi keuangan pada peningkatan perusahaan serta sebaliknya sedangkan Kasmir (2014) mendefinisikan *debt ratio* adalah rasio untuk menghitung seberapa tinggi perseroan memanfaatkan utang dalam mendanai asetnya. Menghitung rasio *debt ratio* yakni dengan membagi jumlah hutang pada semua aset yang perusahaan miliki.

Perumusan *Debt Ratio* yaitu:

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

63

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio yaitu kapabilitas perusahaan dalam membayar biaya bunga yang dimiliki dengan membandingkan keuntungan sebelum bunga dan pajak pada biaya bunga. Jika kapabilitas perusahaan dalam melunasi biaya bunga tinggi maka hal ini memperlihatkan keadaan keuangan pada perusahaan dalam keadaan baik serta dapat dikatakan perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi, semakin tinggi beban bunga yang perusahaan miliki membuat keuntungan yang dimiliki perusahaan menurun, (Yunita *et al*, 2019)

Kasmir (2014) mendefinisikan *times interest earned ratio* sebagai pengukuran kapabilitas perseroan dalam melunasi atau menutup kewajiban bunga dimasa mendatang. ¹⁰⁸ *Times Interest Earned Ratio* dapat pula disebut *interest coverage ratio*, perhitungan ^{rasio} yakni dengan membagikan keuntungan sebelum pajak dengan bunga terhadap biaya bunga.

¹⁰⁵ Perumusan *Times Interest Earned Ratio* yaitu:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

¹⁰⁶ 2.1.6 Nilai perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu keadaan tertentu yang diraih perusahaan sebagai cerminan terhadap keyakinan masyarakat. Besar kecilnya nilai perusahaan mampu menggambarkan kesejahteraan investor, semakin besar harga saham menyebabkan semakin besar nilai perusahaan, (Lestari dan Satyawan, 2019). Agar tercipta pencapaian nilai suatu perusahaan biasanya investor memberikan pengelolaannya pada para profesional, misi utama didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan nilai suatu perusahaan demi mencapai misi yang dikehendaki, jika pengelolaan terhadap perusahaan bekerja dengan mudah hal ini dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan serta nilai utang pada jenis obligasi tidak akan memiliki pengaruh.

Ramadhan *et al.*, (2018) nilai perusahaan adalah pandangan pemegang saham pada perusahaan dan sering berkaitan terhadap harga saham namun menurut Rodhiyah dan Sulasmiyati (2018) nilai perusahaan yaitu refleksi penilaian yang dilakukan publik pada kinerja suatu perusahaan yang sebenarnya mampu dihitung dengan memperhatikan harga saham pada pasar. Penggunaan harga saham biasanya berdasarkan pada penutupan harga serta merupakan harga yang sedang terjadi pada saham dipasar yang sedang diperdagangkan. Besarnya nilai perusahaan bisa meningkatkan keyakinan investor pada kinerja perusahaan dimasa mendatang, hal ini dikarenakan pemegang saham meyakini jika semakin besar harga saham pada perusahaan tingkat pengembalian yang dimiliki pemegang saham menjadi besar, dengan demikian besarnya harga saham yang dimiliki perusahaan mempunyai nilai yang positif dikarenakan dipandang bisa memakmurkan para investornya. (Sari dan Priyadi, 2016).

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Bringham dan Daves (2014) pengukuran rasio nilai perusahaan meliputi:

1. ¹ *Price to Book Value (PBV)*

Darmaji dan Fakhruddin (2012) menjelaskan tentang seberapa tinggi nilai buku yang dihargai pasar. Tingginya rasio ini menunjukkan keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan. ⁸ PBV

juga memperlihatkan sejauh mana suatu perusahaan dapat membuat nilai perusahaan yang pasti terhadap banyaknya dana yang diinvestasikan sedangkan menurut Tryfino (2009) PBV merupakan suatu perbandingan pada *market value* dengan *book value* saham. Perhitungan ini memiliki fungsi dalam menjadi pelengkap pada penganalisisan *book value*. Apabila penganalisisan *book value* pemegang saham mendapati kemampuan per lembar saham terhadap nilai saham hingga rasio PBV menjadikan pemodal mampu mendapati secara langsung berapa kali *market value* pada saham dihitung berdasar *book value*nya. Harga suatu saham yang dibawah nilai bisa didefinisikan terdapat hal yang mendasar yang janggal pada perusahaan, sebaliknya tingginya PBV menunjukkan kepercayaan pasar pada kesempatan perusahaan, tingginya PBV mampu menggambarkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat dikatakan dalam pencapaian visi tiap perusahaan dalam mengembangkan harga saham dikarenakan harga saham memiliki nilai naik yang mampu meningkatkan PBV, (Brigham dan Gapenski, 2006).

Perumusan PBV yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

2. ¹⁵ Price Earning Ratio (PER)

Tandelilin (2010) PER yaitu harga saham yang dibandingkan dengan *earning per share* pada saham. Tingginya nilai PER menjadikan kemungkinan perseroan untuk bertumbuh sehingga mampu membuat nilai perusahaan menjadi meningkat. Bagi para pemegang saham meningkatnya PER maka perkembangan keuntungan yang diinginkan juga akan mengalami peningkatan, (Fahmi, 2015). PER menggambarkan laba pada perseroan atau emiten pada harga saham yang memperlihatkan seberapa besar rupiah yang disetorkan pada pemegang saham dalam mendapatkan satu rupiah laba perusahaan.

Permusan PER yaitu:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q yaitu suatu pilihan untuk mengukur nilai suatu perseroan. Prof. James Tobin (Weston dan Copeland, 2010) merupakan seseorang yang mengembangkan ³⁴ Tobin's Q. Rasio ini merupakan suatu konsepsi yang sangat utama, ini disebabkan estimasi yang memperlihatkan pasar keuangan pada masa ini mengenai nilai

perolehan atas pengembalian terhadap tiap dollar *incremental investmen*. Menurut Dzahabiyya *et al* (2020) ¹² *tobin's q* yaitu sebuah rasio yang dari pengukuran nilai suatu perusahaan, ³² *tobin's q* diartikan sebagai suatu *proxy* rasio yang mendeskripsikan nilai perusahaan dalam bentuk nilai *tangible asset* dan *intangible asset*, *tobin's q* juga mampu mencerminkan keefektifan serta keefesienan perusahaan untuk memanfaatkan semua sumber daya yang perusahaan miliki.

Menurut Peters dan Taylor (2017) *tobin's q* dijelaskan sebagai rasio pada nilai pasar pada penggantian pembiayaan serta pengukuran semua kesempatan investasi pada perusahaan sedangkan ⁴⁷ menurut Naqsyabandi (2015) *tobin's q* yaitu rasio pada nilai suatu perusahaan terhadap nilai asetnya. Apabila angka yang didapatkan lebih tinggi dari sebelumnya hal ini kemungkinan perusahaan melakukan pengelolaan asetnya lebih tinggi serta mampu meningkatkan keuntungan perusahaan.

Perumusan *Tobin's Q* yaitu:

$$Tobin'sQ = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana:

¹⁴
Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai Pasar Ekuitas

EBV : Nilai Buku dari total Aktiva

D : Nilai Buku dari Total Utang

EMV didapatkan dari pengkalian penutupan harga saham pengujung tahun bersama seluruh saham yang sedang beredar di pengujung tahun. EBV didapatkan dengan perhitungan pengurangan jumlah aset dengan jumlah ekuitas.

120

2.1.7 Kinerja keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Mahendra (2012), dalam suatu perusahaan, pemeliharaan serta peningkatan kinerja keuangan merupakan kewajiban untuk ke eksisan saham tersebut serta tetap diinginkan oleh penanam saham. Perhitungan kinerja keuangan bisa dilakukan melalui laporan keuangan yang dianalisis, dasar penganalisisan rasio keuangan adalah awal dalam penilaian serta penganalisisan aktivitas perusahaan. nilai nyata terhadap laporan keuangan berada pada kenyataan jika laporan keuangan mampu dimanfaatkan untuk menolong memperkirakan penerimaan serta keuntungan dimasa mendatang, (Mariani dan Suryani, 2018).

Perusahaan diharuskan melakukan penilaian secara periodik untuk meningkatkan kapasitas perusahaan. Manajer diharuskan melakukan penilaian

terhadap kinerja karyawan berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan dalam beberapa periode, keberhasilan seorang manajer yakni apabila laporan yang didapatkan sudah mencapai target atau bisa lebih sesuai dengan perjanjian antar komponen perusahaan.

2.1.7.1 Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu perhitungan dalam persentase yang dimanfaatkan dalam penilaian seberapa jauh perusahaan bisa mendapatkan keuntungan pada periode tertentu. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas yaitu rasio dalam penilaian kapabilitas perseroan dalam mendapatkan keuntungan, sedangkan Munawir (2014) menjelaskan bahwa profitabilitas ialah kapabilitas ⁴⁶ suatu perusahaan untuk mendapatkan laba yang berkaitan terhadap total aktiva, penjualan serta modal. Dengan demikian rasio profitabilitas dikatakan penting untuk investor dikarenakan profitabilitas investor akan meninjau seberapa tinggi laba yang diperoleh dengan bentuk deviden.

b. Pengukuran Profitabilitas

Hery (2016), rasio profitabilitas yaitu rasio yang dimanfaatkan dalam menghitung kapabilitas perseroan untuk memperoleh keuntungan, adapun jenis-jenis rasionya yaitu:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (ROA)

ROA adalah perhitungan pengembalian pada jumlah aset yang digunakan pada perseroan. Rasio ini menghitung aset yang dimiliki perseroan untuk mendapat laba, (Kasmir, 2019) sedangkan menurut Nurhayati (2017) ROA yaitu laba pada bisnis serta efisiensi perseroan untuk memanfaatkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan.

Perhitungan ROA memperlihatkan seberapa banyak manfaat ⁷⁷ aset dalam mendapatkan laba bersih. Rasio ini dimanfaatkan dalam perhitungan seberapa banyak total laba bersih yang diperoleh terhadap setiap rupiah modal yang berada didalam jumlah aset, rasio ini membagi antara keuntungan bersih dengan jumlah aset. Semakin besar perolehan penerimaan aset menjadi semakin banyak keuntungan yang didapatkan sebaliknya apabila semakin kecil penerimaan aset maka laba yang didapatkan juga semakin kecil, (Hery,2016).

Ulzanah dan Murtaqi (2015) ROA menyatakan pengukuran rasio ini menunjukkan efisiensi serta efektivitas perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam mendapatkan keuntungan sedangkan menurut Munawir (2014) ROA yaitu rasio yang menghitung

efisiensi secara keseluruhan terhadap tiap hal yang dapat menjadi pengaruh kondisi keuangan perseroan.

Perumusan ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total asset}}$$

Peran jumlah aset pada laba bersih perusahaan dikatakan dalam kondisi tidak baik apabila jumlah perbandingan lebih kecil daripada rata-rata industri yang sejenis, adanya ini bisa dikarenakan oleh kegiatan penjualan yang tidak berjalan secara optimal, tidak produktifnya aset, tidak dimanfaatkannya aset dengan maksimal dalam penciptaan penjualan serta tingginya beban oprasional.

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (ROE)

ROE merupakan perbandingan yang mencerminkan kapabilitas perseroan dalam memberi untuk investor biasa dengan memperlihatkan keuntungan bersih yang telah tersaji untuk aktiva investor yang dimanfaatkan oleh perseroan, (Almira dan Wiagustini, 2020) sedangkan Hery (2016) mendefinisikan ROE adalah rasio yang memperlihatkan banyaknya andil ekuitas untuk memperoleh keuntungan bersih, dapat dikatakan bahwa rasio ini menghitung seberapa banyak keuntungan bersih yang didapatkan terhadap modal yang di investasikan pada jumlah ekuitas.

Perhitungan rasio ini yakni dengan membagikan keuntungan bersih pada ekuitas.

Semakin besar perolehan pendapatan dari ekuitas maka menjadi besar keuntungan yang didapatkan dari modal yang diinvestasikan dalam ekuitas namun sebaliknya apabila semakin kecil pendapatan dari ekuitas maka semakin kecil keuntungan yang didapatkan terhadap modal yang diinvestasikan.

Perumusan ROE yaitu

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor adalah rasio untuk menghitung persentase pada keuntungan kotor terhadap penjualan bersih. Rasio ini mengukur keuntungan kotor yang dibagi dengan penjualan bersih. Semakin besar margin keuntungan kotor memperlihatkan semakin besar keuntungan kotor yang didapatkan dari penjualan bersih, ini dikarenakan besarnya nilai jual atau kecilnya harga pokok penjualan, (Hery, 2016). Taruh (2012) rasio marjin laba kotor yang meningkat memperlihatkan semakin banyak tingkat pengembalian laba kotor didapatkan perseroan pada penjualan bersihnya,

semakin tepat biaya yang perseroan keluarkan untuk mendukung aktivitas penjualan maka penghasilan yang didapatkan semakin besar.

Perumusan *Gross Profit Margin* yaitu:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. **Marjin Laba Oprasional (*Operating Profit Margin*)**

Marjin laba oprasional adalah **rasio untuk** menghitung kapabilitas perseroan untuk mendapatkan laba operasi, rasio ini menggambarkan pure profit dikarenakan keuntungan yang diukur merupakan keuntungan yang diterima pada tiap rupiah terhadap penjualan yang dilakukan tanpa melihat biaya pajak serta biaya keuangan, (Alfianti, 2017) sedangkan Hery (2016) mendefinisikan marjin laba oprasional yaitu perbandingan untuk menghitung tingginya persentase keuntungan oprasional pada penjualan bersih. Rasio ini menghitung keuntungan oprasional yang dibagi dengan penjualan bersih. Besarnya marjin keuntungan oprasional menunjukkan besarnya laba oprasional hal ini dikarenakan besarnya laba kotor atau kecilnya beban oprasional.

Perumusan *Operating Profit Margin* yaitu:

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{Laba Oprasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

37

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih yaitu rasio yang menimbang tingginya persentase keuntungan bersih terhadap penjualan bersih, rasio ini menghitung keuntungan bersih yang dibagi dengan penjualan bersih. Bertambah besarnya marjin laba bersih menunjukkan semakin besar keuntungan bersih yang didapatkan terhadap penjualan bersih, hal ini dikarenakan besarnya keuntungan sebelum pajak pendapatan, (Hery 2016) sedangkan Sigarlaki *et al* (2014) mendefinisikan marjin laba bersih sebagai suatu indikator yang utama untuk pencapaian visi perusahaan yang bermanfaat dalam penyediaan informasi untuk manajemen perusahaan yang berkaitan dengan efisiensi perseroan yang menurut pada rasio yang mengukur keuntungan bersih pada penjualan bersih, kemampuan oprasional pada perseroan akan terlaksana jika perseroan memantau pembiayaan, penghasilan serta keuntungan perusahaan.

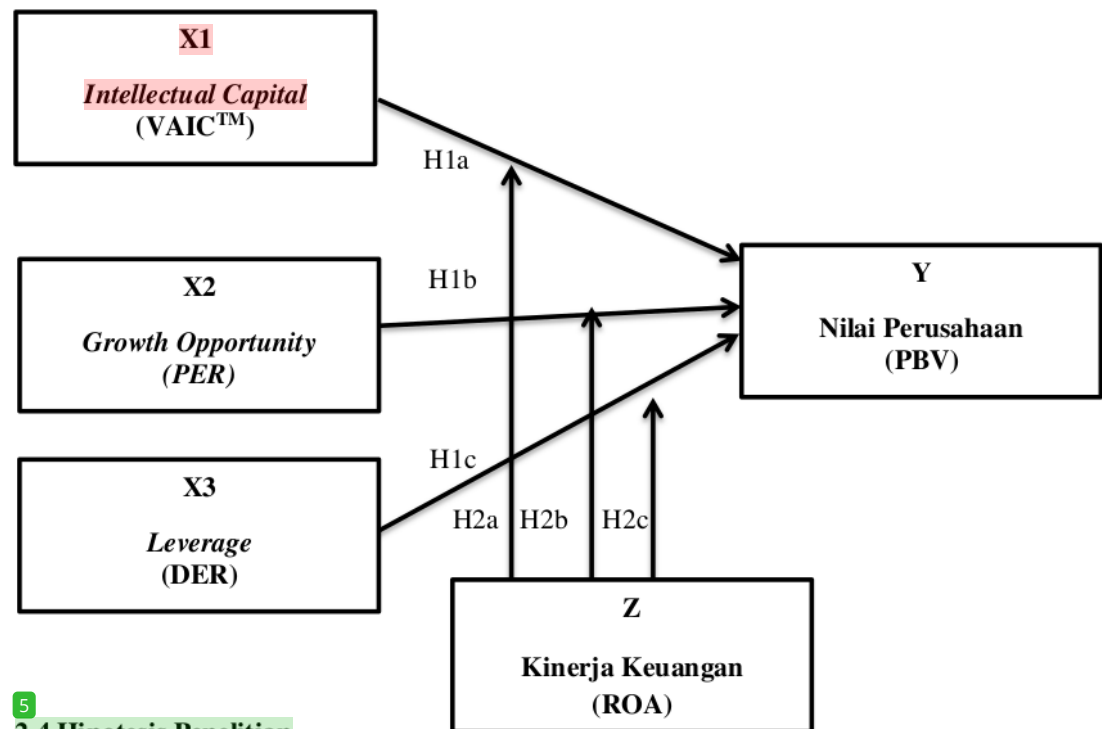
Perumusan *Net Profit Margin* yaitu:

$$Net\ profit\ margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan\ Bersih}$$

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2. 1

Model Kerangka Pemikiran Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Penggunaan *intellectual capital* yang efisien mampu meningkatkan nilai perusahaan pasar. Apabila ketiga kategori *intellectual capital* yaitu

customer, *human* dan *structural* dapat dimanfaatkan secara optimal maka akan memudahkan perusahaan tersebut dalam memenuhi kepentingan seluruh *stakeholders* termasuk investor, (Nuryaman, 2015). Adanya teori *stakeholders* menunjukkan jika perseroan bukanlah sebuah entitas yang beroperasi terhadap kebutuhan individu namun diharuskan memberi kegunaan terhadap *stakeholders*. Peningkatan nilai perusahaan sebanding lurus dengan pemanfaatan *intellectual capital*, jika kinerja dan capaian *intellectual capital* mencapai peningkatan maka nilai suatu perusahaan juga mencapai peningkatan.

Lestari dan Satyawati (2019), Hariyati *et al* (2019) penelitian dengan judul pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, menunjukkan jika modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan sektor keuangan di BEI tahun 2013-2017. Hejazi *et al* (2016) menunjukkan jika modal intelektual berpengaruh positif pada nilai sebuah perusahaan. Dalam peningkatan nilai perusahaan diperlukan adanya suatu pemanfaatan sumber daya yang perusahaan miliki. Dengan adanya kemampuan tersebut akan menciptakan nilai sebuah perusahaan dengan keunggulan yang bersaing yang mana memperlihatkan jika pandangan pasar pada perusahaan menjadi meningkat karena diyakini jika perusahaan mempunyai keunggulan yang dapat bersaing serta bertahan pada lingkungan bisnis.

Dengan demikian hipotesis terkait *intellectual capital* pada nilai perusahaan bisa dirumuskan berikut ini:

H1a: *Intellectual capital* berpengaruh pada ⁵ nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan

Growth opportunity disebut juga dengan adanya peluang bertumbuh suatu perusahaan dimasa mendatang, adanya pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tujuan dari pihak dalam maupun pihak luar perusahaan, (Hermuningsih, 2013). peluang pertumbuhan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang mampu memberikan nilai terhadap prospek pertumbuhan dimasa mendatang yang tergambar dari harga saham. Perseroan yang termasuk dalam *blue chip* memiliki saham yang bernilai tinggi serta mungkin memperoleh *capital gain* yang lebih sedikit, tetapi investor masih memperoleh laba berupa pembagian deviden yang cukup besar, hal ini disebabkan perseroan mempunyai kinerja yang bagus sehingga apabila harga saham terbilang mahal namun pengembalian yang diperoleh investor sesuai dengan pengorbanannya.

Mutia (2016), Sari & Priyadi (2016) serta Hermuningsih (2013) menguji pengaruh *growth opportunity* pada nilai perusahaan dengan kesimpulan jika pertumbuhan mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Tingginya *growth opportunity* akan menjadi pengaruh investor berinvestasi

pada perusahaan dan adanya hal ini mampu menjadikan meningkatnya permintaan akan saham serta harga saham juga mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham juga menjadi pengaruh peningkatan nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis yang terkait *growth opportunity* pada nilai suatu perusahaan bisa dirumuskan sebagai berikut:

¹⁹
H1b: *Growth Opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Leverage* Pada Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang oleh perusahaan membuat perusahaan memiliki kewajiban atas biaya bunga serta biaya pokok pinjaman, pemakaian hutang juga mempunyai resiko yang tinggi terhadap hutang yang tidak terbayar, maka pemakaian hutang harus memperhatikan kapabilitas perusahaan untuk mendapatkan laba, (Novary dan Lestari, 2016).

Terdapat penjelasan *signaling theory* tentang kedudukan struktur modal pada perseroan yang berada dibawah optimum, yang mana tiap peningkatan utang membuat nilai perusahaan turun. Keputusan pembiayaan pada pemakaian hutang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, apabila pemakaian ¹²⁴ hutang terlalu besar maka nilainya akan memiliki dampak negatif pada perusahaan. Penelitian yang dilakukan Salim dan Wayuni (2020), Dianti *et al*, (2020), Nursito (2019) dan Awulle *et al* (2018) memberikan hasil

penelitian jika *leverage* berpengaruh positif pada nilai suatu perusahaan. Besarnya *leverage* menjadikan nilai perusahaan meningkat. *Singnalling theory* menjelaskan apabila rasio hutang meningkat mampu memberikan sinyal yang baik terhadap investor. Dengan adanya utang mampu memperlihatkan adanya keoptimisan dari manajemen untuk melaksanakan investasi dengan harapan peluang perusahaan dimasa mendatang menjadi lebih baik serta memiliki dampak dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis yang terkait *leverage* pada nilai perusahaan bisa dirumuskan sebagai berikut:

H1c: *Leverage* berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Memoderasi Hubungan Antara *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Penggunaan *profitability* sebagai pengukuran perusahaan mampu mengetahui penggunaan sumber daya yang dilakukan dengan ekonomis untuk memperkecil pembiayaan dalam memperoleh keuntungan sehingga bisa memberi pengaruh nilai perusahaan, (Simamarta dan Subowo, 2016).

Adanya teori *stakeholders* menjelaskan jika perusahaan bukan suatu entitas yang beroperasi untuk kepentingannya individu namun diharuskan memberi kegunaan bagi investor. Peningkatan nilai perusahaan sebanding lurus dengan pemanfaatan *intellectual capital*, jika kinerja dan capaian

intellectual capital yang meningkat hal ini menjadikan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Penelitian oleh Badarudin dan Eni (2018), Lestari dan Satyawan (2019), Muasiri dan Sulistyowati (2021) menghasilkan jika profitabilitas mampu memperkuat modal intelektual dengan nilai suatu perusahaan. *intellectual capital* memperlihatkan aset seperti ilmu ⁶ pengetahuan sumber daya manusia yang perusahaan miliki, kualitasnya sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan akan menjadi pendorong terwujudnya kinerja keuangan perusahaan yang tinggi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. ²⁰ Demikian hipotesis *intellectual capital* pada nilai perusahaan yang dimoderasi kinerja keuangan dapat dirumuskan berikut ini:

H2a: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara ⁵ *intellectual capital* pada nilai perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Memoderasi Hubungan antara Growth Opportunity Pada Nilai Perusahaan

Persentase kinerja keuangan terutama rasio perhitungan aset terhadap laba dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan melalui banyak aset yang perusahaan miliki sehingga mempunyai pengaruh pada produktivitas serta efisiensi perusahaan dimana hal ini mempengaruhi pengembalian aset. Cepatnya tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan kapabilitas

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang semakin tinggi, adanya ini menunjukkan bahwa pengukuran pada rasio terhadap pengembalian aset juga besar, (Sari dan Abudanti, 2014). Kapabilitas perusahaan untuk melunasi utang yang jatuh tempo adalah suatu prestasi perusahaan, (Retnasari *et al*, 2021).

Penelitian oleh Sari dan Abundanti (2014), Fajaria dan Isnalita (2018), Lestari dan Hermanto (2015) memberikan hasil jika pertumbuhan mempengaruhi ⁴⁴ nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Profitabilitas adalah keuntungan yang didapatkan dari pemakaian aset yang perusahaan miliki, pertumbuhan perusahaan yang pesat memperlihatkan semakin tingginya kapabilitas perusahaan untuk mendapatkan laba. Meningkatnya perkembangan perusahaan bisa mempunyai dampak terhadap perkembangan profitabilitas juga nilai perusahaan. Kinerja keuangan mempunyai keterkaitan pada nilai perusahaan, pengelolaan aset dalam mendapatkan laba serta memiliki dampak pada nilai perusahaan. laba yang besar memberi sinyal kemungkinan yang bagus untuk perusahaan, sehingga mampu menjadi pemicu penanam saham untuk memperbesar permintaan saham. Keuntungan diperoleh emiten sebagian digunakan dalam melunasi hutang yang akan jatuh tempo.

Dengan demikian hipotesis *growth opportunity* pada nilai perusahaan yang dimoderasi kinerja keuangan dapat dirumuskan berikut ini:

H2b: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara *growth opportunity* pada nilai perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Memoderasi Hubungan antara Leverage Pada Nilai Perusahaan

Semakin tingginya utang yang perusahaan miliki akan menyebabkan perusahaan jadi lebih besar dikarenakan kewajiban pembiayaan utang yang harus dibayar. Semakin besarnya utang menjadikan prioritas perusahaan dalam memberi dividend juga dapat semakin kecil hal ini disebabkan keuntungan perusahaan berkurang karena adanya biaya utang pada perusahaan, pada *signaling theory* menjelaskan tentang perusahaan yang memberi dukungan dalam memberi informasi berkenaan asimetri information diantara perusahaan serta pihak luar dikarenakan perusahaan tahu banyak akan perusahaan serta prospek mendatang daripada kreditor maupun investor, (Brigham dan Houston, 2015).

Khotimah et al, (2020), Hendraliany (2019) dalam penelitiannya menunjukkan jika profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan, meningkatnya keuntungan atau laba mampu melunasi utang pada pihak luar, hal ini menyebabkan kebutuhan pendanaan dalam oprasional perusahaan menjadi tidak terganggu. Dengan demikian hipotesis yang terkait

leverage pada nilai perusahaan yang dimoderasi kinerja keuangan dapat dirumuskan berikut ini:

H2c: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara *leverage* pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN**3.1 Pendekatan Penelitian yang Dilakukan**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dikarenakan data didapatkan berupa angka serta pengolahannya menggunakan analisis statistik. Berdasarkan latar belakang penelitian, penelitian ini termasuk penelitian kausal (sebab akibat). Penelitian kausal yaitu penelitian sebab akibat terhadap satu maupun lebih variabel independen dan dependentnya. Pada desain kausalitas data dapat dianalisa dengan menggunakan beberapa teknik analisis statistik inferensial, baik yang menguji keterkaitan diantara variabel ataupun dampak variabel bebas pada variabel terikat yang diamati, (Chandrarini, 2017)

29

3.2 Populasi, Sampel dan Metode Pengambilan Sampel**3.2.1 Populasi**

Chandrarini (2017) menjelaskan jika populasi yaitu sekumpulan terhadap elemen yang memiliki karakteristik tersendiri yang bisa dimanfaatkan dalam mewujudkan kesimpulan sedangkan menurut Sugiono (2013) populasi yaitu bagian generalisasi yang terjadi berdasarkan objek yang mempunyai keunggulan serta keunikan tersendiri yang kemudian peneliti menetapkan mempelajari lalu kemudian menarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini yaitu semua perseroan manufaktur yang berada di

Indonesia Stock Exchange saat pandemi *Covid 19* pada tahun 2020. Berdasarkan info dari www.idx.co.id yang berjumlah 195, sehingga di tahun 2020 terdapat 195 populasi data.

18

3.2.2 Sampel

Sampel yaitu bagian terhadap keseluruhan serta keistimewaan dimana dimiliki oleh populasi tersebut, (Sugiyono, 2019). Sampel pada penelitian ini yaitu perseroan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan pada perseroan manufaktur di *Indonesia Stock Exchange* pada pandemi *Covid 19* tahun 2020.

Tabel 3. 1

Tabulasi Sampel Dalam Penelitian Berdasarkan Data Indonesia Stock Exchange Tahun 2020

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perseroan manufaktur terdaftar di <i>Indonesia Stock Exchange</i> pada 2020	195
2.	Perseroan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan perusahaan pada 2020 melalui situs web http://www.idx.co.id (setelah batas <i>cut off</i> pelaporan)	(78)
3.	Perseroan manufaktur yang tidak mengungkapkan informasi yang terkait variabel pada tahun 2020	(67)
Jumlah sampel akhir yang memenuhi kriteria		50

3.2.3 Metode Pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan sampel untuk menentukan *sampling* pada penelitian ada beberapa teknik *sampling* yang akan dimanfaatkan. Teknik *sampling* bisa digolongkan jadi dua diantaranya *nonprobability sampling* serta *probability sampling*. *Probability sampling* yaitu suatu teknik yang mana dalam pengumpulan sampel memberi peluang yang sama terhadap tiap bagian populasi yang terpilih merupakan anggota sampel, (Sugiyono, 2019) serta *nonprobability sampling* merupakan teknik dimana tidak memberi kesempatan yang sama terhadap tiap anggota populasi yang terpilih menjadi sampel, (Sugiyono, 2019).

Teknik *sampling* pada penelitian ini yakni *purposive sampling* yang merupakan *nonprobability sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan peninjauan tersendiri, (Sugiyono, 2019). Teknik pemilihan sampel dengan cara *purposive sampling* yakni dipilih menurut karakteristik tertentu, diantaranya:

1. Perseroan manufaktur yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* pada masa pandemi *Covid 19* tahun 2020 yang datanya tersedia untuk diolah

2. Perseroan manufaktur dimana laporan keuangannya memenuhi kriteria yang berhubungan dengan variabel *Intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage*, nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1 Identifikasi Variabel

Variabel yaitu fokus yang digunakan peneliti untuk diamati. Variabel bebas yang dimanfaatkan pada penelitian ini diantaranya, *intellectual capital* (VAICTM), *growth opportunity* yang dihitung menggunakan *price earning ratio*, *leverage* yang dihitung dengan *debt to equity ratio*. Variabel terikat pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan *price to book value*. Kinerja keuangan yang dihitung dengan *return on assets* sebagai variabel moderasi.

3.3.2 Definisi Oprasional Variabel

3.3.2.1 Variabel Bebas

Variabel yang mempengaruhi juga bisa disebut variabel bebas yang mana merupakan variabel yang menjadi alasan terjadinya dan terpengaruhnya variabel terkait. Chandrarin (2017) menjelaskan jika variabel bebas yaitu variabel yang dianggap menjadi pengaruh variabel terikat. Yang menjadi fokus variabel bebas terhadap penelitian ini yakni *intellectual capital*

(VAICTM), *growth opportunity* yang dihitung dengan *price earning ratio*, leverage yang dihitung dengan *debt to equity ratio*.

3.3.2.1.1 *Intellectual Capital (VAICTM)*

Intellectual capital yaitu suatu indikator yang mengarah pada efisiensi jumlah perusahaan maupun kemampuan intelektualnya, sesuai dengan (Pulic, 2000). *Intellectual capital* diukur dengan menggunakan indikator VAICTM

Perumusan VAICTM yaitu:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Rachmawati (2017) VAICTM yaitu kapabilitas intelektual pada perusahaan yang diibaratkan sebagai *Business Performance Indicator (BPI)*.

3.3.2.1.2 *Growth Opportunity (PER)*

Growth Opportunity merupakan prospek pertumbuhan dimasa mendatang sesuai dengan Hermuningsih (2013), Estate dan Amanda (2016). *Growth Opportunity* dihitung dengan indikator *Price earning ratio (PER)*.

Perumusan PER yaitu:

$$PER = \frac{\text{Close Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

Herlianto (2013) mendefinisikan ¹⁸ bahwa *Price earning ratio* (PER) yaitu antusias pasar pada kapabilitas perusahaan dalam memperoleh pendapatan sedangkan Hermuningsih (2013) menjelaskan jika ¹⁸ *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang dimanfaatkan dalam menghitung peluang pertumbuhan dimasa mendatang, perhitungan rasio ini yakni dengan menghitung harga penutupan saham yang dibagi terhadap keuntungan per lembar saham.

3.3.2.1.2 *Leverage* (DER)

Leverage dimaksudkan sebagai pemakaian utang pada struktur modal, yang mengarah pada bagaimana suatu perusahaan mendanai aset melalui campuran diantara modal dan utang, sesuai dengan Adenugba *et al*, (2016) dan Kasmir (2019). *Leverage* dihitung menggunakan indikator DER.

Perumusan DER yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kasmir, (2019) DER yakni rasio yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan dan menilai hutang dan ekuitasnya, sedangkan menurut Menurut Sujarweni (2018), DER yaitu perbandingan diantara hutang-hutang dengan ekuitas perusahaan serta bagaimana perusahaan menggunakan biaya dalam pemenuhan semua hutangnya

sedangkan dihitung melalui seluruh hutang yang dibagi dengan ekuitas dan Zabri *et al* (2016) mendefinisikan DER sebagai rasio hutang lain yang membandingkan total kewajiban perusahaan pada total ekuitas para investor.

3.3.2.2 Variabel Terikat

Variabel terikat yaitu variabel yang menjadi akibat atau dipengaruhi. Chandrarin (2017) menyatakan jika variabel terikat merupakan variabel yang diutamakan dimana merupakan daya tarik dan fokus pada penelitian. Variabel terikat pada penelitian ini yakni nilai perusahaan yang diproxy dengan *price to book value* (PBV).

3.3.2.2.1 Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

Nilai perusahaan yaitu apa yang dipikir pemodal tentang kinerja dimasa yang lalu serta peluang perusahaan dimasa yang akan datang, (Weston dan Brigham, 1993). Variabel ini diukur dengan menggunakan indikator PBV.

Perumusan *Price to Book Value* yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Gitman (2012) *price to book value* memperlihatkan seberapa tinggi sebuah perseroan dapat memperlihatkan seberapa besar perusahaan dapat

mewujudkan nilai perusahaan relatif pada total modal yang di investasikan jadi makin besar rasio PBV memperlihatkan keberhasilan perseroan mewujudkan nilai terhadap pemegang saham.

3.3.2.3 Variabel Moderasi

Chandrarin (2017) menyatakan bahwa variabel moderasi adalah variabel dalam suatu posisi mampu ¹¹⁵ memperkuat atau memperlemah suatu korelasi diantara variabel bebas serta variabel terikat yang telah dirumuskan terhadap model penelitian. Variabel moderasi penelitian ini ialah kinerja keuangan dimana pengukurannya adalah ROA.

¹¹⁷ 3.3.2.3.1 Kinerja Keuangan (ROA)

Kinerja keuangan merupakan kegiatan perusahaan untuk mencapai keuntungan secara efisien, (Rudhani dan Balaj, 2019. Variabel ini dihitung dengan indikator ROA.

Perumusan ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total asset}}$$

ROA merupakan perhitungan pengembalian pada jumlah aset yang digunakan pada perusahaan. Rasio ini menghitung aset yang perseroan miliki dalam mendapat keuntungan, (Kasmir, 2019) sedangkan Nurhayati (2017)

ROA yaitu laba pada bisnis serta kemampuan perseroan untuk memanfaatkan jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan.

Ulzanah dan Murtaqi (2015) mendefinisikan ROA sebagai rasio yang menunjukkan efisiensi serta efektivitas perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam mendapatkan keuntungan .

96 3.4 Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian yaitu suatu alat untuk memperoleh data sebagai kebutuhan menjawab rumusan masalah. Instrumen pada penelitian ini yaitu dokumen laporan keuangan perseroan manufaktur pada *Indonesia Stock Exchange* pada 2020. Dokumen tersebut tersedia di laman ¹⁶<http://www.idx.co.id> dan www.finance.yahoo.com

3.5 Prosedur Pengumpulan Data

Pengumpulan data sebenarnya adalah tata cara yang sistematis serta standar untuk mendapatkan data kuantitatif. Chandrarin (2017) data kuantitatif adalah ragam data yang berwujud angka, diperoleh dari perhitungan atribut perhitungan variable.

Cara perolehan data yang dilaksanakan pada penelitian ini diantaranya:

1. Dokumentasi

Dengan menggabungkan data sekunder terhadap pelaporan keuangan oleh perseroan manufaktur pada 2020 yang telah di pilih dan menjadi sampel

yang di terbitkan oleh *Indonesia Stock Exchange* di www.idx.ac.id serta data penyokong lainnya meliputi catatan atau pengumuman lainnya yang berhubungan terhadap penelitian.

2. Studi Pustaka

Pengumpulan data sekunder dilakukan untuk mendapatkan data literature, seperti literature dan jurnal yang berkaitan pada penelitian, artikel yang berasal di media internet dan media massa sebagai sumber data dan acuan dalam penelitian sehingga diperolehnya pemahaman untuk menunjang pembahasan.

3.5.1 Jenis data dan Sumber Data

3.5.1.1 Jenis Data

Jenis data pada penelitian ini merupakan *cross-sectional*. *Cross-sectional* adalah berbagai data yang nilainya diperoleh saat (*one shoot time*) pada batasan yang sebanding terhadap atribut perhitungan tertentu. Data *cross-sectional* ditentukan berdasarkan variasi data yang diperoleh pada saat tertentu (mengabaikan periode waktu), Chandrarin (2017). Data *cross-sectional* perseroan manufaktur pada *Indonesia Stock Exchange* pada saat pandemi Covid 19 tahun 2020, data yang dianalisis atas dasar *cross-sectional* data sebanyak 50 observasi.

3.5.1.2 ¹⁶ Sumber Data

Sumber data pada penelitian yaitu data sekunder. Chandrarin (2017), data sekunder ialah data yang didapatkan dari suatu pihak maupun lembaga yang telah menggunakan maupun mempublikasikannya. Data sekunder dapat berbentuk arsip atau dokumen maupun jurnal terhadap perseroan manufaktur pada *Indonesia Stock Exchange* pada pandemi *Covid 19* tahun 2020, yaitu laporan keuangan serta informasi yang dihasilkan dari studi pustaka dalam teori yang berhubungan dengan permasalahan melalui ⁴⁵ website www.idx.ac.id.

3.5.2 Teknik Analisis Data

Teknik penganalisan data memanfaatkan analisis MRA (*Moderate Regression Analysis*) dalam melakukan pengujian dua ² hipotesis yang diajukan pada penelitian ini. Dari hipotesis, setiap hipotesis akan dilakukan analisis dengan memanfaatkan *software* SPSS 24 dalam melakukan pengujian korelasi diantara variabel.

3.5.2.1 Uji Deskriptif Statistik

Chandrarin (2017) uji statistik deskriptif memiliki tujuan dalam pengujian serta menjelaskan kriteria sampel yang akan diteliti. Uji statistik deskriptif hasilnya berupa tabel yang didalamnya terdapat nama variabel yang diteliti diantaranya terdapat standar deviasi, maksimum, mean dan minimum yang

setelahnya disertai ⁴¹ penjelasan seperti narasi yang menginterpretasikan dari isi tabel.

3.5.2.2 Uji Asumsi Klasik

Chandrarin (2017) menyebutkan jika uji asumsi klasik dilaksanakan untuk pengujian serta pengontrolan data sekunder yang terdapat banyak biasnya. Uji asumsi klasik dimanfaatkan dalam mengetahui bentuk yang dimanfaatkan pada regresi yang memperlihatkan korelasi yang signifikan. Diperoleh beberapa persyaratan uji yang harus dilaksanakan supaya pengolahan data mewujudkan apa yang dijadikan maksud pada penelitian serta mencocokkan bentuk prediksi pada sebuah model dalam memasukkan ke serangkaian data. ¹ Uji asumsi klasik penelitian ini meliputi:

3.5.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dimanfaatkan dalam pengujian apakah terdapat ³ nilai residual yang diperoleh pada regresi terdistribusi secara normal maupun tidak. Ghazali (2016) menyebutkan jika maksud dari uji normalitas merupakan untuk melaksanakan pengujian apakah pada bentuk regresi variabel pengganggu maupun residual mempunyai distribusi normal supaya pengujian statistik dalam total sampel yang kecil hasil ³ tetap valid. Model regresi yang baik yaitu dengan mempunyai nilai residual yang memiliki distribusi normal. Uji normalitas dikatakan normal jika:

1. Metode grafik yang tampak menebar data di ³ sumber diagonal terhadap grafik normal *p-plot of regression standardized residual*. Sebagai dasar pengambilan ketetapanya, apabila titik-titik tersebar di sekitaran garis diagonal maka bentuk regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Metode uji *one sample kolmogrov smirnov*, yakni pengujian yang dimanfaatkan dalam mengetahui pendistribusian ³ data apakah mengikuti distribusi normal. Residual normal apabila nilai $\text{sig} > 0,05$.

¹³ 3.5.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apa ³ pada bentuk regresi ditemukan hubungan antar variabel independen. Apabila terdapat hubungan yang kuat maka diperoleh multikolinearitas yang diharuskan untuk diatasi. ³² Model regresi yang benar diaharuskan tidak terdapat hubungan antara variabel bebas. Pendeteksian ada maupun tidaknya multikolinearitas yakni ³ dari *variance inflation factor* (VIF). Ghazali (2016) menyatakan jika uji multikolinearitas pada penelitian ini yaitu dengan memperhatikan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* jika ⁶⁸ nilai VIF < 10 dan *tolerance* $> 0,1$ maka model tidak terdapat multikolinearitas.

3.5.2.2.3 Uji Autokorelasi

Ghozali (2016) menyatakan jika uji autokorelasi dilakukan untuk menguji bentuk regresi linier terdapat korelasi diantara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t . Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat melakukan uji *Durbin Watson*. Dengan ketentuan:

1. Jika *Durbin Watson* berada pada batas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$ yang menunjukkan koefesien autokorelasi $= 0$, hal ini memperlihatkan bahwa terdapat autokorelasi positif.
2. Jika nilai *Durbin Watson* lebih kecil dari batas bawah atau *lower bound* (dl) yang menunjukkan koefesien autokorelasi > 0 , hal ini memperlihatkan bahwa terdapat autokorelasi positif.
3. Jika nilai *Durbin Watson* lebih tinggi daripada batas bawah atau *lower bound* ($4-dl$) yang berarti koefesien autokorelasi < 0 , hal ini memperlihatkan bahwa terdapat autokorelasi negatif.
4. Jika nilai *Durbin Watson* berada diantara batas atas (du) maupun batas bawah (dl) atau nilai *Durbin Watson* berada diantara $(4-du)$ dan $(4-dl)$ maka hasil *Durbin Watson* tidak dapat disimpulkan.

3.5.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2016) uji heteroskedastisitas merupakan uji pada model regresi untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dengan ditunjukkan dengan

model regresi heteroskedastisitas (*variance* dan *residual* bersifat tetap).

Dasar dalam pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas diantaranya:

1. Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik (poin-poin) yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebur, menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y maka heteroskedastisitas tidak terjadi.

Uji heteroskedastisitas juga bisa diuji dengan uji glejser yang mana uji ini dimanfaatkan untuk mengetahui apa jenis dari residual tidak sama untuk semua pengamatan, yang menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dan nilai koefisien determinasi akan menjadi sangat tinggi. Variabel tidak terjadi heteroskedastisitas apabila variabel independen lebih dari 0,05 (Afief *et al*, 2020).

3.5.2.3 Analisis Regresi

3.5.2.3.1 Regresi Linear Berganda

Chandrarin (2017) analisis regresi linear berganda adalah model statistik yang dimanfaatkan dalam menguji hubungan kausal (pengaruh dan dampak) dengan variabel yang lebih dari satu variabel independen.

Bentuk persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = *Intellectual Capital* diprosikan dengan VAICTM

X_2 = *Growth Opportunity* diprosikan dengan PER

X_3 = *Leverage* diprosikan dengan DER

e = *Error*

3.5.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Chandarin (2017) uji koefisien determinasi R^2 merupakan besaran yang memperlihatkan proporsi jenis variabel bebas yang dapat menggambarkan variabel terikat. Koefisien determinasi R^2 adalah kuadrat dari korelasi berganda. R^2 diubah pada bentuk persentase, yang merupakan sumbangan korelasi variabel bebas pada variabel terikat (Priyatno, 2014).

3.5.4 Uji t

Candrarin (2017) uji signifikansi variabel (uji t) bertujuan dalam menguji signifikansi pengaruh pada setiap variabel bebas pada variabel terikat yang dirumuskan pada model. Karakteristik pengujiannya dengan memperlihatkan besaran nilai t serta signifikansi p. Apabila perolehan analisis memperlihatkan nilai $p < 0,05$ maka korelasi variabel bebas terhadap satu variabel terikat adalah signifikan secara statistik, pada level α sebesar 5%.

Namun. Jika perolehan analisis memperlihatkan nilai $p > 0,05$ maka pengaruh variabel bebas pada variabel terikat tidak signifikan secara statistik. Selain menggunakan uji signifikansi, pengambilan uji t berdasarkan juga dapat dilihat berdasarkan nilai hitung dan tabel.

Sujarweni (2014) menjelaskan apabila:

1. Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka menunjukkan adanya korelasi diantara variabel yang dihubungkan.
2. Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka menunjukkan tidak terdapat korelasi antar variabel yang dihubungkan.
3. Dalam menentukan t_{tabel} maka acuan pertama yaitu menentukan jumlah sampel. Rumus mencari $t_{tabel} = (\alpha/2; n-k-1)$

3.5.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

Chandrarin (2017) menyatakan jika variabel moderasi yaitu variabel yang dalam suatu posisi mampu memperkuat atau memperlemah korelasi antara variabel bebas dan variabel terikat yang telah dirumuskan dalam model penelitian. *Moderated regression analysis* dimaksudkan dalam menguji pengaruh setiap variabel bebas dan variabel pemoderasi. Variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu kinerja keuangan dengan proksi *return on asset* (ROA). Persamaan regresi yang dimanfaatkan pada *moderated regression analysis* (MRA) yakni sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 (X_1 * Z) + \beta_5 (X_2 * Z) + \beta_6 (X_3 * Z) + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien regresi

X_1 = *Intellectual Capital* diprosikan dengan VAICTM

X_2 = *Growth Opportunity* diprosikan dengan PER

X_3 = *Leverage* diprosikan dengan DER

Z = Kinerja Keuangan diprosikan dengan ROA

$X_1 * Z$ = Interaksi VAICTM dengan ROA

$X_2 * Z$ = Interaksi PER dengan ROA

$X_3 * Z$ = Interaksi DER dengan ROA

e = Error

3.5.6 Uji Hipotesis

Chandrarin (2017) hipotesis merupakan dugaan sementara yang dirumuskan oleh peneliti atas dasar teori, yang kebenarannya masih diperlukan adanya bukti secara empiris. Pengujian hipotesis ini bertujuan dalam menentukan ketepatan atau keakuratan tingkat signifikansi untuk melakukan interpretasi dari hasil tersebut. Pengujian hipotesis *moderated regression analysis* (MRA) dengan memanfaatkan *software* IBM SPSS Statistics version 24.

3.6 ⁹⁷ Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur listed pada Indonesia Stock Exchange dimana dapat ³⁸ diakses pada www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com dan masing-masing halaman website resmi perusahaan manufaktur yang diteliti.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis data

Teknik penganalisisan data terhadap penelitian ini memanfaatkan MRA (*moderating regression analysis*), penggunaan teknik analisis ini digunakan dengan pertimbangan untuk menguji variabel pemoderasi pada penelitian ini dengan memperhatikan kelayakan dari setiap indikator yang digunakan pada setiap variabel pada penelitian ini. Langkah awal dalam analisis data ini dilakukan dengan teknik analisis data yang meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis korelasi analisis regresi, uji hipotesis serta mendeskripsikan hasil dari penelitian.

Manfaat penelitian ini yaitu untuk melaksanakan pengujian serta analisis secara empiris pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* serta kinerja keuangan pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* pada 2020. Sampel pada penelitian ini berasal pada data sekunder berbentuk laporan keuangan perusahaan dan didapatkan dari website www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com serta website resmi dari masing-masing perusahaan

manufaktur. Sampel pada penelitian ini adalah 50 sampel perseroan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange pada 2020.

Penggunaan *purposive sampling* pada penelitian ini yakni menggunakan standar tertentu yang telah ditentukan sebelumnya. Standar pengumpulan sampel yakni:

1. Perseroan manufaktur terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* di tahun 2020.
2. Perseroan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap pada tahun 2020.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi statistik

Analisis statistik deskriptif adalah bentuk analisis data dalam pengujian generalisasi pada hasil penelitian yang berdasarkan sampel (Misbahuddin dan Hasan, 2016). Analisis statistik deskriptif dilakukan dalam pemberian gambaran mengenai jumlah maksimum, mean serta *standard deviation* (Chandrarini, 2017). Berdasarkan jumlah sampel data pada variabel moderasi kinerja keuangan, nilai perusahaan merupakan variabel dependen dan variabel independen *intellectual capital*, *growth opportunity* dan *leverage*, hasil perolehan sebagai berikut:

Tabel 4. 1**Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur Tahun 2020**

Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
VAIC	1.00	7.00	2.5600	1.12776
PER	.00	51.00	18.1200	12.83274
DER	.00	5.00	.8000	.92582
ROA	.00	35.00	6.4200	6.18454
PBV	.00	11.00	1.7800	2.11206
Valid N (listwise)				

Sumber: *Output SPSS 24*

1. *Intellectual Capital* yang di *proxy* dengan *value added human capital* (VAIC) merupakan perhitungan tingkat efisien manajemen teknologi serta informasi yang tidak berasal dari karyawan diantaranya seperti strategi, database, alur organisasi, rutinitas yang berperan untuk memenuhi rutinitas perseroan serta strukturnya dalam menunjang upaya karyawan dalam mendapatkan keoptimalan dalam bisnis. Dari hasil uji statistik deskriptif dari tabel 4.1 *intellectual capital* dengan total data sebanyak 50 memiliki nilai minimum 1,00 , nilai maksimum 7,00 serta *mean* variabel *intellectual capital* 2,5600 dengan standar deviasi 1,12776. Dapat disimpulkan jika variabel *intellectual capital* dengan total data sebanyak 50 ada diantara kisaran nilai 1,00-7,00 dengan *mean* 2,5600 serta nilai simpangan baku 1,12776 yang mana nilai simpangan baku pada variabel ini lebih kecil daripada *mean*.

2. *Growth Opportunity* di *proxykan* dengan PER, dari penelitian ini PER menggambarkan *growth opportunity* yang merupakan variabel independen. *Price earning ratio* (PER) adalah rasio yang menunjukkan pengukuran peluang pertumbuhan dimasa mendatang, perhitungan rasio ini yakni dengan menghitung harga penutupan saham yang dibagi pada keuntungan per lembar saham. Berdasarkan pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1 membuktikan jika variabel *growth opportunity* dengan total data 50 mempunyai nilai minimum 0,00 , nilai maksimum 51,00 dan *mean* variabel *growth opportunity* 18,1200 dengan standar deviasi 12,83274 bisa disimpulkan jika variabel *growth opportunity* dengan total data 50 berada antara kisaran nilai 0,00-51,00 dengan *mean* 18,1200 serta simpangan baku 12, 83274 dimana simpangan baku lebih rendah daripada median .
3. *Leverage* di *proxykan* dengan DER, DER menggambarkan perbandingan diantara hutang dengan ekuitas perseroan serta bagaimana perseroan menggunakan biaya dalam pemenuhan semua hutangnya yang dihitung melalui seluruh hutang yang dibagi dengan ekuitas. Pada tabel 4.1 menunjukkan jika variabel *leverage* dengan total data sebanyak 50 mempunyai nilai minimum 0,00 nilai maksimum 5,00 dan *mean* variabel *leverage* yakni 0,8000 dan standar deviasi 0,92582 bisa disimpulkan jika variabel *leverage* dengan total data 50 ada pada kisaran diantara nilai 0,00-5,00 dengan *mean* ,8000 serta simpangan baku 0,92582 yang mana

menunjukkan bahwa simpangan baku memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan *mean*.

4. Kinerja keuangan yang di *proxy*kan dengan ROA dari penelitian ini ROA mencerminkan kinerja keuangan dimana merupakan variabel moderasi. ROA adalah perhitungan pengembalian pada jumlah aset yang digunakan pada perseroan. Rasio ini menghitung aset yang dimiliki perseroan untuk mendapat laba. Dari uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 kinerja keuangan dengan total data 50 mempunyai nilai minimum 0,00, nilai maksimum 35,00 *mean* variabel kinerja keuangan 6,4200 dan standar deviasi 6,18454 bisa disimpulkan jika variabel kinerja keuangan dengan total data 50 ada pada kisaran diantara nilai 0,00-35,00 dengan *mean* 6,4200 dan simpangan baku 6,18454 yang mana pada variabel ini simpangan baku mempunyai nilai yang lebih kecil dibandingkan median.
5. Nilai perusahaan yang di *proxy*kan dengan PBV. PBV merupakan rasio diantara harga perlembar saham terhadap nilai buku perlembar saham dari penelitian ini variabel nilai perusahaan merupakan variabel dependen, pada perolehan uji statistik deskriptif pada tabel 4.1 variabel nilai perusahaan dengan total data 50 mempunyai nilai minimum 0,00 nilai maksimum 11,00 *mean* variabel nilai perusahaan yaitu 1,7800 dan standar deviasi 2,11206 , bisa disimpulkan jika variabel nilai perusahaan dengan total data 50 ada pada kisaran diantara nilai 0,00-11,00 dengan *mean* 1,7800 serta simpangan baku 2,11206 yang mana pada variabel dependen

nilai perusahaan mempunyai nilai simpangan baku yang lebih tinggi dari *mean*.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data dimanfaatkan untuk menguji apakah perolehan nilai residual pada regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Pada penelitian ini digunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*. Apabila nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $> 0,05$ maka data terdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai *Sig. (2-tailed)* $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal. Berikut perolehan uji normalitas dengan uji *Kolmogrov-Smirnov*.

Tabel 4. 2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>	50
<i>Test Statistic</i>	.095
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.200 ^{cd}

Sumber: Output SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan jika data telah terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Kolmogrov-Smirnov* sebesar 0,095 dan nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu 0,200.

37 4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat adanya hubungan diantara variabel. Model regresi yang benar diaharuskan tidak terdapat hubungan antara variabel bebas. Pendeteksian terdapat maupun tidak adanya multikolinearitas yaitu bisa dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF < dari 10 dan *tolerance* > dari 0,1 maka menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4. 3

111 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.450	2.222
VAIC	.293	3.418
PER	.909	1.100
DER	.720	1.390
ROA	.339	2.953

Sumber: *Output SPSS 24*

45 Hasil uji multikolinearitas yang tersaji pada tabel 4.3 menunjukkan
53 jika tidak terdapat variabel yang terindikasi mengalami multikolinearitas antara variabel bebas pada model regresi yang dimanfaatkan pada penelitian. Semua variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF <10.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya hubungan antar kesalahan pengganggu pada bentuk regresi. Untuk mengetahui terdapat maupun tidaknya gejala autokorelasi bisa dilakukan dengan menguji *Durbin-Watson*.

Tabel 4. 4

Hasil Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,982

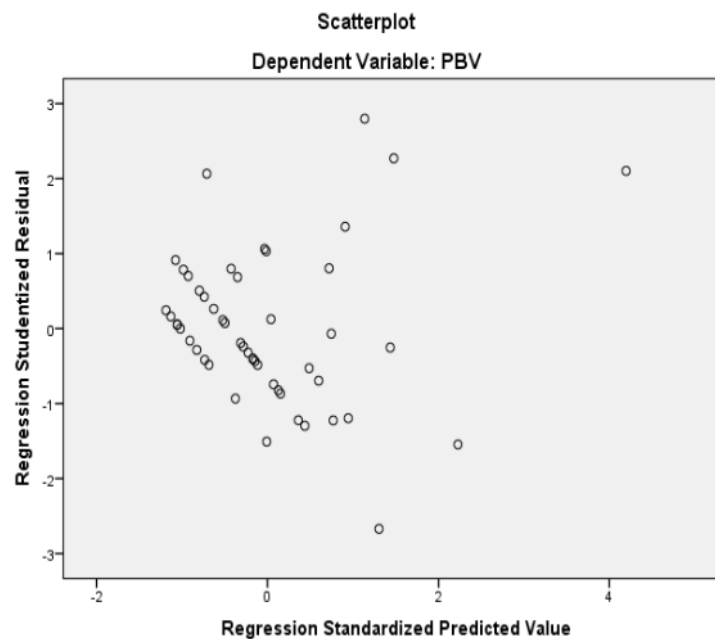
Sumber: Output SPSS 24

Berdasarkan tabel 4.4 memperlihatkan jika nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,982. Nilai *Durbin-Watson* yang menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel 50 serta variabel independen sebanyak 3, maka diperoleh nilai batas atas (du) 1,674 dan batas bawah (4-du) menjadi $4 - 1,674 = 2,326$, maka kesimpulannya yaitu jika nilai *Durbin-Watson* lebih besar dari batas atas (du) 1,674 dan kurang dari batas bawah 2,236. Sehingga dapat disimpulkan jika $1,982 > 1,674 < 2,236$ sehingga tidak ada autokorelasi pada model regresi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Hal ini ditunjukkan dengan dengan model regresi *variance* dan residual bersifat tetap.

Gambar 4. 1
Heteroskedastisitas



Berdasarkan ¹³ gambar 4.1 memperlihatkan jika tidak terdapat pola pola yang jelas, titik-titik tidak membentuk pola seperti bergelombang, melebur dan menyempit. ⁸³ Titik menyebar diatas dan dan dibawah angka 0 pada sumbu

Y, maka bisa disimpulkan pola tersebut menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas.

59

4.2.3 Analisis Regresi

4.2.3.1 Regresi Linear Berganda

Pada penelitian ini memanfaatkan nilai beta unstandardized coefisient untuk menentukan persamaan regresi berganda.

4

Tabel 4. 5

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.060	.527		-5.804	.000
VAIC	1.221	.169	.652	7.236	.000
PER	.097	.014	.591	6.981	.000
DER	-.063	.208	-.028	-.303	.763

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Output SPSS 24*

Hasil regresi linier berganda dari tabel 4.5 diatas bisa diketahui korelasi antara variabel bebas dan variabel terikat yang bisa dirumuskan pada persamaan sebagai berikut:

$$PBV = - 3,060 + 1,221 \text{ VAIC} + 0,097 \text{ PER} - 0,063 \text{ DER} + e$$

4.2.4 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi R^2 yaitu besaran yang memperlihatkan proporsi variasi variabel bebas yang dapat menggambarkan variabel terikat. Nilai koefisien determinasi (*R-Square*) digunakan dalam prediksi dan melihat besarnya sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen secara simultan (bersama-sama) pada variabel terikat. Besarnya nilai *R-Square* ditunjukkan pada tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4. 6

Hasil Nilai *R-Square*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.826 ^a	.682	.661	1.22959

Sumber: *Output SPSS 24*

Hasil nilai *R-Square* pada tabel 4.6 menunjukkan besarnya pengaruh variabel-variabel independen pada nilai perusahaan adalah 0.661 sedangkan selebihnya dipengaruhi faktor lainnya diluar dari penelitian ini. Sedangkan secara menyeluruh memperlihatkan nilai korelasi (*R*) 0,682 menunjukkan hubungan yang erat serta bersifat positif sehingga jika *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* semakin baik maka nilai perusahaan semakin baik pula.

4.2.5 Uji t

Tabel 4. 7

Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	p-value
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-3.060	.527		-5.804	.000
VAIC	1.221	.169	.652	7.236	.000
PER	.097	.014	.591	6.981	.000
DER	-.063	.208	-.028	-.303	.763

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4.7 diatas hasil uji signifikansi dengan perhitungan

$t_{\text{tabel}} = (\alpha/2; n-k-1) = 0,05/2; 50-3-1 = 0,025; 46 = 2,013$ sehingga

pada variabel VAIC $t_{\text{hitung}} 7,236 > t_{\text{tabel}} 2,013$ yang menunjukkan variabel VAIC terdapat korelasi. Pada variabel PER nilai $t_{\text{hitung}} 6,981 > t_{\text{tabel}} 2,013$ yang menunjukkan variabel PER terdapat korelasi sedangkan variabel DER $t_{\text{hitung}} -0,303 < t_{\text{tabel}} 2,013$ tidak terdapat korelasi.

4.2.6 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

4

Tabel 4. 8

Hasil Uji Moderasi

Model		Coefficients ^a				p-value
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.145	.481		-2.379	.022
	VAIC	1.221	.169	.652	7.236	.000
	PER	.097	.014	.591	6.981	.000
	DER	-.063	.208	-.028	-.303	.763
	VAIC.ROA	-.012	.008	-.214	-1.539	.131
	PER.ROA	.012	.001	1.198	8.270	.000
	DER.ROA	-.047	.046	-.115	-1.025	.311

64

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Output SPSS 24*

Dari perolehan perhitungan uji moderasi dari tabel 4.8 diatas bisa diketahui korelasi antar variabel bebas dan variabel terikat pada nilai perusahaan dengan menggunakan moderasi dapat dirumuskan dalam persamaan berikut:

38

$$PBV = - 3,060 + 1,221 \text{ VAIC} + 0,097 \text{ PER} - 0,063 \text{ DER} - 0,012(X_1 * Z) + 0,012(X_2 * Z) - 0,047 (X_3 * Z) + e$$

4.2.7 Pengujian Hipotesis

Dilakukan uji hipotesis untuk menjawab rumusan masalah yang diajukan pada penelitian dengan hasil analisis data yang dilakukan. Pengujian hipotesis dilakukan sesuai kerangka penelitian yang dilakukan untuk melakukan analisis dan menguji variabel independen serta variabel dependen dengan moderasi. Tingkat signifikansi uji ini dilakukan dengan melihat nilai *p-value*.

4.2.7.1 Uji Hipotesis Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Tabel 4.8 menunjukkan perhitungan pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan. Pada perhitungan tersebut diperoleh nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi sebesar 1,221. Karena signifikansi α lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$) maka perolehan perhitungan tersebut menunjukkan bahwa:

H1a: *Intellectual capital* (X_1) berpengaruh pada nilai perusahaan (Y), pengelolaan *intellectual capital* secara efisien dilakukan perusahaan dapat meningkatkan antusiasme pasar pada nilai perusahaan.

4.2.7.2 Uji Hipotesis Pengaruh *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan

Tabel 4.8 menunjukkan perhitungan pengaruh *growth opportunity* pada nilai perusahaan. Pada perhitungan tersebut diperoleh nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,097. Karena

signifikansi α lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$) maka perolehan perhitungan menunjukkan bahwa:

H1b: *Growth opportunity* (X_2) berpengaruh pada nilai perusahaan (Y).

Hal ini memperlihatkan jika peluang tumbuhnya perusahaan mampu memberikan sinyal positif terhadap investor atas investasi yang investor tanamkan akan tinggi.

4.2.7.3 Uji Hipotesis Pengaruh *Leverage* Pada Nilai Perusahaan

Tabel 4.8 menunjukkan perhitungan pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan. Pada perhitungan tersebut diperoleh nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,763 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,063. Karena signifikansi α lebih besar dari 5% ($0,000 > 0,05$) maka perolehan perhitungan tersebut menunjukkan bahwa:

H1c: *Leverage* (X_3) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (Y).

Adanya hal ini memperlihatkan perusahaan dalam membiayai aktivitasnya lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada menggunakan hutang.

4.2.7.4 Uji Hipotesis Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4.8 menunjukkan perhitungan pengaruh variabel kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi dari *intellectual capital* pada nilai perusahaan. pada perhitungan tersebut terdapat nilai t statistik -1,539 dengan tingkat

signifikansi 0,131 atau $p\text{-value} > 0,05$. Karena signifikansi α lebih besar dari 5% maka hasil perhitungan tersebut menjelaskan bahwa:

H2a: Kinerja keuangan tidak memoderasi hubungan antara *intellectual capital* pada nilai perusahaan.

Kinerja keuangan tidak dapat berperan sebagai variabel pemoderasi, ketidakmampuan kinerja keuangan memoderasi variabel *intellectual capital* dikarenakan kinerja keuangan yang memperlihatkan perolehan atas total aktiva yang dimanfaatkan perusahaan masih sangat rendah.

4.2.7.5 Uji Hipotesis Pengaruh *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4.8 menunjukkan perhitungan pengaruh variabel kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi dari *growth opportunity* pada nilai perusahaan. pada perhitungan tersebut terdapat nilai t statistik 0,827 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau $p\text{-value} < 0,05$. Karena signifikansi α lebih kecil dari 5% maka hasil perhitungan tersebut menjelaskan bahwa:

H2b: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara *growth opportunity* pada nilai perusahaan, artinya kinerja keuangan mampu berperan sebagai variabel pemoderasi, kemampuan kinerja keuangan memoderasi variabel *growth opportunity* dikarenakan tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang semakin

besar, adanya ini memperlihatkan bahwa pengukuran pada rasio terhadap pengembalian aset juga besar.

4.2.7.6 Uji Hipotesis Pengaruh *Leverage* Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Tabel 4.8 menunjukkan perhitungan pengaruh variabel kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi dari *leverage* pada nilai perusahaan. pada perhitungan tersebut terdapat nilai t statistik $-1,025$ dengan tingkat signifikansi $0,311$ atau $p\text{-value} > 0,05$. Karena signifikansi α lebih besar dari 5% maka hasil perhitungan tersebut menjelaskan bahwa:

H2c: Kinerja keuangan tidak memoderasi hubungan antara *leverage* pada nilai perusahaan.

Ketidakmampuan kinerja keuangan memoderasi variabel *leverage* dikarenakan menurunnya keuntungan atau laba yang menjadikan ketidakmampuan dalam melunasi utang pada pihak luar, hal ini menyebabkan kebutuhan pendanaan dalam operasional perusahaan menjadi terganggu.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pembahasan

Tujuan pada penelitian ini yaitu untuk melakukan pengujian dan analisis secara empiris pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* pada nilai perusahaan serta untuk melakukan pengujian dan analisis secara

empiris pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage*, pada nilai perusahaan yang dimoderasi dengan kinerja keuangan di perusahaan manufaktur yang terdapat pada *Indonesia Stock Exchange* tahun 2020.

Pembahasan dari hasil penelitian yaitu sebagai berikut:

4.3.1.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Hipotesis 1a *intellectual capital* berpengaruh pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur pada *Indonesia Stock Exchange* tahun 2020, setelah dilakukan pengujian data diperoleh *intellectual capital* berhubungan positif pada nilai perusahaan dan signifikan pada nilai perusahaan. *Intellectual capital* dari penelitian diproxy dengan VAIC. *Intellectual capital* adalah modal seperti ilmu pengetahuan pada perusahaan, didalam *intellectual capital* terdiri tiga bagian yang dapat menjadi pengaruh seperti modal manusia yang meliputi kreativitas, inovasi serta keahlian yang karyawan miliki. Modal organisasi berbentuk sarana yang mampu menyokong kegiatan karyawan, serta modal pelanggan adalah nilai yang diwujudkan bagi pelanggan berkaitan terhadap produk dan jasa yang diperoleh oleh perusahaan. perusahaan yang bisa mengendalikan *intellectual capital* yang benar maka performa perusahaan juga akan meningkat dan perkembangan tersebut pemodal menjadi tertarik dalam investasi di perusahaan yang menjadikan nilai perusahaan lebih meningkat.

Pandemi *Covid 19* yang berawal sebagai krisis kesehatan juga menjadikan krisis multidimensional yang mana adalah krisis berskala besar serta tantangan global terhadap kemanusiaan, karena adanya kedua krisis itu *intellectual capital* maupun kekayaan *intellectual* merupakan suatu instrumen utama mengingat inovasi memainkan peran penting untuk menanggulangi bermacam krisis yang jalan keluarnya adalah memanfaatkan teknologi dan ilmu pengetahuan, pertimbangan mengenai kepemilikan, akses serta pemanfaatan HAKI diantaranya merek, paten, hak cipta, desain juga merupakan data serta rahasia dagang yang penting dalam proses pengembangan yang sesuai, terbuka, kolaboratif juga global.

Peran *intellectual capital* dimasa pandemi *Covid 19* ini mampu meningkatkan nilai tambah serta keunggulan sehingga bisa menjadi pengaruh penilaian pasar bagi perusahaan dikarenakan dimasa pandemi *Covid 19* semua aktivitas masyarakat dibatasi serta hal ini juga berpengaruh terhadap aktivitas bisnis yang juga kemudian berimbas pada perekonomian dan dalam peningkatan nilai perusahaan tidak bergantung kepada modal fisik namun modal intelektual yang perusahaan miliki, meski bentuk modal intelektual tidak memiliki wujud namun jika perusahaan berinvestasi berhubungan dengan modal intelektual maka pemodal akan tertarik dalam berinvestasi yang mana ini berakibat pada peningkatan nilai suatu perusahaan. Adanya ini sesuai dengan adanya teori *stakeholders* yang menjelaskan jika suatu perseroan bukanlah suatu entitas yang beroperasi terhadap keperluan individu namun

harus dapat memberi kegunaan terhadap *stakeholders*. Suatu perusahaan akan melakukan aktivitas dalam meningkatkan nilai tambah perseroan sehingga akan menjadi pengaruh aktivitas suatu bisnis dimasa depan akan memberi untuk *principal* maupun untuk manajemen.

Hasil pada penelitian sesuai dengan Lestari dan Satyawati (2019) Hariyati *et al* (2019), Hejazi *et al* (2016) yang menyampaikan jika *intellectual capital* memiliki pengaruh pada nilai suatu perusahaan, perusahaan yang mampu mengelola serta mempergunakan *intellectual capital* secara efisien dari segi kegiatan pemasaran, struktur perusahaan, tenaga kerja serta modal yang perusahaan miliki akan menjadikan nilai perusahaan meningkat serta akan memperoleh tanggapan yang baik dari *stakeholder* melewati fluktuasi terhadap harga saham di perusahaan. Peningkatan nilai pada perusahaan tidak hanya dari modal berwujud saja namun modal intelektual yang perusahaan miliki.

4.3.1.2 Pengaruh *Growth Opportunity* ¹ Pada Nilai Perusahaan

Hipotesis 1b *growth opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur pada Indonesia *Stock Exchange* tahun 2020, setelah dilakukan pengujian data diperoleh *growth opportunity* ¹⁰⁷ memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan serta signifikan pada nilai perusahaan. *Growth opportunity* dari penelitian diproxy dengan PER. Nilai PER memberi informasi pada investor berkenaan keadaan harga saham perusahaan apakah

dalam harga murah atau mahal, nilai PER yang besar menunjukkan jika harga saham akan mengalami peningkatan serta dari peningkatan tersebut berpeluang mendatangkan laba dari selisih harga saham tersebut. Selain perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang besar akan banyak melakukan investasi. Besarnya investasi yang perusahaan lakukan akan berakibat meningkatnya nilai pada perusahaan. keputusan investasi adalah suatu bagian utama pada manfaat keuangan di perusahaan, apabila keputusan investasi semakin tinggi yang telah ditetapkan maka semakin tinggi peluang untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang besar. Sejalan dengan adanya *signaling theory* yang menjelaskan jika pengeluaran investasi memberi sinyal baik akan perkembangan perusahaan mendatang serta menjadikan harga saham yang meningkat sebagai indikasi nilai pada perusahaan.

Pandemi *Covid 19* menyebabkan banyak industri terdampak yang mana banyak orang ragu dalam berinvestasi saham dikarenakan selama pandemi *Covid 19* investor banyak menjual saham yang dimiliki, namun laporan pada bulan mei-juni berdasarkan laporan dari Bursa Efek Indonesia perdagangan saham menunjukkan perbaikan. Berdasarkan hasil penelitian yang memperlihatkan jika pada pandemi *Covid 19* investor masih bisa mendapatkan laba dalam berinvestasi saham jika tiap kebijakan yang dilaksanakan investor tersebut disertai kalkulasi yang matang. Sebelum melakukan investasi, investor melakukan *fundamental analysis* pada saham yang dibeli yang mana analisis ini menjadikan investor paham peluang

perusahaan serta memprediksi pengembalian saham di masa depan diversifikasi saham yang mana diversifikasi saham mengurangi resiko yang terjadi kepada investor. Industri manufaktur merupakan salah industri yang banyak diminati investor selama berlangsungnya pandemi *Covid 19* yang selama tahun 2020, namun ¹¹⁸ sebelum melakukan investasi para investor melakukan beberapa analisis untuk memprediksikan pengembalian yang mereka inginkan. Perusahaan ²² yang memiliki prospek pertumbuhan akan memberi *return* yang besar sesuai dengan pertumbuhannya, ini menjadi menarik investor dalam menginvestasikan saham di perusahaan, dan menjadikan nilai suatu perusahaan meningkat.

⁵⁸ Hasil penelitian ini sesuai dengan Indasari dan Yadnyana (2018), Sari dan Priyadi (2016), Gayatri dan Mustanda (2014) yang memberikan arti jika ¹⁹ *growth opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan, meningkatnya *growth opportunity* pada perusahaan menjadikan investor lebih memperhatikan ini sebagai suatu indikasi yang positif untuk peluang tumbuhnya suatu perusahaan dimasa depan, aktivitas investasi perusahaan dari penentuan proyek dan kebijakan yang lainnya seperti pembuatan prodak baru menjadikan investor berharap bisa mendapatkan tingkat *return* yang tinggi dari waktu ke waktu. Ketentuan dalam berinvestasi memberikan pengaruh pada nilai suatu perusahaan yang mana perolehan dari aktivitas investasi, hal ini menjadikan indikasi meningkatnya permintaan saham sehingga menjadikan harga saham meningkat. Meningkatnya harga saham menjadikan

potensi dalam memperoleh laba dari selisih harga saham tersebut, peluang pertumbuhan yang besar menjadikan investor akan melakukan investasi. Besarnya investasi yang dilakukan pada perusahaan mengakibatkan meningkatnya nilai pada perusahaan.

4.3.1.3 Pengaruh *Leverage* Pada Nilai Perusahaan

Hipotesis 1c *leverage* berpengaruh pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur pada Indonesia *Stock Exchange* tahun 2020, setelah dilakukan pengujian data diperoleh *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. *leverage* pada penelitian ini diproxy dengan DER. DER menggambarkan resiko perusahaan yang besar hingga investor berupaya menjauhi saham yang mempunyai nilai DER yang besar, pemakaian utang yang tinggi akan meningkatkan resiko yang akan dipikul perusahaan dimasa yang akan datang. Di saat utang terjadi peningkatan cukup tinggi, menyebabkan tingkat solvabilitas menjadi rendah dan hal ini mempengaruhi turunnya nilai pada perusahaan.

Berdasarkan teori *signalling* tingginya nilai DER memperlihatkan jika perusahaan mempunyai utang yang besar serta semakin tinggi resiko perusahaan yang akan ditanggung. Jika perusahaan belum dapat mengoptimalkan penggunaan hutang dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan adanya pandemi *Covid 19* yang menjadikan mobilitas harga saham dan penciptaan nilai tambah pada perusahaan karena kondisi

pasar. Investor akan melihat sebelum berinvestasi tentang keadaan manajemen perusahaan memanfaatkan modal tersebut secara efisien dalam pencapaian nilai tambah pada perusahaan. Pandemi *Covid 19* menjadikan semua menjadi tidak pasti, perusahaan dengan nilai utang yang tinggi maka kesempatan memperoleh keuntungan akan menjadi rendah dan hal ini menjadikan investor akan melepas saham perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan Nikmah *et al* (2020), Kayobi dan Anggraeni (2015), yang memberi arti jika *leverage* tidak ada pengaruh pada nilai suatu perusahaan. Sebanyak apapun pemakaian hutang tidak menjadi pengaruh harga saham serta nilai perusahaan, hal ini disebabkan pemakaian hutang menjadikan beban ekuitas biasa naik dengan tingkatan yang sama, hingga investor akan lebih memperhatikan tentang pihak manajemen perusahaan memanfaatkan modal dari utang dengan pengelolaan yang baik sehingga mampu mewujudkan nilai tambah pada perusahaan.

4.3.1.4 Pengaruh ⁶ Kinerja Keuangan Yang Memoderasi Hubungan Antara *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Hipotesis 3a kinerja keuangan yang dihitung dengan *proxy* ROA tidak dapat memoderasi hubungan antara *intellectual capital* pada ²³ nilai perusahaan di perusahaan manufaktur pada Indonesia *Stock Exchange* tahun 2020, setelah dilakukan pengujian data yang menunjukkan jika tingkat signifikansi lebih dari 5% hingga membuktikan jika ROA tidak dapat menjadi pemoderasi.

ROA menjadi ukuran kapabilitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, perusahaan dengan laba yang besar akan mempunyai harapan yang baik serta mempunyai manfaat ekonomi pada masa mendatang serta dapat menjadi pemicu investor dalam peningkatan permintaan saham hingga nilai perusahaan menjadi meningkat.

Penilaian pasar terhadap ⁴⁶ suatu perusahaan tidak berdasarkan dari sumber daya fisik yang perusahaan miliki, jika modal intelektual dikelola secara optimal dapat menjadikan kinerja perusahaan menjadi baik yang nantinya akan jadi daya tarik untuk investor dalam berinvestasi ⁵¹ sehingga nilai perusahaan pun akan mengalami peningkatan. Besarnya *Intellectual capital* maka menunjukkan semakin efisiennya penggunaan modal perusahaan yang dapat menjadikan *value added* terhadap perusahaan. Untuk mengapresiasi ⁷ nilai pasar investor telah mempertimbangkan adanya pengaruh modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Hal ini memperlihatkan keutamaan modal intelektual terhadap perusahaan. Ketidakmampuan ROA dalam memoderasi dikarenakan ROA memperlihatkan hasil atas total aktiva yang dimanfaatkan perusahaan masih rendah.

¹²¹ Tahun 2020 adalah tahun yang tidak mudah untuk semua aspek tak terkecuali terhadap kalangan industri, terjadinya ketidakefisienan operasional dimasa pandemi, aktivitas yang dibatasi sehingga terjadi penurunan secara signifikan yang dialami industri. Terjadinya hal ini menyebabkan pemasukan perusahaan yang berkurang karena daya beli masyarakat menurun, tidak

dapatnya melakukan pengukuran persediaan yang sangat mempengaruhi rantai pasokan, perusahaan membuat keputusan dalam mengurangi tenaga kerja untuk menyeimbangkan aktivitas yang berkurang dan terjadinya ini menyebabkan perhitungan imbalan kerja karyawan. Hal yang terjadi karena *Covid 19* menjadikan laba dan asset yang diterima juga mengalami penurunan yang menjadikan aktiva perusahaan tergolong rendah pada tahun 2020.

Hasil penelitian sejalan dengan Loi (2019), Kusufiah *et al* (2017), Lestari (2018) dimana dalam penelitiannya membuktikan jika ¹⁰ kinerja keuangan tidak memoderasi hubungan diantara *intellectual capital* pada nilai perusahaan, ROA yang memperlihatkan perolehan atas total modal yang digunakan oleh perusahaan tergolong rendah, pada penelitian ini membuktikan jika penilaian pasar pada perusahaan tidak berdasarkan dari sumber daya fisik yang perusahaan dimiliki, oleh karenanya apabila modal intelektual diolah secara maksimum mampu menjadikan perusahaan mempunyai kinerja yang baik diperlihatkan perusahaan dan dimasa mendatang mampu menjadi daya tarik untuk investor dalam berinvestasi yang mampu menjadikan nilai perusahaan meningkat.

³ 4.3.1.5 Pengaruh Kinerja Keuangan Yang Memoderasi Hubungan Antara *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan

Hipotesis 3b kinerja keuangan yang dihitung dengan *proxy* ROA dapat memoderasi hubungan antara *growth opportunity* pada ²³ nilai perusahaan di

perusahaan manufaktur pada Indonesia *Stock Exchange* tahun 2020, setelah dilakukan pengujian data yang menunjukkan jika tingkat signifikansi kurang dari 5% sehingga membuktikan bahwa ROA dapat menjadi pemoderasi. ²² Laba dihasilkan emiten sebagian digunakan untuk pembayaran hutang yang sudah jatuh tempo, kapabilitas perusahaan dalam membayar hutang yang sudah jatuh tempo adalah suatu prestasi bagi sebuah perusahaan. ROA merupakan ²² keuntungan yang dihasilkan dari pemakaian aset yang perusahaan miliki, pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Pandemi *Covid 19* menjadi pukulan besar terhadap berbagai sektor, adanya hal ini menjadikan keraguan dalam berinvestasi. Salah satu faktor yang menjadikan keraguan dalam berinvestasi dimasa pandemi adalah menurunnya IHSG di bursa, namun kondisi terjadinya penurunan ini tidak berlangsung lama dikarenakan pada bulan Juni 2020 bursa memperlihatkan peningkatan yang membuktikan bahwa perdagangan saham memperlihatkan perbaikan, Tambunan (2020) dalam penelitiannya tentang investasi saham di masa pandemi *Covid 19* menunjukkan hasil bahwa sektor yang dapat menjadi pilihan investor untuk berinvestasi salah satunya adalah sektor industri. ROA yang dapat ²² memperkuat hubungan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan menjadikan emiten tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi ²¹ karena mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Adanya hal ini

menjadikan prospek yang bagus terhadap emiten karena menjadi pemicu investor lebih meningkatkan permintaan saham.

Hasil penelitian sejalan dengan Retnasari *et al* (2021), Lestari dan Hermanto (2015) yang memberikan arti jika kinerja keuangan mampu memoderasi hubungan diantara *growth opportunity* pada nilai suatu perusahaan. Tumbuhnya asset menunjukkan besarnya modal yang dialokasikan oleh emiten dan aktiva, pertumbuhan asset pada emiten menjadi sebuah tuntutan bahwa harus tersedianya modal yang cukup. Meningkatnya pertumbuhan asset memberikan sinyal terhadap perusahaan untuk mampu mengoptimalkan penggunaan aktiva. Kemampuan ROA dalam memoderasi korelasi diantara *growth opportunity* pada nilai perusahaan menunjukkan respon yang bagus pada investor dalam berinvestasi di perusahaan.

4.3.1.6 Pengaruh ⁶ Kinerja Keuangan Yang Memoderasi Hubungan Antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3c ²³ kinerja keuangan yang dihitung dengan *proxy* ROA tidak memoderasi hubungan antara *leverage* pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur pada Indonesia *Stock Exchange* tahun 2020, setelah dilakukan pengujian data yang menunjukkan jika tingkat signifikansi lebih dari 5% dan membuktikan jika ROA tidak menjadi pemoderasi. *Leverage* yang di *proxy* dengan DER adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan modal yang memiliki biaya tetap dalam rangka mencapai misi

perusahaan dalam pemaksimalan kekayaan yang dimiliki perusahaan. Pembiayaan hutang mempunyai pengaruh bagi korporasi, perusahaan yang mempunyai laba yang besar akan lebih menggunakan modal internal, hingga saat penggunaan hutang yang tinggi hubungan yang terjadi dengan nilai perusahaan menjadi tidak memoderasi.

Adanya pandemi *Covid 19* menyebabkan akibat yang luar biasa pada perusahaan, entitas memerlukan pertimbangan asumsi kelangsungan usaha untuk penyusunan laporan keuangan, laba yang diperoleh perusahaan mengalami pengurangan yang signifikan di banding dengan tahun lalu, hal ini dikarenakan pembatasan aktivitas produksi sehingga menyebabkan penurunan penjualan karena daya beli masyarakat yang menurun serta ROA yang mengalami penurunan, DER yang mengalami peningkatan dimasa pandemi *Covid 19* akan menjadi resiko bagi perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban serta memberikan pengembalian saham terhadap para pemegang saham jika tidak diikuti dengan profitabilitas yang meningkat. Penurunan ROA dan peningkatan DER menyebabkan turunnya harga saham yang menjadikan nilai suatu perusahaan menjadi menurun ¹⁰² di mata para investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Firda dan Efriadi (2020), Muttaqin *et al* (2019) yang mana dalam penelitiannya membuktikan bahwa ROA tidak memoderasi hubungan antara *leverage* pada nilai suatu perusahaan, ¹¹ Rasio DER yang meningkat dan diikuti dengan ROA yang menurun menunjukkan

manajemen tidak dapat mengelola sumber dana dengan baik karena tidak dapat mengoptimalkan sumber dana untuk menghasilkan laba. DER yang mengalami peningkatan menjadikan perusahaan memiliki resiko dalam melunasi kewajiban serta memberi *return* saham pada investor jika tidak diikuti dengan ROA yang mengalami peningkatan. DER yang tinggi dengan ROA yang rendah akan memberi efek pada penurunan harga saham perusahaan dan menjadikan nilai perusahaan berkurang dimata investor.

Dengan demikian kemampuan pengelolaan modal intelektual secara maksimal dalam peningkatan nilai perusahaan sangat penting terutama dimasa pandemi *Covid* 19 peran modal intelektual tidak bergantung modal fisik namun juga modal intelektual yang kompetitif yang perusahaan miliki, selain peran modal intelektual, *growth opportunity* yang menunjukkan pertumbuhan asset pada emiten menjadi sebuah tuntutan karena pandemi *Covid* 19 menjadi pukulan besar terhadap berbagai sektor, namun sektor industri mampu menunjukkan pertumbuhan asset serta memberikan sinyal terhadap perusahaan untuk mampu mengoptimalkan penggunaan aktiva adanya pertumbuhan terhadap industri ini memberikan peluang pada investor untuk memperoleh laba dalam berinvestasi saham. Pada masa pandemi *Covid* 19 banyak industri yang mengalami penundaan kontrak serta pembatalan pesanan sehingga pendapatan yang diperoleh menjadi berkurang dan terjadi penurunan dibandingkan tahun sebelumnya, namun ³kinerja keuangan yang mempunyai pengaruh positif pada nilai suatu perusahaan mengindikasikan jika perusahaan memiliki kinerja

bagus hingga memicu akan permintaan saham terhadap investor namun *leverage* tidak mempunyai pengaruh pada peningkatan perusahaan, ini disebabkan investor akan lebih memperhatikan tentang pihak manajemen perusahaan memanfaatkan modal dari utang dengan pengelolaan yang baik sehingga mampu mewujudkan nilai tambah pada perusahaan ditambah dengan adanya *Covid 19* investor lebih mengutamakan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan perusahaan dengan kemampuan intelektual dalam mengelola dan pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

62

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh *intellectual capital*, *growth opportunity*, *leverage* pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi di perusahaan manufaktur pada *Indonesia stock exchange* tahun 2020, maka hasil penelitian disimpulkan sebagai berikut:

1. *Intellectual capital*, *growth opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan di perusahaan manufaktur pada *Indonesia stock exchange* tahun 2020, peran *intellectual capital* dimasa pandemi *Covid 19* ini mampu meningkatkan nilai tambah serta keunggulan sehingga bisa menjadi pengaruh penilaian pasar bagi perusahaan dan menjadikan nilai saham perusahaan meningkat sehingga menjadikan investor tertarik untuk berinvestasi dengan melakukan perhitungan yang matang namun tidak berpengaruhnya *leverage* karena pandemi menyebabkan semuanya tidak pasti, perusahaan dengan nilai hutang yang tinggi menyebabkan kesempatan memperoleh keuntungan akan menjadi rendah.
2. *Intellectual capital*, *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan namun *growth opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi di perusahaan manufaktur pada *Indonesia*

Stock Exchange tahun 2020, ketidakefisienan operasional dimasa pandemi serta aktivitas yang dibatasi menyebabkan terjadinya penurunan secara signifikan yang dialami industri hal ini menyebabkan laba yang diperoleh mengalami penurunan dan menjadikan hasil atas total aktiva yang dimanfaatkan perusahaan masih rendah sehingga pengelolaan modal intelektual menjadi kurang maksimal, hal ini juga mempengaruhi perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang serta memberikan pengembalian saham namun industri manufaktur merupakan industri yang banyak diminati investor selama berlangsungnya pandemi tahun 2020, dengan melakukan beberapa analisis untuk memprediksikan pengembalian yang diinginkan investor.

45

5.2 Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Pada penelitian ini peneliti menggunakan metode *sampling*, sehingga menyebabkan adanya batasan dalam memperoleh jumlah sampel yang besar.
2. Banyaknya laporan keuangan perusahaan tahun 2020 yang belum *terpublish* baik di Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun di masing-masing *website resmi* perusahaan menjadikan peneliti kesulitan dalam mengumpulkan sampel untuk dianalisis pada penelitian.

123

5.3 Saran

Untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan beberapa rasio keuangan lainnya untuk menguji *intellectual capital*, *growth opportunity* dan *leverage* ²⁴ pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi untuk memperoleh perkembangan penelitian serta menggunakan metode *sampling* yang tidak membatasi sampelnya sehingga sampel yang akan diperoleh lebih banyak.

REFERENCES

- Adenugba, A. A., Ige, A. A., & Kesinro, O. R. (2016). *Financial leverage and firms' value : a study of selected firms in nigeria*. *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences*, 4(1), 14–32.
- Adi, T. (2018). *Mendorong kembali sektor manufaktur*. Analisis.Kontan.Co.Id. <https://analisis.kontan.co.id/news/mendorong-kembali-sektor-manufaktur?page=all>.
- Alfianti A, Dinda. Andarini, Sonja. (2017). Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Bisnis Indonesia*. Vol 8, No 1.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). *Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>.
- Awulle, I. D., Murni, S., Rondonuwu, C. N., Sam, U., & Manado, R. (2018). Pengaruh *Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas* Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 1908–1917. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.20912>.
- Badarudin, A., & Wuryani, E. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 6(2), 1–26.

- Baroroh, N., 2013, Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia, *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5(2), 172-182, ISSN 2085-4277.
- Bontis, N., William Chua Chong, K., & Richardson, S. (2000). *Intellectual capital and business performance in Malaysian industries*. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85–100. <https://doi.org/10.1108/14691930010324188>.
- Brigham, E.F dan Daves, P. R. (2014). *Intermediate Financial Management*. Cengage. Learning.
- Brigham, E.F dan L.F. Gapenski. (2006). *Intermediate Financial Management*, edisi ketujuh, *Seaharbor Drive The Dryden Press*.
- Brigham, Eugene dan Houston, J.F. (2015). *Fundamentals of Financial Management* (terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F, E., & Houston. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukh, P. N., Larsen, H. T., & Mouritsen, J. (2001). *Constructing intellectual capital statements*. *Scandinavian Journal of Management*, 17(1), 87–108. [https://doi.org/10.1016/S0956-5221\(00\)00034-8](https://doi.org/10.1016/S0956-5221(00)00034-8).
- Chandrarin, G. (2017). *Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif*. Salemba Empat.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., Thi, H., & Hoang, V. (2019). *Study the Impact of Growth , Firm Size , Capital Structure , and Profitability on Enterprise Value : Evidence of Enterprises in Vietnam*. 146–162. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>.
- Darmadji & Fakhruddin, (2011), *Pasar Modal di Indonesia*, edisi 3, Salemba Empat, Jakarta.

- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 4(1), 46–55.
- Estate, R., & Ananda, N. A. (2016). Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Distribusi*, 4(2), 15–28.
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Mitra Wacana Media.
- Fahmi, Irham. (2012). “Analisis Kinerja Keuangan”, Cetakan ke 2. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fajaria, A. Z. (2018). *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable*. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020). Pengaruh *CSR Disclosure*, *Firm Size*, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application*, 2(1), 34–43. <http://ojs.itb-ad.ac.id/index.php/IJEA/article/view/369>.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). *A Stakeholder Approach to Strategic Management*. SSRN Electronic Journal, January. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>.
- Ghozali, Imam & A. Chariri. (2007). Teori Akuntansi. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.

- Ghozali. Statistik Non Parametik : Teori dan Aplikasi Dengan Program SPSS. Universitas Diponegoro, Semarang, 2016.
- Gitman, Lawrence J (2012)., *Principles Managerial Finance*. 13th Edition. Global Edition: Pearson Education Limited.
- Goh, P. C., & Lim, K. P. (2004). *Disclosing intellectual capital in company annual reports: Evidence from Malaysia*. *Journal of Intellectual Capital*, 5(3), 500–510. <https://doi.org/10.1108/14691930410550426>.
- Hariyati, Tjahjadi, B., & Soewarno, N. (2019). *The mediating effect of intellectual capital, management accounting information systems, internal process performance, and customer performance*. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(7), 1250–1271. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-02-2018-0049>.
- Hartono, Jogiyanto. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. BPFE: Yogyakarta.
- Hejazi, R., Ghanbari, M., & Alipour, M. (2016). *Intellectual, Human and Structural Capital Effects on Firm Performance as Measured by Tobin's Q*. *Knowledge and Process Management*, 23(4), 259–273. <https://doi.org/10.1002/kpm.1529>.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Hirdinis M. (2019). *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability*. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2018(1), 714–746. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p27>.

- Kartikasari, E. D., Hermantono, A., & Mahmudah, A. (2019). Good Corporate Governance, Devidend, Leverage, and Firm Value. *International Research Journal of Business Studies*, 12(3), 301–311. <https://doi.org/10.21632/irjbs.12.3.301-311>
- Kasmir. (2014). Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Edisi Revi). PT. Raja Grafindo Persada.
- Kayobi, I. G. M. A., & Anggraini, D. (2015). Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (Der), *Debt To Total Asset* (Dta), Dividen Tunai, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014) I. *Akuntansi Dan Keuangan*, 151(1), 10–17. <https://doi.org/10.1145/3132847.3132886>.
- Kemenperin. (2020). *Sektor Industri Masih Jadi Andalan PDB Nasional*. Kemenperin.Go.Id. <https://kemenperin.go.id/artikel/21922/Sektor-Industri-Masih-Jadi-Andalan-PDB-Nasional>.
- Khotimah, Siwi Nur. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* (JRMA), 8(2).
- Kuspinta, T. D., & Husaini, A. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 164–170.
- Lengga, I., Munthe, S., & Adel, J. F. (2020). Pengaruh *Leverage* Dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2017. *Student Online Jurnal*, 1, 130–143.
- Lestari, D. A. D., & Satyawan, M. D. (2019). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(1), 1–22.

- Lestari, S. D., & Hermanto, S. B. (2015). Pengaruh *Capital, Asset, Earning* Dan *Liquidity* Terhadap Perubahan Harga Saham Bank. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(9), 1–22.
- Loi, S. (2019). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017.
- Luh, N., Gayatri, P. R., & Ketut Mustanda, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen*, 3, 1700–1718.
- Mahendra, A., Sri artini, L. gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Stategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 -2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 59–78.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). *Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value*. 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>.
- Meutia, T. (2016). Pengaruh *Growth Opportunity* , *Profitabilitas* , dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. 5(2), 603–614.
- Misbahuddin dan Iqbal Hasan.(2016). Analisis Data dengan Statistik. Edisi Ke-2. Cetakan Ke-2. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Mondal, A. (2012). *Intellectual capital and financial performance of Indian banks*. 13(4), 515–530. <https://doi.org/10.1108/14691931211276115>.

- Muttaqin, Z., Fitriyani, A., Ridho, T. K., Nugraha, D. P., Islam, U., & Syarif, N. (2019). *Analisis Good Corporate Governance , Leverage Terhadap Nilai*. 14(2), 293–309.
- Naimah, Z., & Mukti, N. A. (2019). *The Influence Of Audit Committee's And Company's Characteristic On Intellectual Capital Disclosure*. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(2), 170–180. <https://doi.org/10.1108/ajar-05-2019-0036>.
- Naqsyabandi, S. N. (2015). Analisis Penilaian Perusahaan Pada Sektor Perbankan yang Terdiversifikasi (Studi Kasus Perusahaan Perbankan Go Publik 2013-2014).
- Nikmah, R. F., Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). *The Analysis Of Fundamental Factors Of Firm Value Sector Companies In Real Estate And Real Property Sektor Real Estate Dan Real Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Listed Jurnal EMBA Vol . 8 No . 4 Oktober 2020 , Hal . 232-241*. 8(4), 232–241.
- Niresh, J. A., & Velnampy, T. (2014). *Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka*. 9(4), 57–64. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n4p57>.
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). The Influence of Accounting Conservatism and Economic Value Added on Corporate Equity Assessment. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 11(2), 1. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/2.1>
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 252428.
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 133. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5260>.
- Nursito, N. (2019). Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Bursa

- Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017). *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, 4(2). <https://doi.org/10.35706/acc.v4i2.2210>.
- Nursyamsi, M., & Zuraya, N. (2021). *Sektor Usaha yang Tumbuh Positif dan Negatif Selama Pandemi*. [Www.Republika.Co.Id. https://www.republika.co.id/berita/qnqplh383/sektor-usaha-yang-tumbuh-positif-dan-negatif-selama-pandemi](https://www.republika.co.id/berita/qnqplh383/sektor-usaha-yang-tumbuh-positif-dan-negatif-selama-pandemi).
- Nuryaman. (2015). *The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable*. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>.
- Oktari, I. G. A. P., Widiastuty, E., & Handajani, L. (2016). Determinan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, 1–29. <http://eprints.unram.ac.id/15998/>.
- Osazuwa, N. P., & Che-ahmad, A. (2016). *The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firm*. *Social Responsibility Journal*, Vol. 12 NO, 295–306. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>.
- Peters, R. H., & Taylor, L. A. (2017). *Intangible capital and the investment-q relation*. *Journal of Financial Economics*, 123(2), 251–272. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.011>.
- Priyatno, Duwi. (2014). *SPSS 22 Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Pulic, Ante, (2000). "VAIC™ - An Accounting Tool for IC Management", *International Journal Technology Management*, Vol. 20 No. 5/6/7/8, pp. 702-714.

- Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65–73.
- Retnasari, A., Setiyowati, S. W., & Irianto, M. F. (2021). Profitabilitas Memoderasi Likuiditas Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi*, 12(1), 32–41.
- Rodiyah, W., & Sulasmiyati, S. (2018). Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) Dan *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Per. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 59(1).
- Rudhani, L. H., dan Balaj, D. (2019). *The Effect of Liquidity Risk on Financial Performance. Advances in Business-Related Scientific Research Journal*, 10(1), 20-31.
- Salim, M. N., & Wahyuni, E. S. (2020). *The Effect of Internal, External Factors on Corporate Performance and Its Impact on Corporate Values in Indonesia Manufacturing Companies in the Automotive Sub Sector and Its Components in 2008-2017. International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(6), 101–115. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i6.2019.398>.
- Sari, Pt, Abundanti, N. (2014). *Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Unud*, 3(5), 1427–1441.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh *Leverage* , *Profitabilitas* , *Size* , Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5.
- Setiyowati, S. W., Naser, J. A., & Astuti, R. (2020). *Leverage dan growth opportunity mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(1), 31–40. <https://doi.org/10.21067/jem.v16i1.4513>.

- Sidik, S. (2020). *Emiten dari Sektor Ini Paling Sengsara Hadapi Efek Covid-19*. Wwww.Cnbcindonesia.Com.
<https://www.cnbciindonesia.com/market/20200512130429-17-157880/emiten-dari-sektor-ini-paling-sengsara-hadapi-efek-covid-19>.
- Sigarlaki, P., Karamoy, H., & Elim, I. (2014). Analisis *Net Profit Margin* Pada Perusahaan Depot Air Minum Di Lingkungan Kampus Universitas Sam Ratulangi. 2(2), 1617–1625.
- Simarmata, R., & Subowo. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 1–9. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i1.9748>.
- S. Munawir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta : Liberty.
- Soetedjo, Soegeng, dan Safrina Mursida. September 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan. SNA 17 Mataram, Lombok. pp 1-31.
- Sri hermuningsih. (2013). Pengaruh *Profitabilitas, Growth opportunity*, struktur Modal terhadap nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*.
<https://doi.org/10.1177/027046769801800106>.
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif ,Kualitatif dan R&D. Alfabeta.
- Sujarweni. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Suryahadi, A., & Winarto, Y. (2019). *Ini penyebab anjloknya kinerja indeks sektor manufaktur sejak awal tahun*. Investasi.Kontan.Co.Id.
<https://investasi.kontan.co.id/news/ini-penyebab-anjloknya-kinerja-indeks-sektor-manufaktur-sejak-awal-tahun>.

- Tambunan, D. (2020). Investasi Saham di Masa Pandemi Covid-19. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 4(2), 117–123. <https://doi.org/10.31294/widyacipta.v4i2.8564>.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta.
- Taruh , V (2012) Analisis Rasio Keuangan dalam emprediksi Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Pelangi Ilmu*, 5 (1): 1-11.
- Tryfino. (2009). Cara Cerdas Berinvestasi Saham. Jakarta: Transmedia Pustaka.
- Ulum, Ihyaul. (2009). *Intellectual Capital* Konsep dan Kajian Empiris. Yogyakarta: Graha ilmu.
- Ulum MD., I. (2011). Analisis praktik pengungkapan informasi *intellectual capital* dalam laporan tahunan perusahaan telekomunikasi di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 49. <https://doi.org/10.22219/jrak.v1i1.499>.
- Ulzanah dan Murtaqi. (2015). *The Impact Of Earning Per Share, Debt To Equity Ratio And Current Ratio Towards The Profitability Companies Listed In LQ45 From 2009 To 2013. Journal Business And Management*, 04, Nomor 01., 18-27.
- Utami, E. M. (2018). *The Intellectual Capital Components on Firm Value : Evidence from LQ-45 Index Companies*. 22(2), 291–300.
- Wany, E. (2010). Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Produktivitas, Profitabilitas, Nilai Pasar Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 2(1), 20. <https://doi.org/10.26740/jaj.v2n1.p20-42>
- Wati, P. S., Mulyadi, J., & Rachbini, W. (2019). Determinan Kinerja Keuangan Dengan Size Sebagai Moderasi. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(2), 257–268. <https://doi.org/10.31311/jeco.v3i2.6413>.

- Weston, J. Fred. dan Eugene F. Brigham. (1993). *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan. Jilid 1 dan 2. Alih Bahasa: Alfonsus Sirait. Erlangga, Jakarta.
- Williams, S. M., & Williams, M. (2000). *Is a company's intellectual capital performance and intellectual capital disclosure practices related?: Evidence from publicly listed companies from the FTSE 100*. *Chief Executive*, 1–41.
- Windy Yustyarani, I. Y. (2020). *Influence Of Intellectual Capital, Income Diversification on Firm Value Of Companies With Profitability Mediation: Indonesian Banking*. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(1), 77–89.
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yunianto, T. K., & Fajrian, H. (2020). *Jadi Tumpuan Ekonomi RI, Sektor Manufaktur 2019 Tumbuh Melambat Artikel ini telah tayang di Katadata.co.id dengan judul "Jadi Tumpuan Ekonomi RI, Sektor Manufaktur 2019 Tumbuh Melambat"*, <https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5e9a4c3ba18f4/jadi-tu>. Katadata.Co.Id. <https://katadata.co.id/happyfajrian/finansial/5e9a4c3ba18f4/jadi-tumpuan-ekonomi-ri-sektor-manufaktur-2019-tumbuh-melambat>.
- Yunita, Y., Shelly, S., Ariani, N., Chandra, E., Selvia, S., Pane, A., & Putra, S. K. (2019). Pengaruh Times Interest Earned Ratio, Total Asset Turnover dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(2), 253–264. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i2.93>.

ORIGINALITY REPORT

21 %
SIMILARITY INDEX

20 %
INTERNET SOURCES

8 %
PUBLICATIONS

8 %
STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	1 %
2	eprints.undip.ac.id Internet Source	1 %
3	repository.usu.ac.id Internet Source	1 %
4	Submitted to Trisakti University Student Paper	1 %
5	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	1 %
6	journal.uinjkt.ac.id Internet Source	1 %
7	www.scribd.com Internet Source	<1 %
8	repository.stie-mce.ac.id Internet Source	<1 %
9	lib.unnes.ac.id Internet Source	<1 %

10	Repositori.Usu.Ac.Id Internet Source	<1 %
11	ojs.itb-ad.ac.id Internet Source	<1 %
12	text-id.123dok.com Internet Source	<1 %
13	balitbang.pemkomedan.go.id Internet Source	<1 %
14	digilib.unila.ac.id Internet Source	<1 %
15	es.scribd.com Internet Source	<1 %
16	Submitted to iGroup Student Paper	<1 %
17	www.grafiati.com Internet Source	<1 %
18	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source	<1 %
19	ojs.unud.ac.id Internet Source	<1 %
20	docobook.com Internet Source	<1 %
21	core.ac.uk Internet Source	<1 %

22	ejournal.uin-malang.ac.id Internet Source	<1 %
23	simfeb.com Internet Source	<1 %
24	openjournal.unpam.ac.id Internet Source	<1 %
25	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	<1 %
26	Submitted to Universitas Putera Batam Student Paper	<1 %
27	id.123dok.com Internet Source	<1 %
28	analisis.kontan.co.id Internet Source	<1 %
29	anzdoc.com Internet Source	<1 %
30	eprints.uny.ac.id Internet Source	<1 %
31	repository.unhas.ac.id Internet Source	<1 %
32	123dok.com Internet Source	<1 %
33	Rumini Rumini, Bambang Sugiharto, Asep Kurniawan. "THE MODERATING EFFECT OF	<1 %

COMPETITIVE STRATEGIES ON INTELLECTUAL CAPITAL AND COMPANY VALUE IN BANKING COMPANIES", ACCRUALS, 2019

Publication

34

eprints.radenfatah.ac.id

Internet Source

<1 %

35

eprints.walisongo.ac.id

Internet Source

<1 %

36

Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

Student Paper

<1 %

37

Submitted to Universitas Negeri Jakarta

Student Paper

<1 %

38

ocs.unud.ac.id

Internet Source

<1 %

39

jurnal.syntaxtransformation.co.id

Internet Source

<1 %

40

Novita Supriantikasari, Endang Sri Utami. "PENGARUH RETURN ON ASSETS, DEBT TO EQUITY RATIO, CURRENT RATIO, EARNING PER SHARE DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)", Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana, 2019

Publication

<1 %

41	jurnal.fem.uniba-bpn.ac.id Internet Source	<1 %
42	media.neliti.com Internet Source	<1 %
43	ejournals.umn.ac.id Internet Source	<1 %
44	repository.trisakti.ac.id Internet Source	<1 %
45	repository.unej.ac.id Internet Source	<1 %
46	jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id Internet Source	<1 %
47	ejournal.stiedewantara.ac.id Internet Source	<1 %
48	lib.ibs.ac.id Internet Source	<1 %
49	raniavianti.wordpress.com Internet Source	<1 %
50	elib.unikom.ac.id Internet Source	<1 %
51	eprints.perbanas.ac.id Internet Source	<1 %
52	www.cnbcindonesia.com Internet Source	<1 %

53 Naomi Puspita Sari, Muhammad Khafid.
"Peran Kepemilikan Manajerial dalam
Memoderasi Pengaruh Profitabilitas,
Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan
Dividen Terhadap Manajemen Laba pada
Perusahaan BUMN", Moneter - Jurnal
Akuntansi dan Keuangan, 2020
Publication

54 Submitted to Universitas Merdeka Malang
Student Paper

55 jimfeb.ub.ac.id
Internet Source

56 Submitted to Universitas 17 Agustus 1945
Surabaya
Student Paper

57 Submitted to Sriwijaya University
Student Paper

58 Muthyah Ainunsary Mustafa, Cacik Rut
Damayanti, Ferina Nurlaily. "THE EFFECT OF
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND
INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM VALUE WITH
PROFITABILITY AS INTERVENING VARIABLE",
Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis, 2020
Publication

59 repository.usu.ac.id
Internet Source

Submitted to Deptford Township High School

60

Student Paper

<1 %

61

Submitted to Universitas Muhammadiyah
Surakarta

Student Paper

<1 %

62

Submitted to Universitas Sebelas Maret

Student Paper

<1 %

63

eprints.kwikkiangie.ac.id

Internet Source

<1 %

64

Nurianti Sihombing, Enggar Diah PA,
Muhammad Gowon. "Effect of Tax Planning
and Profitability on Earning Management
With Firm Size as Moderating Variabel at
Companies Listed on The Indonesia Stock
Exchange in The Periode 2013-2018", Jurnal
Akuntansi & Keuangan Unja, 2020

Publication

<1 %

65

Submitted to STIE Perbanas Surabaya

Student Paper

<1 %

66

studentjournal.petra.ac.id

Internet Source

<1 %

67

Liliek Nur Sulistiyowati. "Kinerja Keuangan
Sebagai Variabel Moderasi Antara Faktor
Modal Intelektual Dengan Nilai Perusahaan
Manufaktur", Widya Cipta: Jurnal Sekretari
dan Manajemen, 2021

Publication

<1 %

68

docplayer.info

Internet Source

<1 %

69

Jasinta Mustika Sianipar. "THE EFFECT OF DEBT TO EQUITY RATIO (DER), CURRENT RATIO (CR), AND GROWTH ASSETS ON DIVIDEND POLICY IN CONSUMER GOODS MANUFACTURING COMPANIES WHICH IS LISTED IN THE STOCK EXCHANGE INDONESIA 2015-2017 PERIOD", ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja), 2020

Publication

<1 %

70

Qonitah Kurnianingsih, Ana Nurhasanah, Zerri Rahman Hakim. "Penerapan Pendekatan Pembelajaran SAVI terhadap Kemampuan Berpikir Kritis Siswa pada Materi IPS di Kelas V SD", Jurnal PGSD: Jurnal Ilmiah Pendidikan Guru Sekolah Dasar, 2020

Publication

<1 %

71

jom.unri.ac.id

Internet Source

<1 %

72

repository.unika.ac.id

Internet Source

<1 %

73

www.ejournal.adbisnis.fisip-unmul.ac.id

Internet Source

<1 %

74

Submitted to Tarumanagara University

Student Paper

<1 %

75	www.nikipdf.com Internet Source	<1 %
76	Submitted to Universitas Kristen Duta Wacana Student Paper	<1 %
77	ejurnal.poliban.ac.id Internet Source	<1 %
78	ijpbaf.org Internet Source	<1 %
79	repository.stieykpn.ac.id Internet Source	<1 %
80	rudipratonouwks.blogspot.com Internet Source	<1 %
81	Alvionica Hartin, Tomo Djudin, Nurussaniah Nurussaniah. "Kemampuan Metakognitif Siswa Dalam Menyelesaikan Soal Ditinjau Dari Jenis Kelamin Pada Materi Listrik Statis", Jurnal Pendidikan Fisika dan Keilmuan (JPFK), 2020 Publication	<1 %
82	repository.iainpare.ac.id Internet Source	<1 %
83	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	<1 %
84	repository.upiypk.ac.id Internet Source	<1 %

85	www.coursehero.com Internet Source	<1 %
86	digilib.uinsgd.ac.id Internet Source	<1 %
87	ejournal.unsrat.ac.id Internet Source	<1 %
88	journal2.unusa.ac.id Internet Source	<1 %
89	repository.uin-suska.ac.id Internet Source	<1 %
90	Tesa Hikmatia R, Mukhzarudfa, Wiralestari. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Sustainability Report Berdasarkan Global Reporting Initiative (GRI) G4 Sebagai Variabel Intervening", Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja, 2019 Publication	<1 %
91	eprints.mdp.ac.id Internet Source	<1 %
92	fe-akuntansi.unila.ac.id Internet Source	<1 %
93	repository.stei.ac.id Internet Source	<1 %
94	repository.uinsu.ac.id Internet Source	

<1 %

95

repository.unpas.ac.id

Internet Source

<1 %

96

repository.upi.edu

Internet Source

<1 %

97

Eka Syofiana, Suwarno Suwarno, Anwar Haryono. "Pengaruh Financial Distress, Auditor Switching dan Audit Fee terhadap Audit Delay pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia", *JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*, 2018

Publication

<1 %

98

Rini Trah Purboyanti, Ahmad Nizar Yogatama. "Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Dan Return On Equity Terhadap Saham LQ45", *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 2018

Publication

<1 %

99

Sri Damayanti, Sri Dewi Anggadini, Ari Bramasto. "ANALISIS PENGHINDARAN PAJAK YANG DIPENGARUHI TINGKAT PROFITABILITAS", *JURNAL AKUNTANSI*, 2020

Publication

<1 %

100

e-perpus.unud.ac.id

Internet Source

<1 %

101	edoc.uui.ac.id Internet Source	<1 %
102	ejurnal.bunghatta.ac.id Internet Source	<1 %
103	journal.feb.unmul.ac.id Internet Source	<1 %
104	jurnal.untad.ac.id Internet Source	<1 %
105	kumparan.com Internet Source	<1 %
106	repository.ub.ac.id Internet Source	<1 %
107	repository.upbatam.ac.id Internet Source	<1 %
108	review.bukalapak.com Internet Source	<1 %
109	www.youtheconomicopportunities.org Internet Source	<1 %
110	Aulia Zuhra Nasution, Jamaluddin Jamaluddin, Jane Caterine Sihombing, Chery Adita Anjani Beru Sinulingga. "PENGARUH STRUKTUR MODAL, CURRENT RATIO, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTORMAKANAN DAN MINUMAN DI	<1 %

BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2013-2018", Jurnal Akuntansi AKTIVA, 2020

Publication

111	Submitted to Binus University International Student Paper	<1 %
112	Ni Luh Tiya Arini, Ni Nyoman Ayu Suryandari, A.A. Putu Gde Bagus Arie Susandya. "ANALISIS IMPLEMENTASI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER GOODS", Journal of Applied Management and Accounting Science, 2019 Publication	<1 %
113	adoc.pub Internet Source	<1 %
114	adoc.tips Internet Source	<1 %
115	ejournal-binainsani.ac.id Internet Source	<1 %
116	ejournal.hi.fisip-unmul.ac.id Internet Source	<1 %
117	eprints.unsri.ac.id Internet Source	<1 %
118	journal.ummgl.ac.id Internet Source	<1 %
119	journal.unesa.ac.id Internet Source	<1 %

120	jurnal.pancabudi.ac.id Internet Source	<1 %
121	keuanganonline.id Internet Source	<1 %
122	library.um.ac.id Internet Source	<1 %
123	riset.unisma.ac.id Internet Source	<1 %
124	senapan.upnjatim.ac.id Internet Source	<1 %
125	www.repository.trisakti.ac.id Internet Source	<1 %
126	Regia Rolanta, Riana R Dewi, Suhendro. "PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN", Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen, 2020 Publication	<1 %

Exclude quotes On

Exclude matches Off

Exclude bibliography On