

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis data

Teknik penganalisan 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* (Chandrarin, 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>
N	50
<i>Test Statistic</i>	.095
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.200 ^{c,d}

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

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
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
1 (Constant)	-1.794	.450
VAIC	.293	3.418
PER	.909	1.100
DER	.720	1.390
ROA	.339	2.953

Sumber: *Output SPSS 24*

Hasil uji multikolinearitas yang tersaji pada tabel 4.3 menunjukkan 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 tidaknyahubungan antar kesalahan pengganggu pada bentuk regresi. Untuk mengetahui trdapat 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

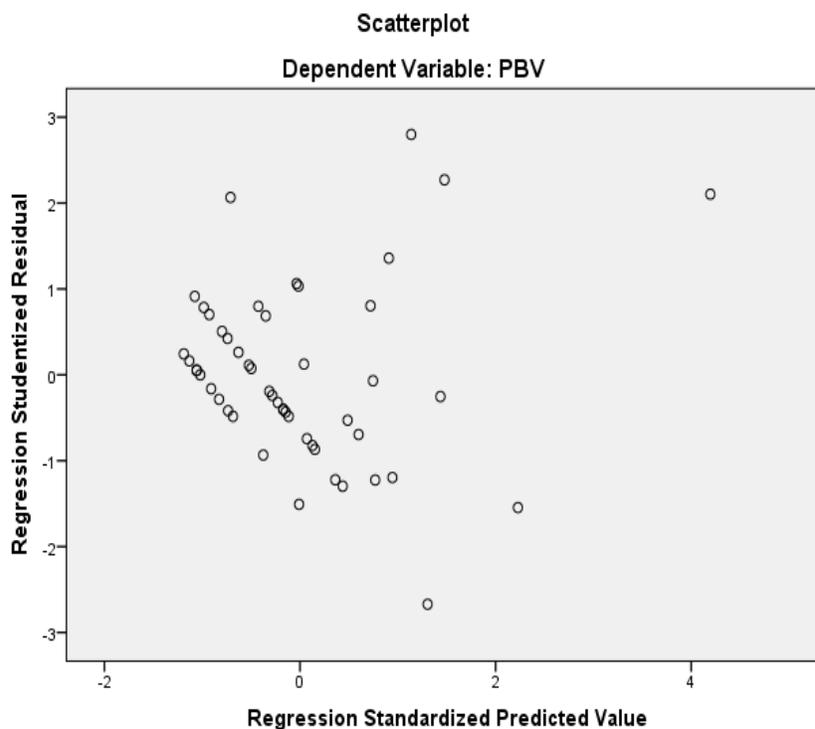
Sumber: *Output SPSS 24*

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* 1,982 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 gambar 4.1 memperlihatkan jika tidak terdapat pola pola yang jelas, titik-titik tidak membentuk pola seperti bergelombang, melebur dan menyempit. Titik menyebar diatas dan dan dibawah angka 0 pada sumbu

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

4.2.3 Analisis Regresi

4.2.3.1 Regresi Linear Berganda

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

Tabel 4. 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	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:

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

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	Coefficients ^a				
	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)

Tabel 4. 8
Hasil Uji Moderasi

		Coefficients^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	p-value
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

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:

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

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 meunjukkan 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 meunjukkan 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-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* 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* 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 dan diversifikasi saham yang mana diversifikasi saham mengurangi resiko yang terjadi kepada investor. Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang banyak diminati investor selama berlangsungnya pandemi *Covid 19* yang selama tahun 2020, namun sebelum melakukan investasi para investor melakukan beberapa analisis untuk memprediksikan pengembalian yang mereka inginkan. Perusahaan 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.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Indasari dan Yadnyana (2018), Sari dan Priyadi (2016), Gayatri dan Mustanda (2014) yang memberikan arti jika *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 produk 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 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 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 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 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 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.

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 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.

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 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. 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 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 memperkuat hubungan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan menjadikan emiten tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi 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 Kinerja Keuangan Yang Memoderasi Hubungan Antara *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3c 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 diproxy 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 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 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, 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 kinerja 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