

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia

MUHAMMAD RAIHAN IHZA AFIEF¹, JANTJE J. TINANGON², HENDRIK GAMALIEL³

Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi
Email: raihan.afief7@gmail.com¹, jantjetinangon1163@gmail.com², hendrik_gamaliel@unsrat.ac.id³

Abstract. *This study aims to analyse the effect of intellectual capital on firm value with financial performance as a moderating variable on banking companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study used secondary data in form of annual banking reports from 2015 to 2019. The samples were 27 banks and the number of observations was 135 data. The data were analysed by a moderation regression analysis (MRA) and run by SPSS software version 23. The results showed that the variable value of intellectual capital (VAHC), value added structural capital (VASC) affect the value of the company as measured by the banking price to book value (PBV). On the other hand, the value-added capital employee (VACE) intellectual capital variable does not affect the firm's value. The moderating variable of financial performance as measured by net interest margin (NIM) does not moderate the effect of VAHC, VACE and VASC on firm value.*

Keywords: *Intellectual Capital, Financial Performance and Firm's Value.*

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdapat di bursa efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perbankan dari tahun 2015-2019. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 27 bank dan jumlah pengamatan atau observasi sebanyak 135 data. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah alat analisis regresi moderasi (MRA), dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel modal intelektual value added human capital (VAHC), value added structural capital (VASC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan price to book value (PBV) perbankan. Sedangkan variabel modal intelektual value added capital employed (VACE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya variabel moderasi kinerja keuangan yang diukur dengan net interest margin (NIM) tidak memoderasi pengaruh VAHC, VACE dan VASC terhadap nilai perusahaan.*

Kata Kunci: *Modal Intelektual, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.*

Pendahuluan

Perbankan merupakan alat bagi pemerintah maupun swasta dalam menunjang pertumbuhan dan pemerataan ekonomi suatu negara. Menurut Bank Indonesia, pengertian bank adalah lembaga intermediasi keuangan yang bertugas menghimpun dan menyalurkan dana di masyarakat untuk meningkatkan taraf hidup rakyat. Perbankan adalah segala sesuatu yang berhubungan tentang bank, penghimpunan dana dari masyarakat dilakukan melalui simpanan atau tabungan dan penyaluran dana

dilakukan melalui kredit atau pinjaman kepada masyarakat, sebagai lembaga kepercayaan dari masyarakat pihak perbankan harus dapat menjaga kepercayaan tersebut (Bank Indonesia, 2020).

Perbankan dikategorikan sebagai salah satu lembaga yang memiliki peran penting dalam perekonomian di suatu negara, sehingga perkembangan industri perbankan dapat dijadikan tolak ukur kemajuan di negara tersebut. Peranan penting perbankan dalam memacu pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat diwujudkan dengan memaksimalkan fungsi intermediasinya yaitu peningkatan jumlah pinjaman yang disalurkan dalam bentuk kredit kepada industri kecil, menengah dan besar. Sebaliknya ketika terjadi penurunan jumlah kredit yang disalurkan akibat sikap kehati-hatian dari pihak bank, secara tidak langsung akan terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi di negara yang bersangkutan (Abdulah, 2004).

Nilai perusahaan atau yang lebih dikenal dengan istilah *enterprise value* (EV) menggambarkan prestasi yang telah diperoleh suatu perusahaan, investor juga akan melihat nilai perusahaan sebagai konsep kunci sebelum berinvestasi. Nilai perusahaan menjadi sangat vital karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kemakmuran bagi pemegang saham sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Salah satu teknik dan acuan investor untuk melihat dan membaca pergerakan saham adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan satu dari sekian rasio keuangan yang digunakan investor, PBV atau harga dari per nilai buku adalah hubungan harga saham di pasar dengan nilai buku dari per lembar saham (Riadi, 2017).

Meningkat atau tidaknya harga saham telah menjadi sebuah *trend* yang menarik untuk diikuti dan dibahas. Hal ini juga berkaitan dengan nilai perusahaan itu sendiri. Tren ini dipastikan berdampak dalam perekonomian di tanah air, dan tentu dirasakan oleh semua perusahaan yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI), begitu juga dengan lembaga perbankan. Fenomena naik atau turunnya nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah salah satu rasio yang berfungsi untuk menilai aktivitas harga pasar saham dengan nilai bukunya (Jogiyanto, 2014).

Bagi pihak investor, peningkatan nilai buku per lembar saham perusahaan akan membentuk persepsi positif terhadap perkembangan perusahaan, sehingga akan berdampak terhadap kenaikan harga pasar saham (Jogiyanto, 2014). Dengan mewujudkan nilai perusahaan yang tinggi yang berdaya saing telah menjadi ekspektasi dan tujuan akhir dari sebuah perusahaan. Sartono (2015) menjelaskan nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan yang sedang terjadi. Melihat tingkat kompetisi bisnis yang sangat ketat dan kemajuan teknologi di zaman globalisasi ini maka industri semakin pesat dalam memasarkan produk terbaiknya, demikian halnya dengan industri perbankan yang menyadari bahwa dalam bersaing memerlukan teknik strategi untuk dapat terus bertahan. Modal fisik dan modal *financial* tidak bisa menjadi acuan utama dalam fokus perusahaan, melainkan modal intelektual yang menjadi sorotan penting untuk mewujudkan perusahaan berbasis ilmu pengetahuan dan teknologi. *Intellectual capital* (modal intelektual) adalah aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Suatu perusahaan mampu bertahan dari ketatnya persaingan global jika tingkat pertumbuhan modal fisik dan juga modal finansial selaras dengan tumbuhnya modal intelektual.

Hal ini senada dengan *resource-based theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang dapat menjadikan perusahaan memiliki keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik (Barney dan Clark, 2007). *Resources* yang berharga dan langka dapat diarahkan untuk menciptakan keunggulan bersaing. Sehingga, *resources* yang dimiliki mampu bertahan lama dan tidak mudah ditiru, ditransfer atau digantikan. Sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan ini disebut modal intelektual. Modal intelektual merupakan akumulasi kinerja dari tiga elemen utama perusahaan *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan di masa yang akan datang (Kuryanto dan Syafrudin, 2008).

Praktik akuntansi modern menekankan bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar. Peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan yang dimaksud adalah peningkatan pada nilai perusahaan, karena nilai

perusahaan diukur dengan selisih dari kedua nilai tersebut. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Jogiyanto, 2014). Harga pasar saham dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai yang diberikan pasar pada perusahaan.

Dalam penelitian ini dijabarkan metode VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. VAIC merupakan *instrument* untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Metode ini untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan *capital employed* dalam menciptakan nilai berdasarkan pada hubungan tiga komponen utama, yaitu (1) *Human capital* (HC), (2) *Capital employed* (CE), (3) *Structural capital* (SC). Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. *Output* (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expense*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expense*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN (Ulum, Ghazali dan Chariri, 2008).

Nilai perusahaan bukanlah berbicara tentang bilangan atau angka tertulis, tetapi nilai perusahaan adalah nama baik maupun reputasi sebuah perusahaan yang diakui oleh konsumen bahkan oleh perusahaan yang lain dengan dibuktikan prestasi yang dicapai dari pengelolaan sebuah perusahaan sehingga menghasilkan suatu produk ataupun jasa yang menjadi primadona dari perusahaan itu sendiri. Hal lain yang membuat sebuah perusahaan mempunyai nilai saing yang tinggi terhadap perusahaan yang lain adalah bagaimana perusahaan itu mempunyai modal intelektual yang sangat dibutuhkan oleh setiap perusahaan, modal intelektual merupakan salah satu aset perusahaan tak berwujud yang harus dimiliki oleh sebuah perusahaan (Sartono, 2015).

Menurut Sartono (2015), modal intelektual mewakili sumber daya yang bernilai dan kemampuan bertindak yang didasarkan pada pengetahuan. Pengetahuan secara kolektif yang dimiliki dari suatu bisnis perbankan akan mampu menumbuhkan kepercayaan masyarakat pada bisnis. Beberapa perbankan perolehan pendapatan yang berasal dari *fee base income* relatif cukup besar berasal dari jasa penggunaan teknologi informasi, hal ini merupakan salah satu peranan modal intelektual mewakili sumber daya yang menyediakan pelayanan jasa keuangan berbasis teknologi. Modal intelektual sangat berpengaruh dalam meningkatkan nilai sebuah perusahaan karena dari sinilah awal ide-ide, serta modal awal sebuah perusahaan untuk melakukan peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga bisa meningkat tidak hanya oleh modal intelektual saja melainkan didukung juga oleh kinerja keuangan yang adalah faktor utama sebuah perusahaan berdiri, berjalan bahkan untuk meningkatkan sebuah nilai perusahaan kinerja keuangan adalah pengaruh utama untuk sebuah perusahaan dapat menghasilkan nilai. Oleh sebab itu, kinerja keuangan tidak dapat dipisahkan dengan modal intelektual dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Secara garis besar, pengertian kinerja keuangan adalah hasil kerja berbagai bagian dalam suatu perusahaan yang bisa dilihat pada kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu terkait aspek penghimpunan dan penyaluran dana yang dinilai berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan. Kinerja keuangan juga diartikan sebagai gambaran pencapaian perusahaan berupa hasil yang telah dicapai melalui berbagai aktivitas untuk meninjau sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan standar akuntansi keuangan secara baik dan benar yang mencakup tujuan dan contoh analisis laporan keuangan. Dalam variabel kinerja keuangan memproksikan dengan menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*) atau dalam bahasa Indonesia disebut dengan rasio harga terhadap nilai buku yang disingkat dengan PBV. PBV adalah rasio valuasi investasi yang sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio PBV ini menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan (Sartono, 2015).

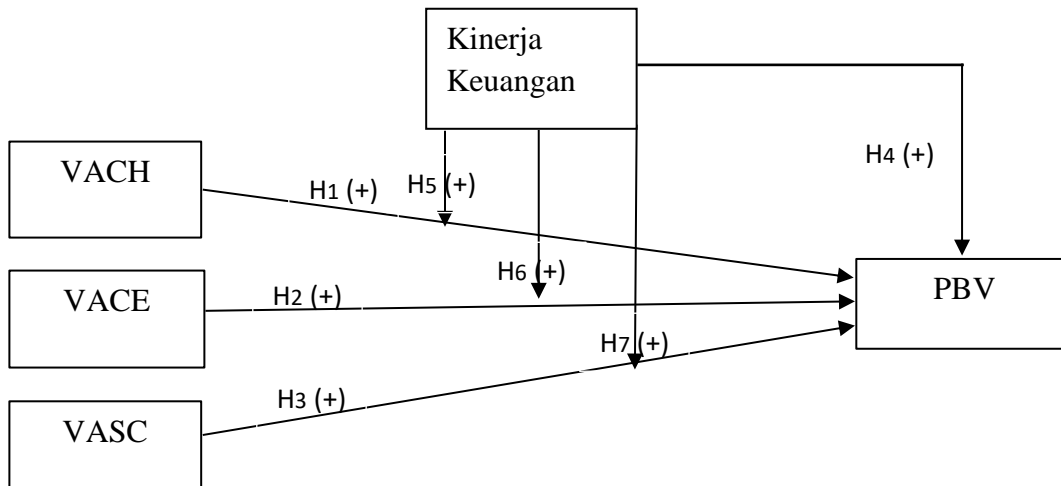
Kinerja keuangan juga dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan seperti, rasio profitabilitas. *Net interest margin* (NIM) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat performa perusahaan dalam pengelolaan aktiva produktif sehingga berujung kepada

pada pendapatan bunga bersih. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi rasio NIM yang ada di perusahaan maka semakin baik pula *performance* perusahaan tersebut untuk memperoleh pendapatan bunga dan tentu akan menarik minat calon investor baru untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut (Sartono, 2015). Rasio *net interest margin* (NIM) merupakan rasio yang penting dalam kelangsungan hidup perbankan yakni bagi emiten (manajemen bank) dan bagi pihak investor. Rasio *net interest margin* dapat digunakan sebagai acuan untuk menentukan strategi investasi. *Net interest margin* merupakan salah satu indikator profitabilitas bank, khususnya dalam usaha menghasilkan pendapatan bunga.

Tetapi bukan tidak mungkin juga bahwa hubungan dari modal intelektual yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat meningkat ataupun sebaliknya tanpa pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan yang akan membawa dampak terhadap nilai perusahaan dalam hal ini meningkatnya nilai perusahaan ataupun sebaliknya. Sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa hubungan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan bisa juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan, dalam hal ini sebagai variabel *moderating* yang nantinya akan memberikan hasil akhir lewat dari hubungan variabel tersebut.

Dilihat dari fenomena yang terjadi dalam pencapaian nilai perusahaan perbankan yang terdaftar BEI menunjukkan bahwa telah terjadi data yang fluktuatif, pada tahun 2015 rata-rata nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tercapai sebesar 1,43%, tahun 2016 tercapai sebesar 1,35%, tahun 2017 tercapai sebesar 1,44%, tahun 2018 1,70 dan tahun 2019 sebesar 1,64. Berdasarkan fenomena atau masalah yang terjadi di atas diketahui bahwa peningkatan nilai sebuah perusahaan dalam hal ini perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI ditemukan beberapa masalah yakni diantaranya masih banyak perusahaan perbankan yang mempunyai nilai perusahaan yang rendah, hal ini jelas sangat mempengaruhi kualitas perusahaan-perusahaan tersebut dikarenakan saat ini perusahaan perbankan yang sedang bersaing saat ini dalam kepercayaan konsumen atau pengguna-penggunanya. Dalam fenomena yang terjadi ini menjadi jelas bahwa pentingnya memaksimalkan modal intelektual dalam sebuah perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan juga memiliki kinerja keuangan yang memadai dalam upaya peningkatan nilai sebuah perusahaan. Untuk itulah dari masalah ini peneliti mengambil keputusan melakukan penelitian ke dalam guna mengetahui seberapa besar pengaruh dan dampak dari modal intelektual dalam hal ini (HC, CE dan SC) terhadap nilai perusahaan juga pengaruh terhadap modal intelektual (HC, CE dan SC) pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *moderating*.

Tujuan diadakannya penelitian ini untuk: 1) untuk membuktikan secara empiris pengaruh *value added human capital* (VAHC) terhadap nilai perusahaan; 2) untuk membuktikan secara empiris pengaruh *value added capital employed* (VACE) terhadap nilai perusahaan; 3) untuk membuktikan secara empiris pengaruh *value added structural capital* (VASC) terhadap nilai perusahaan; 4) untuk membuktikan secara empiris pengaruh kinerja keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan; 5) untuk membuktikan secara empiris pengaruh *value added human capital* (VAHC) dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *moderating*; 6) untuk membuktikan secara empiris pengaruh *value added capital employed* (VACE) dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *moderating*; 7) untuk membuktikan secara empiris pengaruh *value added structural capital* (VASC) dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *moderating*.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan rerangka konseptual penelitian, maka persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 Z + \beta_6 X_2 Z + \beta_7 X_3 Z + \varepsilon$$

Keterangan

- Y = Nilai yang diramalkan
- a = Konstanta
- β_1 = Koefisien regresi untuk *Value Added Human Capital*
- β_2 = Koefisien regresi untuk *Value Added Capital Employed*
- β_3 = Koefisien regresi untuk *Value Added Structural Capital*
- β_4 = Koefisien variabel moderasi
- X_1 = Variabel bebas pertama
- X_2 = Variabel bebas kedua
- X_3 = Variabel bebas ketiga
- X_4 = Variabel Moderasi
- ε = Nilai Residu

Menurut Ulum (2013), *value added intellectual capital* (VAIC) diukur berdasarkan pengukuran dari model *value added* yang diciptakan oleh komponen modal intelektual yang terdiri dari *value added human capital* (VAHC), *value added capital employed* (VACE), dan *value added structural capital* (VASC). *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya.

Berdasarkan teori sumber daya (*resources based theory*), dijelaskan bahwa apabila perusahaan dapat mengelola sumber dayanya dengan baik maka akan menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang akan membawa pada meningkatnya nilai perusahaan. Sumber daya perusahaan dapat berupa keunggulan kompetitif karyawan seperti ilmu pengetahuan dan kemampuan manusia yang digunakan untuk memberikan pelayanan yang profesional di suatu perusahaan yang diharapkan dapat mendukung kemampuan perusahaan dalam melayani kebutuhan pelanggan (*customer*), sehingga persepsi pasar terhadap perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Firer dan Williams (2003) menjelaskan bahwa *capital employed* atau *physical capital* adalah suatu indikator *value added* yang tercipta atas modal yang diusahakan dalam perusahaan secara efisien. Pulic (1998) menyatakan bahwa *capital employed* merupakan tingkat efisiensi yang diciptakan oleh

modal fisik dan keuangan. Hal ini memperlihatkan semakin tinggi nilai *capital employed* suatu perusahaan maka semakin efisien pengelolaan modal intelektual berupa bangunan, tanah, peralatan, atau pun teknologi yang dengan mudah dibeli dan dijual di pasar pada perusahaan yang bersangkutan.

Widyaningrum (2004) *structural capital* meliputi kemampuan perusahaan untuk menjangkau pasar atau *hardware, software*, dan lain-lain yang mendukung perusahaan. Dengan kata lain merupakan sarana prasarana pendukung kinerja karyawan. Menurut Ulum (2013), *structural capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan

Ulum (2013) menyatakan pengungkapan modal intelektual, salah satunya adalah *structural capital* di laporan keuangan sangatlah penting dalam acuan informasi untuk calon investor agar dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menaikkan harga saham. Sesuai dengan teori *signaling* yang menjelaskan bahwa, pada hekekatnya perusahaan menjabarkan informasi positif perusahaan dan *stakeholder* dalam laporan tahunan untuk dapat digunakan sebagai acuan dan sinyal yang baik untuk pihak lainnya dalam mengambil langkah kebijakan di perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan adalah suatu gambaran untuk menelusuri sejauh mana suatu perusahaan telah mencapai hasil kerjanya sesuai dengan aturan keuangan yang baik dan efisien. Margaretha (2014) juga menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu deskripsi kondisi keuangan perusahaan yang telah dianalisa *instrument* keuangan agar dapat diketahui prestasi perusahaan tersebut dalam suatu periode. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran kesehatan suatu perusahaan yang diimplementasikan dalam bentuk rasio keuangan, yang mana dapat diketahui dan dihitung dengan melihat laporan neraca ataupun laporan keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya dilihat dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat tingkat keberhasilan manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Sudibya dan Restuti, 2014).

Belkaoui (2003) dalam penelitiannya mengatakan bahwa sebuah perusahaan dianggap mencapai keuntungan yang berkelanjutan dengan mengendalikan baik aset yang berwujud maupun aset tidak berwujud. Ketika sumber daya dikelola secara efektif dan efisien maka dapat mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya direspon positif oleh para investor. VAHC adalah komponen pembentuk modal intelektual yang memiliki peran dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja terbaik penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memuaskan semua pihak terutama *stakeholder*.

Loi (2019) menjelaskan dalam *resources-based theory* (RBT) terdapat asumsi dimana perusahaan akan dapat menciptakan nilai perusahaan dengan mengelola dan menggunakan secara maksimal *capital asset (capital employee)* atau sumber daya fisik sesuai dengan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan. Pengelolaan dana atas aset menjadi nilai tambah karena dapat menekan jumlah biaya operasional perusahaan dan dapat dinilai sebagai upaya peningkatan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Ketika Kinerja keuangan perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya (*intellectual capital*) secara efektif dan efisien maka berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Dasar teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) adalah bagaimana cara memakmurkan para pemangku kepentingan. Semakin kokoh hubungan suatu perusahaan dengan para *stakeholder*, maka semakin kokoh pula roda bisnis dalam perusahaan tersebut. Loi (2019) Mengatakan bahwa kinerja keuangan juga akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Harga saham di Bursa Efek Indonesia mencerminkan perkiraan kinerja perusahaan di masa depan karena investor yang membeli saham untuk investasi pada masa yang akan datang dalam jangka waktu yang panjang.

Penilaian positif para investor dapat dilihat jika kemampuan perusahaan dalam mengelola dana untuk menciptakan struktur dan proses rutinitas yang baik, seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, prosedur, database, filosofi manajemen dan semua bentuk modal struktural (*structural capital*) yang dimiliki perusahaan dalam mendukung usaha kerjanya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Kualitas modal intelektual yang baik pada suatu perusahaan akan mampu meningkatkan profit perusahaan yang

tercermin pada kinerja keuangan. Oleh karena itu, kinerja keuangan yang baik akan menarik minat para investor dan berimbas terhadap peningkatan harga saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif untuk menguji hubungan kausal. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia dan bank itu sendiri. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi atau *moderating regression analysis* (MRA).

Populasi dari penelitian ini adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 46 bank. Pada penelitian ini teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*, yang merupakan metode penelitian sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria-kriteria tertentu, meliputi:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.
2. Perusahaan perbankan yang mempunyai data *intellectual capital*.
3. Perusahaan perbankan yang tidak dalam kondisi rugi.

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 27 perusahaan perbankan dengan periode pengamatan selama 5 tahun, dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, sehingga jumlah pengamatan atau observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 135.

Dalam penelitian ini digunakan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari beberapa jenis pengujian yakni sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data adalah langkah awal dalam mengelola data, dimana bertujuan untuk melihat apakah data sampel penelitian yang digunakan telah terdistribusi secara normal atau tidak. Model yang baik adalah model yang memiliki distribusi normal. Pengujian ini menggunakan *Test of Normality Kolmogorov Smirnov*. Singgih Santoso (2012) menjelaskan dasar pengambilan keputusan dapat dilihat melalui probabilitas yaitu: jika probabilitas $> 0,05$ maka model (data) sampel terdistribusi secara normal, jika probabilitas $< 0,05$ maka model (data) sampel tidak terdistribusi secara normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi telah terjadi ketidaksamaan varians dari satu amatan ke amatan yang lain. Untuk menguji heteroskedastisitas digunakan metode *Glejser Test*, yaitu dengan cara meregresikan nilai *absolute residual* terhadap variabel independen. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

c. Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas. Ghozali (2016) menjelaskan bahwa pengujian yang dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas pada suatu model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. Sebaliknya jika *tolerance* $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka terjadi gangguan multikolinieritas pada penelitian tersebut.

Penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen, satu variabel dependen dan satu variabel moderasi, oleh karena itu dalam pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk melihat seberapa besar pengaruh secara parsial variabel independen (VAHC, VACE dan VASC) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dan NIM signifikan memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Liana (2009) menjelaskan *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi *linear* dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Variabel moderasi yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan suatu variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikatnya. Variabel moderator adalah variabel yang mempengaruhi arah dan atau kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel moderator tidak dipengaruhi variabel independen

Untuk membuktikan hipotesis tersebut ditempuh langkah-langkah sebagai berikut: Uji Hipotesis dengan Uji t (*t-test*). Penggunaan uji t dalam penelitian ini dimaksudkan agar dapat diketahui seberapa besar pengaruh dari setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji statistik t digunakan

untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara parsial atau individual berpengaruh terhadap variabel dependennya. Dengan melihat besarnya nilai t dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dengan taraf signifikansi yang digunakan adalah 5% (0,05), pengambilan keputusan uji t sebagai berikut:

1. Apabila signifikansi t hitung < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
2. Apabila signifikansi t hitung > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. Analisis Deskriptif Data

Tabel 1. Analisis Deskriptif Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Vahc	135	.11	3.09	1.4519	.70564
Vace	135	.03	1.92	.2674	.24936
Vasc	135	.01	.90	.4409	.16137
Nim	135	.10	5.50	1.3841	1.27581
Pbv	135	.15	3.41	1.2157	.77271
Valid N (listwise)	135				

Berdasarkan Tabel 1, Diketahui nilai minimum dari VAHC adalah 0,11, sementara nilai maksimum dari VAHC adalah 3,09. Nilai minimum VAHC 0,11 terjadi pada Bank China *Construction* Indonesia Tbk pada tahun 2016, sementara nilai maksimum VAHC 3,09 terjadi pada Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk pada tahun 2018 dan 2019. Rata-rata VAHC adalah 1,4519, dengan standar deviasi 0,70564.

Diketahui nilai minimum dari VACE adalah 0,03, sementara nilai maksimum dari VACE adalah 1,92. Nilai minimum VACE 0,03 terjadi pada Bank Bumi Arta Tbk pada tahun 2015, sementara nilai maksimum VACE 1,92 terjadi pada Bank BPD Jawa Timur Tbk pada tahun 2019. Rata-rata VACE adalah 0,2674, dengan standar deviasi 0,24936.

Diketahui nilai minimum dari VASC adalah 0,01, sementara nilai maksimum dari VASC adalah 0,90. Nilai minimum VASC 0,01 terjadi pada Bank Sinarmas Tbk pada tahun 2019, sementara nilai maksimum VASC 0,90 terjadi pada Bank Ina Perdana Tbk pada tahun 2019. Rata-rata VASC adalah 0,4409, dengan standar deviasi 0,16137.

Diketahui nilai minimum dari NIM adalah 0,10, sementara nilai maksimum dari NIM adalah 5,50. Nilai minimum NIM 0,10 terjadi pada Bank Ina Perdana Tbk pada tahun 2016, sementara nilai maksimum NIM 5,50 terjadi pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2017. Rata-rata NIM adalah 1,3841, dengan standar deviasi 1,2751.

Diketahui nilai minimum dari PBV adalah 0,15, sementara nilai maksimum dari PBV adalah 3,41. Nilai minimum PBV 0,15 terjadi pada Bank Capital Indonesia Tbk pada tahun 2019, sementara nilai maksimum PBV 3,41 terjadi pada Bank Mayapada Internasional Tbk pada tahun 201. Rata-rata PBV adalah 1,2157, dengan standar deviasi 0,77271.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas, diketahui nilai standar deviasi paling tinggi terjadi pada variabel NIM, sementara nilai standar deviasi paling rendah terjadi pada variabel VASC. Nilai standar deviasi dapat diinterpretasikan sebagai ukuran tingkat fluktuasi data. Semakin tinggi nilai standar deviasi, maka tingkat fluktuasi data semakin tinggi. Dari kelima variabel yang diteliti, tingkat fluktuasi data paling tinggi terjadi pada variabel NIM, sementara tingkat fluktuasi data paling rendah terjadi pada variabel VASC.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki

distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas terhadap *residual* dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Tingkat signifikansi yang digunakan $\alpha = 0,05$.

**Tabel 2 Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample *Kolmogorov-Smirnov* Test**

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.75061643
Most Extreme Differences	Absolute	.134
	Positive	.134
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.293
Asymp. Sig. (2-tailed)		.071

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil olah data peneliti SPSS 23

Berdasarkan hasil pengujian normalitas *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 2, disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0,071 > 0,05$.

b) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah varian dari *residual* tidak sama untuk semua pengamatan, yang menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dan nilai koefisien determinasi akan menjadi sangat tinggi. Uji *Glejser* adalah uji untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregresi *absolute residual*.

**Tabel 3 Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Glejser*
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.393	.203		1.938	.056
	VAHC (X1)	.065	.109	.065	.594	.554
	VACE (X2)	-.162	.103	-.166	-1.579	.118
	VASC (X3)	.685	.624	.119	1.097	.275

a. Dependent Variable: abs_residual

Sumber: Olah data SPSS 23, 2020

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel independen lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terhadap gejala heteroskedastisitas.

c) Uji Multikolinearitas

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas. Dalam uji multikolinieritas dapat dilihat melalui besaran

Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Ghozali (2016) menjelaskan batas VIF adalah 10. Jika nilai VIF dibawah 10 maka tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen.

Tabel 4 Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
VAHC (X1)	.893	1.120
VACE (X2)	.968	1.033
VASC (X3)	.916	1.091

Sumber: Hasil olah data peneliti SPSS 23

Tabel 4 menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas, oleh karena seluruh nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut.

3. Analisis Regresi Moderasi

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan melihat pengaruh variabel independen (Modal Intelektual) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan) secara langsung dan variabel moderasi kinerja keuangan yang diukur dengan *net interest margin* (NIM) dalam memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian dengan menggunakan analisis uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan olah data statistik, hasil pengujian hipotesis 1 - 6 dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5 Uji Hipotesis

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.099	.305		.325	.745
vahc	.367	.137	.335	2.675	.008
vace	-.911	.657	-.294	-1.386	.168
vasc	1.488	.595	.311	2.500	.014
Nim	.487	.207	.803	2.355	.020
vahcnim	-.084	.091	-.210	-.926	.356
vacenim	.833	.584	.363	1.426	.156
vascnim	-1.017	.333	-.731	-3.055	.003

a. Dependent Variable: pbv

Sumber: Olah data SPSS 23, 2020

Berdasarkan tabel 5, maka persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.099 + 0,367X_1 - 0,911X_2 + 1,488X_3 + 0,487Z - 0,84X_1Z + 0,833X_2Z - 1,017X_3Z$$

Berdasarkan hasil pada Tabel 5, diketahui nilai koefisien regresi dari VAHC adalah 0,367. Nilai koefisien regresi bernilai positif yang berarti VAHC berpengaruh positif terhadap PBV. Diketahui nilai Sig dari VAHC adalah 0,008 < tingkat signifikansi 5%, maka disimpulkan

VAHC berpengaruh signifikan terhadap PBV (**hipotesis 1 diterima**). Diketahui nilai *Sig* dari VACE adalah $0,168 >$ tingkat signifikansi 5%, maka disimpulkan VACE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV (**hipotesis 2 ditolak**). Diketahui nilai koefisien regresi dari VASC adalah 1,488. Nilai koefisien regresi bernilai positif yang berarti VASC berpengaruh positif terhadap PBV. Diketahui nilai *Sig* dari VASC adalah $0,014 <$ tingkat signifikansi 5%, maka disimpulkan VASC berpengaruh signifikan terhadap PBV (**hipotesis 3 diterima**). Diketahui nilai koefisien regresi dari NIM adalah 0,487. Nilai koefisien regresi bernilai positif yang berarti NIM berpengaruh positif terhadap PBV. Diketahui nilai *Sig* dari NIM adalah $0,020 <$ tingkat signifikansi 5%, maka disimpulkan NIM berpengaruh signifikan terhadap PBV (**hipotesis 4 diterima**). Diketahui nilai *Sig* pada baris interaksi VAHCNIM adalah $0,356 >$ tingkat signifikansi 0,05, sehingga disimpulkan NIM tidak memoderasi pengaruh VAHC terhadap PBV (**hipotesis 5 ditolak**). Nilai *Sig* pada baris interaksi VACENIM adalah $0,156 >$ tingkat signifikansi 0,05, sehingga disimpulkan NIM tidak memoderasi pengaruh VACE terhadap PBV (**hipotesis 6 ditolak**). Nilai *Sig* pada baris interaksi VASCNIM adalah $0,003 <$ tingkat signifikansi 0,05 namun nilai *t* tabel bernilai negatif, sehingga disimpulkan NIM tidak memoderasi pengaruh VASC terhadap PBV (**hipotesis 7 ditolak**).

Modal Intelektual Value Added Human Capital (VAHC) dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 1 diterima yang berarti VAHC berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual mampu menjadi indikator penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Investor mengapresiasi dengan baik atas usaha perusahaan perbankan dalam mengelola dan menciptakan keunggulan kompetitif karyawan untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Menurut Wernerfelt (1984) dalam teori sumber daya atau *resources based theory* dijelaskan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan yang akan membawa pada meningkatnya nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi apabila perusahaan dapat mengelola sumber dayanya dengan baik. Pemanfaatan intelektualitas karyawan yang berupa ilmu pengetahuan dapat memberikan pelayanan yang profesional yang diharapkan dapat mendukung kemampuan perusahaan dalam melayani kebutuhan pelanggan (*customer*) sehingga persepsi pasar terhadap perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Handayani (2015) dan Santiani (2018) yang menemukan bukti empiris bahwa modal intelektual VAHC berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap karyawan akan menggunakan kecerdasan dan kreativitas yang dimiliki untuk melakukan pekerjaannya dengan maksimal. Dengan kecerdasan dan kemampuan dari karyawan akan menciptakan solusi terbaik bagi perusahaan yang akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Modal Intelektual Value Added Capital Employee (VACE) dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa VACE tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa bagi perusahaan perbankan pengelolaan dana yang tersedia berupa *capital assets* atau *capital employee* yang diukur dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia berupa *capital assets* seperti pengadaan bangunan, peralatan, tanah, kendaraan, mesin, dan teknologi tidak menghasilkan *value added* bagi perusahaan. Hal ini juga mungkin disebabkan karena modal intelektual belum dapat dimanfaatkan secara optimal oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan perbankan pengadaan bangunan, peralatan, tanah, kendaraan, mesin dan teknologi bukan hal utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Lestari dan Sapitri (2016) yang menemukan bukti bahwa modal intelektual *capital employee* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor kurang mempertimbangkan VACE sebagai salah satu faktor penentu nilai perusahaan.

Modal Intelektual Value Added Structural Capital (VASC) dan Nilai Perusahaan

Pada hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan VASC berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil ini menunjukkan bahwa investor mengapresiasi dengan baik atas usaha perusahaan perbankan

dalam mengelola proses rutinitas perusahaan, sistem, prosedur dan strukturnya. Hasil penelitian membuktikan bahwa modal intelektual *structural capital* dapat dijadikan sebagai alat untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi sehingga pasar memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual *structural capital* yang baik. Pengelolaan sumber daya intelektual perusahaan dalam proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan di mata investor.

Menurut Schwab dan Kroos (1971) teori *stakeholders* menjelaskan bahwa seluruh pihak dalam perusahaan baik internal maupun eksternal akan berusaha menyenangkan semua pemangku kepentingan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan yang baik terhadap rutinitas perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang maksimal merupakan upaya pihak internal untuk menyenangkan pemangku kepentingan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Nainggolan dan Mahrina (2019) yang membuktikan bahwa VASC berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pemanfaatan dan penerapan *structural capital* yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan perbankan, nilai intelektualitas dari sumber daya manusia yang tinggi jika tidak didukung dengan sistem yang baik tidak akan mencapai kinerja yang optimal. Bank yang memiliki nilai *structural capital* yang tinggi memiliki produk-produk perbankan yang kaya akan teknologi akan memudahkan transaksi sehingga meningkatkan *profit* yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Pada hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa NIM berpengaruh terhadap PBV. Hasil ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal (*Signal Theory*) oleh Spence (1973), dijelaskan bahwa peningkatan *profit* perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor, dimana perusahaan yang memiliki *profit* yang tinggi memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai positif bagi investor. Kinerja keuangan adalah gambaran kesehatan suatu perusahaan yang diimplementasikan dalam bentuk rasio keuangan, yang mana dapat diketahui dan dihitung dengan melihat laporan neraca ataupun laporan keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu. Rasio profitabilitas secara umum mendeskripsikan performa yang fundamental dengan tinjauan dari optimalisasi dan efektifitas kinerja perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Net Interest Margin (NIM) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat performa perusahaan dalam pengelolaan aktiva produktif. Pengelolaan aktiva produktif yang baik mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga berujung kepada pendapatan bunga bersih. Semakin tinggi rasio NIM yang ada di perusahaan maka semakin baik pula performa perusahaan tersebut untuk memperoleh pendapatan bunga. Rasio NIM yang tinggi juga mencerminkan prospek usaha yang baik di masa depan sehingga informasi ini direspon positif oleh investor dengan meningkatnya permintaan saham dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Yuliati dan Zakaria (2016) yang menemukan bukti empiris bahwa NIM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi NIM maka semakin baik kinerja bank tersebut. Dengan kinerja bank semakin baik maka nilai perusahaan pun akan semakin meningkat. Pendapatan yang terus meningkat akan menjadi salah satu aspek yang sangat penting bagi para investor dalam penilaiannya akan nilai suatu perusahaan. Sehingga informasi NIM ini menjadi informasi yang positif bagi seorang investor.

Modal Intelektual *Value Added Human Capital* (VAHC) dan Nilai Perusahaan Dengan Adanya Variabel Moderating Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian moderasi, NIM tidak memoderasi pengaruh VAHC terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya performa kinerja keuangan perusahaan perbankan tidak memoderasi hubungan antara VAHC di dalam meningkatkan nilai perusahaan. Performa NIM yang baik di perusahaan maka semakin baik pula performa perusahaan tersebut untuk memperoleh pendapatan. Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki

kinerja keuangan yang baik. Performa kinerja keuangan yang baik akan direspon positif oleh pasar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa VAHC berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung daripada dimediasi oleh kinerja keuangan. Sejalan dengan hasil penelitian Lestari dan Sapitri (2016) yang membuktikan bahwa modal intelektual *human capital* berpengaruh lebih kuat secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Modal Intelektual *Value Added Capital Employee* (VACE) dan Nilai Perusahaan Dengan Adanya Variabel *Moderating* Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian moderasi disimpulkan bahwa NIM tidak memoderasi pengaruh VACE terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya performa kinerja keuangan perusahaan perbankan tidak memoderasi hubungan antara VACE di dalam meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan mengapresiasi perusahaan dengan kinerja keuangan yang tinggi tanpa menghubungkan dengan pengelolaan dana untuk pengadaan bangunan, tanah dan kendaraan.

Sejalan dengan hasil penelitian Loi (2019) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi variabel VACE terhadap nilai perusahaan. VACE lebih ke arah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dengan menjalin hubungan melalui tingkat kepuasan baik pelanggan maupun proses internal dalam organisasi. Sehingga kinerja keuangan tidak mampu memoderasi secara langsung variabel VACE terhadap nilai perusahaan. Meskipun kinerja keuangan tidak dapat sebagai variabel *moderating* pada penelitian ini, tetapi kinerja keuangan sebenarnya sangat penting didalam suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat mengevaluasi efisiensi dan efektifitas dari aktivitas perusahaan pada periode tertentu dimana rasio NIM dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Modal Intelektual *Value Added Structural Capital* (VASC) dan Nilai Perusahaan Dengan Adanya Variabel *Moderating* Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian moderasi disimpulkan NIM tidak memoderasi pengaruh VASC terhadap PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya performa kinerja keuangan perusahaan perbankan tidak memoderasi hubungan antara VASC di dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pasar akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tanpa menghubungkan kemampuan perusahaan mengelola modal intelektual terkait dengan sistem dan budaya organisasi. Sebaliknya, pasar akan mengapresiasi perusahaan yang mampu mengelolan sistem dan budaya organisasi tanpa menghubungkan dengan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa modal intelektual berupa pengelolaan sumber daya intelektual perusahaan dalam proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal yang diungkapkan dalam laporan keuangan dapat meningkatkan nilai pasar dari perusahaan secara langsung tanpa di moderasi kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Loi (2019) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh VASC terhadap nilai perusahaan. Proses rutinitas dan struktur (VASC) berkaitan dengan internal perusahaan sehingga kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan VASC dengan nilai perusahaan. Ketidakmampuan kinerja keuangan memoderasi VASC terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa aktiva produktif yang digunakan perusahaan untuk mengelola sumber daya intelektual berkaitan dengan proses rutinitas, struktur, budaya dan sistem perusahaan perbankan masih rendah. Bagi perusahaan perbankan VASC secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan dan Saran

Dari hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Value Added Human Capital (VAHC) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi performa pengelolaan pemanfaatan intelektualitas karyawan oleh perusahaan maka berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Value Added Capital Employed (VACE) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa bagi perusahaan perbankan pengelolaan dana yang tersedia berupa *capital assets* oleh perusahaan tidak berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Value Added Structural Capital (VASC) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi performa pemanfaatan pengelolaan dana untuk menciptakan struktur dan proses rutinitas yang baik oleh perusahaan dalam mendukung usaha karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi performa pengelolaan aset produktif oleh perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Dengan adanya variabel *Net Interest Margin* (NIM) tidak memoderasi *Value Added Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya performa kinerja keuangan perusahaan perbankan dalam pengelolaan aktiva produktif tidak memoderasi hubungan antara VAHC di dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan adanya variabel *Net Interest Margin* (NIM) tidak memoderasi *Value Added Capital Employee* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya performa kinerja keuangan perusahaan perbankan dalam pengelolaan aktiva produktif tidak memoderasi hubungan antara VACE di dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan adanya variabel *Net Interest Margin* (NIM) tidak memoderasi *Value Added Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya performa kinerja keuangan perusahaan perbankan dalam pengelolaan aktiva produktif tidak memoderasi hubungan antara VASC di dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun saran yang disampaikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Melalui pengelolaan modal intelektual secara tepat, perusahaan dapat mengembangkan sumber daya yang dimiliki untuk menunjang pencapaian tujuan dan sasaran perusahaan. dalam usaha untuk meningkatkan modal intelektual, perlu pengintegrasian aset intelektual dengan strategi bisnis perusahaan serta adaptasi dengan perubahan internal dan eksternal yang sangat dinamis. Diperlukan pemahaman mengenai penanganan nilai-nilai modal intelektual, bagaimana pengelolaan aset-aset perusahaan dan bagaimana strategi dalam menilai resiko dalam pengelolaan modal intelektual untuk menciptakan nilai tambah perusahaan.
2. Kinerja keuangan yang baik serta adanya pelaporan modal intelektual sebagai suplemennya akan membantu perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, sehingga pasar percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.
3. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen bank dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan kinerja modal intelektualnya yang nantinya diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.
4. Bagi pengguna laporan keuangan khususnya investor, penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu dasar dalam mengambil keputusan berinvestasi.
5. Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan menggunakan sampel yang berbeda sehingga pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi dapat diketahui pada sektor perusahaan lainnya.

Daftar Pustaka

- Abdulah, F. (2004). *Manajemen Perbankan (Teknik Analisis Kinerja Keuangan Bank)*, Edisi Pertama. Malang: UMM.
- Bank Indonesia. (2020). *Kamus*. <https://www.bi.go.id/id/Kamus.aspx?id=B> (diakses tanggal 21 Juli 2020).
- Barney, J. B. & Clark, D. N. (2007). *Resource-based theory: Creating and sustaining competitive advantage*. Oxford University Press on Demand.
- Belkaoui, A. R. (2003). *Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: a study of the resource-based and stakeholder views*. *Journal of Intellectual capital*, 4(2), 215-226.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Laporan Tahunan Perbankan*. <https://www.idx.co.id/>

- Firer S. & Williams S. M. (2003). *Intellectual capital and traditional measures of corporate performance*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4 No. 3, pp. 348-360.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. (edisi 8) Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, I. (2015). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Katalogis, 3(9).
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kuryanto, B. & Syafrudin, M. (2008). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan*. SNA XI Pontianak, 521-531.
- Lestari, N. & Sapitri, R. C. (2016). *Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan*. Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis| E-Issn: 2548-9836, 4(1), 28-33.
- Liana, L. (2009). *Penggunaan MRA dengan SPSS untuk menguji pengaruh variabel moderating terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen*. Dinamik, 14(2).
- 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*.
- Margaretha, F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Pulic, A. (1998). *Measurement and Management of Intellectual Capital: An Introduction*.
- Riadi, M. (2017, 10 25). *Pengertian, Jenis dan Pengukuran Nilai Perusahaan*. Retrieved from <https://www.kajianpustaka.com/2017/11/pengertian-jenis-dan-pengukuran-nilai-perusahaan.html> (diakses tanggal 21 Juli 2020).
- Santiani, N. P. (2019). *Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, 13(2), 69-78.
- Santoso, S. (2012). *Aplikasi SPSS pada statistik parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2015). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Schwab, K. & Kroos, H. (1971). *Moderne Unternehmensführung im Maschinenbau*. Maschinenbau-Verlag.
- Spence, M. (1973). *Job market signaling*. Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355-374.
- Sudibya, D. C. N. A. & Restuti, M. M. D. (2014). *Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening*. Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis, 18(1), 14-29.
- Ulum, I. Ghozali, I. & Chariri, A. (2008). *Intellectual capital dan kinerja keuangan perusahaan; Suatu analisis dengan pendekatan Partial Least Squares (PLS)*. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Ulum, I. (2013). *Model pengukuran kinerja intellectual capital dengan iB-VAIC di perbankan syariah*. Inferensi: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan, 7(1), 185-206.
- Wernerfelt, B. (1984). *A resource-based view of the firm*. Strategic Management Journal, 5(2), 171-180.
- Widyaningrum, A. (2004). *Modal Intelektual*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 1, 10-25.
- Yuliati, E. & Zakaria, Z. (2016). *Analisis Risk, Earnings Dan Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*. Future: Jurnal Manajemen dan Akuntansi, 3(2), 108-124.