

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIMODERASI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*

Violinda Efendy

violindaefendy99@gmail.com

David Efendi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine that: (1) the effect of financial performance on firm value measured by ROA, (2) the effect of intellectual capital on firm value measured by Vaic-Tm, (3) the effect of financial performance on firm value which moderated by GCG measured by Corporate Governance, (4) the effect of intellectual capital on firm value which moderated by GCG. The research was quantitative, the data technique used purposive sampling i.e.a sample selection with determined criteria. In line that, there were 40 samples from 8 companies. The population was pharmaceutical companies listed on IDX 2017-2021. Additionally, data analysis technique used moderated and multiple linear regression. Result showed that (1) ROA had a negative effect on firm value. It meant company able to improve assets without increase of company's profit; (2) Intellectual capital had a negative effect on firm value. This meant companies had not given knowledge assets to employees; (3) the disclosure of GCG as moderated variable could strengthen the effect of ROA on firm value. It meant managerial ownership had affected its role; (4) the disclosure of GCG as the moderated variable could strengthen the effect of intellectual capital on firm value. Therefore, the capacity of intellectual became developed.

Keywords: return on asset, intellectual capital, firm value, good corporate governance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: (1) pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menggunakan ROA, (2) pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan Vaic-TM, (3) pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi GCG dengan menggunakan pengukuran *Corporate Governance*. (4) pengaruh Vaic-TM terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi GCG. Merupakan jenis penelitian kuantitatif, dengan metode *purposive sampling* yang pemilihan sampelnya dengan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel yang diperoleh 40 data dari 8 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah moderasi dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan perusahaan hanya mampu meningkatkan aset tanpa diikuti dengan peningkatan laba perusahaan; (2) *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya memberikan aset pengetahuan terhadap pegawainya; (3) pengungkapan GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena kepemilikan manajerial berpengaruh sesuai perannya. (4) pengungkapan GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena telah terlaksananya pengadaan kepelatihan karyawan, sehingga menyebabkan berkembangnya kapasitas *intellectual capital* perusahaan.

Kata Kunci: return on asset, intellectual capital, nilai perusahaan, good corporate governance

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi dan ilmu pengetahuan di era revolusi industri 4.0 perusahaan Indonesia mulai merapatkan barisannya dalam menghadapi persaingan bisnis yang sangat ketat, dimana perusahaan mulai mengubah cara pandang yang paling dasar dalam

menjalankan suatu bisnis, yaitu dengan mengubah dasar pemikirannya. Perusahaan harus mengubah dasar pemikirannya menjadi suatu bisnis yang berdasarkan pengetahuan atau yang dikenal dengan sebutan *knowledge based bussines*. Adanya suatu perubahan strategis bisnis ini tidak luput dari usaha suatu perusahaan dalam mempertahankan kinerja yang dipunya, yang awalnya perusahaan hanya berfokus pada modal fisik (*financial*) dan didasarkan pada tenaga kerja (*labor based bussines*) berubah menjadi lebih berfokus menjadi modal intelektual (*intellectual capital*). Modal intelektual dapat dijadikan sebuah pendekatan untuk menilai serta mengukur aset pengetahuan. Modal intelektual memiliki pengaruh besar terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan suatu hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan dalam menjalankan fungsinya dan pengelolaan perusahaan selama periode tertentu. Tujuannya adalah untuk memperoleh kepercayaan dari masyarakat, pihak luar dan pemerintah. Aspek keuangan yang perlu diperhatikan meliputi arus kas, laporan keuangan, laporan laba/rugi, dan neraca keuangan. Kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk mengevaluasi potensi perusahaan di masa depan dan memaksimalkan nilai perusahaan serta kesejahteraan para pemegang saham. Laporan keuangan perusahaan dapat digunakan untuk menganalisis keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan menilai kondisi perusahaan.

Sektor farmasi dinilai memiliki peranan penting dalam reformasi dibidang kesehatan karena perusahaan bisnis komersial ini berfokus dalam meneliti, mengembangkan dan mendistribusikan obat, terutama dalam hal kesehatan. Perusahaan farmasi merupakan industri yang sangat memanfaatkan modal intelektual, dan memandang bahwa industri farmasi merupakan industri yang intensif dalam melakukan penelitian, industri yang inovatif dan seimbang dalam penggunaan sumber daya manusia serta teknologi. Pembaharuan produk dan inovasi sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan farmasi. Pembaharuan produk dan inovasi yang penting tersebut sangat bergantung pada modal intelektual yang dimiliki perusahaan. (Sharabati *et al*, 2015).

Penelitian ini dilandaskan atas temuan riset gap pada penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Nuzula (2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* yang memiliki arah signifikan positif akan meningkatkan nilai suatu perusahaan, sehingga dapat membuat investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan karena memiliki *intellectual capital* yang tinggi. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maharani dan Wahidahwati (2023) yang menyatakan *Intellectual Capital* secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berakibat tidak menambahnya kapasitas *Intellectual Capital*.

Penelitian ini dilandaskan atas temuan riset gap pada penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Wahidawati (2022) yang menyatakan jika hasil *good corporate governance* mampu menjadi pemoderasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herbowo *et al*, (2020) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan latar belakang diatas, penulis mengangkat judul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi *Good Corporate Governance*". Rumusan masalah yang diangkat yaitu: (1)Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. (2) Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. (3) Apakah pengungkapan *Good Corporate Governace* (GCG) dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (4) Apakah pengungkapan *Good Corporate Governace* (GCG) dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan?.

TINJAUAN TEORITIS

Resources Based Theory (Teori berbasis Sumber Daya)

Teori berbasis Sumber Daya merupakan suatu teori yang pertama kali dipaparkan oleh Wernerfelt (1984) dalam artikel pionernya yang berjudul "*A Resources - based view of the firm*". *Resources Based Theory* merupakan suatu sumber daya pada perusahaan yang dapat di jadikan keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan suatu perusahaan agar memiliki kinerja jangka panjang yang baik. Teori ini membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana cara perusahaan dapat mengolah serta memanfaatkan sumber daya yang dimiliki dengan baik. Menurut Widiya dan Wahidawati (2022) Sumber daya suatu perusahaan dapat dikategorikan menjadi tiga jenis (1) modal sumber daya fisik yang berupa teknologi, pabrik dan peralatan ; (2) modal sumber daya manusia yang berupa : pelatihan, pengalaman,wawasan ; (3) modal sumber daya organisasi yang berupa : struktur formal. sehingga variabel *Intellectual Capital* memenuhi beberapa kriteria sebagai sumber daya yang unik guna menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Agency Theory (Teori Keagenan)

Suatu konsep yang menjelaskan hubungan antara principle dengan agen dimana principle memberikan seluruh kewenangannya kepada agen untuk mengambil keputusan dengan tujuan yang telah ditetapkan oleh principle (Supriyono, 2018). Tujuan dari teori keagenan adalah untuk menjelaskan hubungan antara pihak-pihak yang terkait yakni para pemegang saham dengan manajer dalam meminimalisasi biaya sebagai dampak adanya ketidakpastian informasi.

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling Theory atau biasa yang disebut dengan Teori sinyal merupakan suatu teori yang mengungkapkan bagaimana tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal-sinyal terhadap para pengguna laporan keuangannya. Adanya asimetri informasi dalam perusahaan antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan di dalamnya mengakibatkan adanya teori sinyal. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa informasi yang berisi mengenai keterangan, catatan, serta cerminan perusahaan baik dalam keadaan historis maupun gambaran perusahaan dimasa depan sebagai petunjuk tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kepada investor.

Kinerja Keuangan

Kondisi keuangan suatu perusahaan biasanya di hubungkan dengan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan kata lain kinerja keuangan adalah analisis tentang seberapa baik kinerja perusahaan melalui penggunaan aturan pelaksanaan keuangan yang yang tepat dan benar (Fahmi, 2011: 2). Perusahaan menggunakan pengukuran kinerja untuk meningkatkan operasi mereka agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Intellectual Capital

Intellectual Capital atau yang dikenal dengan Modal Intelektual merupakan aset berwujud yang berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *International Federation of Account* (IFAC) mengklasifikasikan *intellectual capital* menjadi tiga teori yang meliputi *human capital*, *organization capital* atau *structural capital* dan *customer capital* atau *relational capital*.

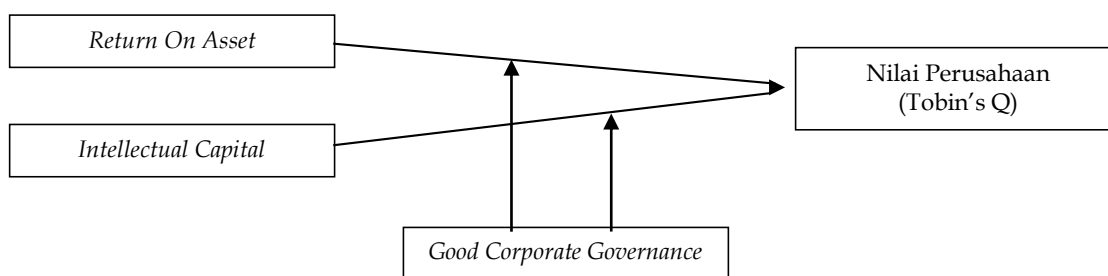
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan biasanya didefinisikan sebagai nilai pasar, menurut Fahmi (2015)

nilai pasar merupakan rasio yang mencerminkan kondisi pasar saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan tujuan utama manajemen keuangan untuk melaksanakan tujuan perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan.

Rerangka Pemikiran

Hubungan antar variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan dapat diukur dengan rasio profitabilitas yang dinyatakan dengan *Return on Asset* fungsinya untuk menunjukkan tingkat efektivitas serta efisien manajemen perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki guna mendapatkan keuntungan atau laba bersih dari pendapatan. Jusriani dan Rahardjo (2013) menyatakan bahwa profitabilitas yang dinyatakan oleh variabel *Return On Assets* memiliki pengaruh positif, hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hastuti dan Budhijana (2020), Pang Michael Dandy dan Nugroho (2020), dan Ulfa dan Asyik (2018). Hal ini menunjukkan bahwa tingginya nilai perusahaan akan mengikuti nilai dari ROA, sehingga semakin tinggi nilai ROA maka semakin tinggi nilai perusahaan.

H₁ : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital (modal intelektual) adalah asset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menciptakan nilai perusahaan. Informasi tentang *intellectual capital* memiliki peran yang sangat penting karena menggambarkan informasi non finansial perusahaan, Menurut teori sinyal pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Wahidahwati (2022), Trisanti dan Istikhoroh (2021) jika *Intellectual capital* dengan menggunakan VAIC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akibatnya semakin baik nilai *intellectual capital* yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat keputusan investasi yang akan dilakukan oleh investor.

H₂ : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas memberikan gambaran tingkat efektifitas perusahaan dalam

memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya untuk kegiatan operasi perusahaan sehingga memberikan tingkat keuntungan yang tinggi, variabel lain yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan dengan menggunakan *return on asset*, yaitu variabel *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Dengan menerapkan *good corporate governance* menciptakan nilai tambah dan pengukuran kinerja yang jelas untuk mencapai tujuan perusahaan yang akuntabilitas dan transparansi, banyak perusahaan yang berupaya mengelola perusahaannya dengan baik dengan menggunakan *good corporate governance* sehingga berdampak juga terhadap peningkatan laba dan nilai perusahaan. Seperti salah satu penelitian yang dilakukan oleh Pang Michael Dandy & Nugroho (2020), jika *good corporate governance* mampu memoderasi hubungan *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat menarik investor dalam berinvestasi.

H₃: *Good Corporate Governance* dapat memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Peran *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenen atau konflik keagenen dapat terjadi antara principal dan manajemen yang membuat kepercayaan principal menurun terhadap manajemen sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu dibutuhkan sebuah mekanisme pengawasan yakni struktur pengelolaan atau *good corporate governance* yang mengatur dan mengendalikan perusahaan agar dapat meyakinkan principal bahwa agen bekerja sesuai kepentingan principal. Salah satu prinsip dari GCG adalah transparency atau keterbukaan dalam pengungkapan informasi materiil dan relevan mengenai suatu perusahaan atau organisasi. Dengan penerapan GCG diharapkan dapat mendorong perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Wahidahwati (2022), Trisanti dan Istikhoroh (2021), dan Maharani dan Wahidawati (2023) jika perhitungan GCG yang diprosikan dalam *annual report score* mampu menjadi pemoderasi hubungan antara *intellectual capital* yang diprosikan dalam VAIC, sehingga menghasilkan hasil positif signifikan..

H₄: *Good Corporate Governance* dapat memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif yang dapat dilakukan dengan cara menghitung, menganalisis, dan membandingkan data yang bertujuan untuk mengetahui hubungan korelasi maupun hubungan kasual antar variabel. Pada penelitian ini analisis statistik dilakukan dalam pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independen yaitu kinerja keuangan dan *intellectual capital*, serta variabel moderasi yaitu *Good Corporate Governance*. Populasi objek penelitian menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling* yang berdasarkan karakteristik dan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun pengambilan sampel mempunyai beberapa kriteria yang akan digunakan, adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Perusahaan farmasi yang mengalami kerugian pada laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut pada periode 2017-2021.

Teknik Pengambilan Data

Berdasarkan sumber data dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA dan website resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id yang telah dipublikasikan dari tahun 2017- 2021. Dapat diperoleh data perusahaan transportasi dari laporan tahunan (*annual report*). Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder dimana data ini diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara.

Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu kinerja keuangan dan *intellectual capital*. Sedangkan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan, dan variabel moderasi menggunakan *Good Corporate Governance*.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional merupakan cara untuk menentukan struktur dan menjadikannya variabel yang terukur. Oleh karena itu, perlu untuk mendefinisikan variabel yang diidentifikasi guna menganalisis dan mengukur skala nominal, ordinal, interval, atau rasio. Tujuan dari definisi ini adalah untuk memudahkan peneliti dalam mengumpulkan data atau informasi pada bidang ini (Sekaran, 2011).

Tabel 1
Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur
Kinerja Keuangan	<i>Return on asset</i> merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, selain itu juga berfungsi sebagai tolak ukur mengenai efektifitas dan efisiensi pengelolaan aset perusahaan setelah pajak, Brigham (2018)	$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$
<i>Intellectual Capital</i>	modal intelektual merupakan suatu aset tak berwujud yang memainkan peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan, serta sebagai sarana efektif dalam meningkatkan keuntungan perusahaan.	$VAIC^{TM} = \frac{VACA + VAHU + STVA}{EBV}$
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan salah satu persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat	$\text{Tobin's } Q = \frac{EMD + D}{EBV}$
<i>Good Corporate Governance</i>	<i>Good Corporate Governance</i> merupakan suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (direksi, dewan komisaris, dan RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya berlandaskan peraturan perundang undangan dan norma yang berlaku.	$GCG = \frac{\text{Jumlah skor yang diperoleh}}{\text{Jumlah skor yang diharapkan}} \times 100$

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, maksimum, dan minimum. Pada penelitian ini analisis statistik dilakukan dalam pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independen yaitu kinerja keuangan dan *intellectual capital*, variabel moderasi *good corporate governance*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2019) mengetahui tingkat distribusi normal atas suatu data pada variabel independen maupun dependen. Tingkat normalitas atas distribusi suatu data dapat digunakan dengan cara P-Plot (*Probability Plot*). Bila tingkat signifikansi $> 0,05$ artinya data telah terdistribusi secara normal. Bila tingkat signifikansi $< 0,05$ artinya data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2019) Uji multikolinearitas merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan variabel independen pada model regresi, model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi antar variabel independen karena dalam uji multikolinearitas adanya kemungkinan untuk adanya variabel tambahan. Uji multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value*. Bila nilai VIF > 10 dan nilai tolerance $< 1,10$ artinya terjadi multikolinearitas. Bila nilai VIF < 10 dan nilai tolerance $> 1,10$ artinya tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji asumsi dalam regresi dimana tidak adanya keterkaitan atau hubungan antara variabel dependen dengan variabel itu sendiri, baik dalam bentuk nilai pada periode sebelumnya ataupun pada periode selanjutnya. pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui kesalahan pengujian pada periode t dengan periode $t-1$. Pengujian autokorelasi dapat dideteksi menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan beberapa ketentuan batas nilai yang telah ditetapkan yaitu: (a) Apabila nilai DW < -2 artinya terjadi autokorelasi positif; (b) Apabila nilai DW berada diantara -2 dan $+2$ artinya tidak terjadi autokorelasi; (c) Apabila nilai DW $> +2$ artinya terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali 2019). Dalam pengamatan ini dapat dilakukan dengan cara uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode regresi linier berganda dilakukan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel yang terikat dan digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Analisis regresi berganda pada penelitian ini menggunakan Model Regresi *Multiple Regression Analysis* (MRA), seluruh variabel dimasukkan dalam uji penelitian. Untuk menguji pengaruh variabel pemoderasi digunakan uji interaksi. Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

Persamaan Regresi Model *Multiple Regression Analysis* (MRA) :

Model 1 :

$$Y = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2GCG + \beta_3ROA*GCG + e$$

Model 2 :

$$Y = \alpha + \beta_4VAIC^{TM} + \beta_2GCG + \beta_5VAIC^{TM}*GCG + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1- \beta_5$: Koefisien Regresi Variabel Bebas
ROA	: Variabel Kinerja Keuangan Profitabilitas
VAIC TM	: Variabel <i>Intellectual Capital</i>
GCG	: Variabel <i>Good Corporate Governance</i>
ROA*GCG	: Interaksi antara Kinerja Keuangan Profitabilitas dengan <i>Good Corporate Governance</i>
VAIC TM *GCG	: Interaksi antara <i>Intellectual Capital</i> dengan <i>Good Corporate Governance</i>
e	: <i>Error Term</i> (tingkat kesalahan penduga)

Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2019) menjelaskan bahwa koefisien determinasi (R²) digunakan untuk digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi akan diikuti dengan tingginya kemampuan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila nilai R² mendekati angka nol artinya kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen sangat terbatas. Namun mendekati angka satu artinya kemampuan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mempengaruhi variabel dependen.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) merupakan uji statistik yang menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara keseluruhan mampu mempengaruhi variabel dependen. Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 5%. Hasil hipotesis dari semua variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen apabila nilai F hasil hitung lebih besar dari F tabel. Ketentuan yang digunakan dalam uji F untuk mengambil keputusan adalah sebagai berikut: (a) Bila tingkat signifikansi $F > 0,05$ artinya H_0 ditolak dengan kesimpulan bahwa model penelitian tersebut belum layak, (b) Bila tingkat signifikansi $F < 0,05$ artinya H_0 diterima dengan kesimpulan bahwa model penelitian tersebut sudah layak.

Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2019) merupakan uji statistik yang menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara individual dapat menerangkan variasi dari variabel dependen. Apabila tingkat probabilitas kurang dari nilai konstanta 0,05 maka dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, dan sebaliknya. Ketentuan pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut: (a) Bila nilai t hitung $> t$ tabel atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan ($\text{Sig} < 0,05$) artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel independen dengan hasil H_a diterima dan H_0 ditolak; (b) Bila nilai t hitung $< t$ tabel atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan ($\text{Sig} > 0,05$) artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel independen dengan hasil H_a ditolak dan H_0 diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN**Gambaran umum dan Objek Penelitian**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2021. Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Maka dapat diperoleh 8 perusahaan farmasi yang memenuhi kriteria dengan metode pengamatan 2017-2021 atau selama 5 tahun.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk menunjukkan informasi data dalam sebuah penelitian. Informasi tersebut disajikan melalui nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi pada masing-masing variabel penelitian. Penelitian ini memiliki variabel *Return On Asset*, *Intellectual Capital*, nilai perusahaan dengan menggunakan indikator *Tobin's-Q*, dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Mini um	Maxim an	Me Deviation	Std.
ROA	40	-.03	.31	.083	.07508
VAICTM	40	.39	13.70	2.85	2.17760
GCG	40	.28	.43	.356	.04894
Tobins	40	.90	54.79	8.47	13.03914
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan pada tabel 2 hasil uji analisis statistik deskriptif yang menunjukkan data sebanyak 40 data, dengan menggunakan 8 perusahaan dengan tahun periode 2017-2021. Variabel *return on asset* dari kinerja keuangan memiliki nilai minimum sebesar -0,03, nilai maksimum sebesar 0,31, nilai mean sebesar 0,0836, dan standar deviasi sebesar 0,07508, hal ini menunjukkan semakin kecil nilai standar deviasi maka semakin kecil terjadinya penyimpangan terhadap suatu data penelitian.

Variabel *Vaic-tm* dari *intellectual capital* memiliki nilai minimum sebesar 0,39, nilai maksimum sebesar 13.70, serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,8502 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,17760. Nilai *mean* yang lebih besar dari standar deviasi tersebut menunjukkan hasil yang baik, sebab standar deviasi adalah sebagai tolak ukur adanya penyimpangan. Semakin kecil nilai standar deviasi maka semakin kecil terjadinya penyimpangan terhadap suatu data penelitian.

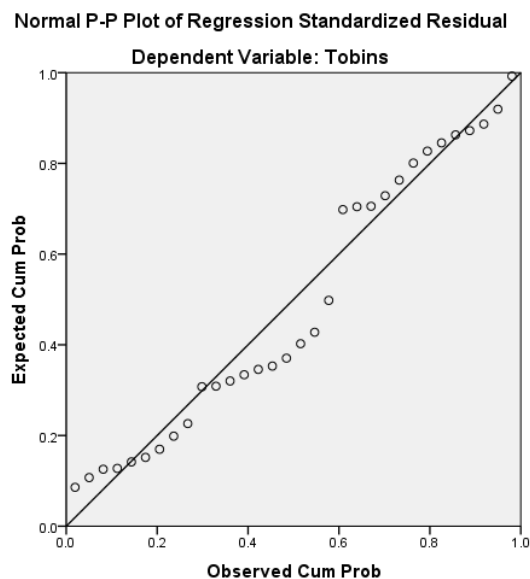
Variabel *Tobin's-Q* dari nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,90 dan nilai maksimum sebesar 54,79 Hasil tersebut menunjukkan bahwa rentan nilai dari variabel *Tobin's-Q* berkisar antara 0,90 sampai dengan 54,79 serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,4715 dengan nilai standar deviasi sebesar 13,03914. Nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi tersebut menunjukkan hasil data yang heterogen, yang artinya semakin beragam nilai-nilai pada item atau semakin tidak akurat dengan *mean*.

Variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan oleh perhitungan presentase GCG dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 0,28 dan nilai maksimum sebesar 0,43 Hasil tersebut menunjukkan bahwa rentan nilai dari variabel GCG berkisar antara 0,28 sampai 0,43 serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3564 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,04894. Nilai *mean* yang lebih kecil dari standar deviasi tersebut menunjukkan hasil data yang heterogen, yang artinya semakin beragam nilai-nilai pada item atau semakin tidak akurat dengan *mean*.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui tingkat distribusi normal atas suatu data pada variabel independen maupun dependen (Ghozali, 2019). Tingkat normalitas atas distribusi suatu data dapat digunakan dengan cara P-Plot (*Probability Plot*). Ketentuan-ketentuan yang digunakan dalam teknik *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai

berikut: (a). Bila tingkat signifikansi $> 0,05$ artinya data telah terdistribusi secara normal. (b). Bila tingkat signifikansi $< 0,05$ artinya data tidak terdistribusi secara normal.



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Normalitas

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8.31484301
	Absolu	.138
Most Extreme Differences	te	.138
	e	
	Negati	-.114
Kolmogorov-Smirnov Z		.783
Asymp. Sig. (2-tailed)		.572

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan gambar 1 di atas menunjukkan menunjukkan hasil bahwa plotting rapat, menyebar dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel telah memenuhi asumsi uji normalitas. Pada tabel 3 menunjukkan hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,572 dan angka tersebut menunjukkan bahwa lebih dari 0,05 yang artinya data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan variabel independen pada model regresi. Menurut Ghozali (2019) model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi antar variabel independen karena dalam uji multikolinearitas adanya kemungkinan untuk adanya variabel tambahan. Uji multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance Value*.

Beberapa ketentuan yang menjadikan model regresi bebas uji multikolinearitas, (a).bila nilai VIF > 10 dan nilai *tolerance* < 0,10 artinya terjadi multikolinearitas. (b).bila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 artinya tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.960	1.041
	VAICTM	.800	1.250
	GCG	.815	1.227

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel independen kinerja keuangan (ROA) = 0,960, *intellectual capital* (VAICTM) = 0,800, dan GCG = 0,815 yang berarti nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF variabel independen kinerja keuangan (ROA) = 1,041, *intellectual capital* (VAICTM) = 1,250, dan GCG = 1,227 yang berarti nilai VIF < 10, maka dengan demikian model regresi dalam penelitian ini terbebas atau tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali 2019). Dalam pengamatan ini dapat dilakukan dengan cara uji Glejser. Uji Glejser adalah uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Dasar pengambilan keputusan dengan uji glejser adalah: (a). Jika nilai signifikansi > 0,05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas, (b). Jika nilai signifikansi < 0,05 maka data terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Variable	Constant	Standardized	Standardized	t	Sig.
			Coefficients	Coefficients		
		Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,517			6,312	,000
	ROA	,191	-,339		-	,068
	VAICTM	10,202	,012		1,896	,951
	GCG	,336	-,217		,062	,274
					-	
		633			1,116	
		,375				

a. Dependent Variable: ABS_RES
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 11 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,278 yang berarti nilai tersebut berada diantara -2 dan +2 maka model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan suatu uji asumsi yang dalam pengujian dilakukan untuk mengetahui kesalahan pengujian pada periode t dengan periode t-1. Menurut Ghazali (2016) regresi yang bebas dari autokorelasi adalah model regresi yang baik. Pengujian autokorelasi dapat dideteksi menggunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan beberapa ketentuan batas nilai yang telah ditetapkan yaitu: (a). Apabila nilai DW < -2 artinya terjadi autokorelasi positif, (b). Apabila nilai DW berada diantara -2 dan +2 artinya tidak terjadi autokorelasi, (c). Apabila nilai DW > +2 artinya terjadi autokorelasi negatif.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	,707 ^a	,500	,447	8,74895	,278

a. Predictors: (Constant), GCG, ROA, VAICTM

b. Dependent Variable: Tobins

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pada tabel 5, hasil uji autokorelasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,278 yang berarti nilai tersebut berada diantara -2 dan +2 maka model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode regresi linier berganda dilakukan untuk menguji variabel bebas terhadap variabel yang terikat dan digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Analisis regresi berganda pada penelitian ini menggunakan Model Regresi *Multiple Regression Analysis* (MRA), seluruh variabel dimasukkan dalam uji penelitian.

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	36.309	4.940		7.350	.000
	ROA	-217.732	47.283	-4.456	-4.605	.000
	GCG	-96.633	15.054	-1.237	-6.419	.000
	ROA_GCG	658.232	144.767	4.574	4.547	.000

a. Dependent Variable: Tobins

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel yang disajikan diatas, menunjukkan bahwa model persamaan hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 GCG + \beta_3 ROA * GCG + e$$

Dapat disimpulkan pada tabel dengan adanya persamaan hasil analisis regresi

berganda bahwa (1) Nilai konstanta α sebesar 36.309 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari Kinerja keuangan bernilai meningkatkan dan besarnya perubahan nilai Tobin's-Q sebesar 36.309. (2) Koefisien Regresi ROA sebesar -217.732 hal ini menunjukkan jika kinerja keuangan memiliki nilai hubungan negatif (berlawanan) dengan nilai perusahaan, tanda negatif menunjukkan bahwa pengaruh *return on asset* tidak sejalan terhadap nilai perusahaan hal tersebut terjadi ialah ada pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. (3) Koefisien Regresi GCG sebesar -96.633 hal ini menunjukkan jika *Good Corporate Governance* memiliki nilai hubungan negatif (berlawanan) dengan nilai perusahaan, tanda negatif menunjukkan bahwa pengaruh *Good Corporate Governance* tidak sejalan terhadap nilai perusahaan. Faktor yang dapat memperkuat pernyataan tersebut ialah karena kurang insentifnya peran manajerial dalam memberikan sinyal pada investor guna menaikkan nilai saham, sehingga dapat berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan. (4) Koefisien Regresi ROA_GCG sebesar 658.232. Hal ini menunjukkan jika kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan GCG memiliki nilai hubungan positif (searah).

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	51.315	8.024		6.395	.000
VAICTM	-12.994	3.021	-.802	-4.302	.000
GCG	-141.956	24.763	-1.817	-5.733	.000
VAICTM_GCG	39.812	9.446	.7844	4.215	.000

a. Dependent Variable: Tobins

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan tabel yang disajikan diatas, menunjukkan bahwa model persamaan hasil analisis regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1VAICTM + \beta_2GCG + \beta_3VAICTM \cdot GCG + e$$

Dapat disimpulkan pada tabel dengan adanya persamaan hasil analisis regresi berganda bahwa (1) Nilai konstanta α sebesar 51.315 mengindikasikan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari *intellectual Capital* (IC) bernilai meningkatkan dan besarnya perubahan nilai Tobin's-Q sebesar 51.315. (2) Koefisien Regresi VAICTM sebesar -12.994, hal ini menunjukkan jika *Intellectual Capital* memiliki nilai hubungan negatif (berlawanan) dengan nilai perusahaan, tanda negatif menunjukkan bahwa pengaruh *Intellectual Capital* tidak sejalan terhadap nilai perusahaan. (3) Koefisien Regresi VAICTM_GCG sebesar 39.812. Hal ini menunjukkan jika *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan GCG memiliki nilai hubungan positif (searah). jika perhitungan GCG yang diprosikan dalam *annual report score* mampu menjadi pemoderasi hubungan antara *intellectual capital* yang diprosikan dalam VAIC, yang menghasilkan hasil positif signifikan. Jadi dapat disimpulkan jika *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan GCG mengalami peningkatan akibat memiliki hasil positif, sehingga nilai perusahaan yang diprosikan (Tobin's-Q) mengalami peningkatan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah pengujian yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi akan diikuti dengan tingginya kemampuan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2019). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila nilai R^2 mendekati angka nol artinya kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan apabila nilai R^2 mendekati angka satu artinya kemampuan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R Square	R R Square	Adjusted	Std. Error of the Estimate
1	.783	.614	.572	2.53376

a. Predictors: (Constant), ROA_GCG, GCG, ROA

b. Dependent Variable: Tobins

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 8 di atas menunjukkan bahwa nilai R square sebesar 0.614 atau 61.4 % artinya variabel kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (TobinS-Q) yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG), mempengaruhi variabel nilai perusahaan (Tobins Q) sebesar 61.4% dan 38.6% dipengaruhi variabel lain di luar model yang digunakan.

Tabel 10
Hasil Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R Square	R R Square	Adjusted	Std. Error of the Estimate
1	.777	.603	.561	2.56638

a. Predictors: (Constant), VAICTM_GCG, GCG, VAICTM

b. Dependent Variable: Tobins

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) tabel 9 di atas menunjukkan bahwa nilai R square sebesar 0.603 atau 60.3 % artinya variabel *Intellectual capital* (VAIC-TM) terhadap nilai perusahaan (TobinS-Q) yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* (GCG), mempengaruhi variabel nilai perusahaan (Tobins Q) sebesar 60.3% dan 39.7% dipengaruhi variabel lain di luar model yang digunakan.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan ketepatan fungsi regresi sampel untuk menaksir nilai aktual secara statistik. Pengujian kelayakan menggunakan taraf nilai signifikan 5%, dengan kriteria signifikan $\alpha = 5\%$ yaitu: 1) Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka, model regresi dikatakan layak untuk digunakan. 2) Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka, model regresi dikatakan tidak layak untuk digunakan.

Tabel 11
Hasil Uji Goodness of Fit (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
sion 1 al	Regres	285.341	3	95.114	14.815	.000 ^b
	Residu	17x9.759	28	6.420		
	Total	465.100	31			

a. Dependent Variable: Tobins
b. Predictors: (Constant), ROA_GCG, GCG, ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Tabel 12
Hasil Uji Goodness of Fit (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
sion 1 al	Regres	280.684	3	93.561	14.205	.000 ^b
	Residu	184.416	28	6.586		
	Total	465.100	31			

a. Dependent Variable: Tobins
b. Predictors: (Constant), VAICTM_GCG, GCG, VAICTM

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil tabel uji F yang telah dimoderasi dengan GCG pada tabel 9 dan tabel 10 menunjukkan bahwa seluruh nilai F memiliki hasil nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keuangan (ROA) dan *intellectual capital* (VAICTM) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins Q dengan dimoderasi oleh GCG, secara bersama-sama dianggap sudah layak menjadi suatu model penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan uji statistik yang menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara individual dapat menerangkan variasi dari variabel dependen (Ghozali, 2019). Apabila tingkat probabilitas kurang dari nilai konstanta 0,05 maka dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 13
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
		B	Error Std.	Beta			
sion 1 al	(Const	36.309	4.940			7.35	.000
	ant)			0			
	ROA	-217.732	47.283	-4.456		4.605	.000
	GCG	-96.633	15.054	-1.237		6.419	.000
GCG	ROA_2	658.23	144.767	4.574		4.54	.000
						7	

a. Dependent Variable: Tobins

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 12 diatas, menunjukkan pengaruh Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA terhadap Nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengujian hipotesis ini untuk menguji kinerja keuangan yang diproksikan dengan (ROA) nilai t sebesar -4.605 dan nilai signifikan sebesar 0.000 dengan nilai koefisien sebesar -217.732. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA memiliki nilai signifikan $0.000 < 0.05$, yang artinya variabel ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak karena tidak mendukung hipotesis yang diajukan yang menyatakan "Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan". (2) Pengujian hipotesis ini untuk menguji apakah pengungkapan GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh ROA terhadap Nilai perusahaan yang dimoderasi GCG menghasilkan nilai koefisien sebesar 658.232 dengan nilai signifikan sebesar 0.000 nilai tersebut kurang dari < 0.05 , yang artinya variabel ROA berpengaruh positif terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima karena mendukung hipotesis yang diajukan yang menyatakan "*Good Corporate Governance* dapat memperkuat Kinerja keuangan terhadap Nilai perusahaan".

Tabel 14
Hasil Uji Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized		T	Sig.
		Coefficients	Std. Error	Beta			
t)	(Constan	51.315	8.024			6.39	.000
	VAICT	-12.994	3.021	-8.002	5	-	.000
M	GCG	-	24.763	-1.817	4.302	-	.000
	VAICT	141.956	9.446	7.844	5.733	4.21	.000
M_GCG					5		

a. Dependent Variable: Tobins

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 13 diatas, menunjukkan pengaruh *Intellectual Capital* yang diproksikan dengan VAICTM terhadap Nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Good Corporate Governance* dijelaskan sebagai berikut: (1) Pengujian hipotesis ini untuk menguji kinerja keuangan yang diproksikan dengan (VAICTM) nilai t sebesar -4.302 dan nilai signifikan sebesar 0.000 dengan nilai koefisien sebesar -12.994. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa VAICTM memiliki nilai signifikan $0.000 < 0.05$, yang artinya variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak karena tidak mendukung hipotesis yang diajukan yang menyatakan "*Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan". (2) Pengujian hipotesis ini untuk menguji apakah pengungkapan GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* yang diproksikan oleh VAICTM terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh VAICTM terhadap Nilai perusahaan yang dimoderasi GCG menghasilkan nilai koefisien sebesar 39.812 dengan nilai signifikan sebesar 0.000. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh IC terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi GCG memiliki nilai signifikan $0.000 < 0.05$, yang artinya GCG sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh IC terhadap Nilai Perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima karena mendukung hipotesis yang diajukan yang

menyatakan “*Good Corporate Governance* dapat memperkuat *Intellectual capital* terhadap Nilai perusahaan”.

Pembahasan Hasil

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa rasio kinerja keuangan (ROA) memiliki nilai t-hitung sebesar -0.745 dengan nilai signifikan sebesar 0.462 yang artinya lebih dari 0.05. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu H_2 ditolak dan tidak dapat mendukung pernyataan jika “*Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Dari hasil penelitian tersebut menyatakan jika kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bisa saja hasil dari kinerja keuangan perusahaan mendapat nilai baik, namun tidak diikuti oleh pergerakan laba yang naik, sehingga tidak dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan sangat penting bagi para investor karena sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hastuti dan Budhijana (2020), Pang Michael Dandy & Nugroho (2020), serta Ulfa & Asyik (2018) yang menyatakan apabila nilai perusahaan akan mengikuti nilai dari *Return On Asset*, sehingga jika semakin tinggi nilai *Return On Asset* maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan *Intellectual capital* (VAICTM) memiliki nilai t-hitung sebesar -0.745 dengan nilai signifikan sebesar 0.462 yang artinya lebih dari 0.05. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan, yaitu H_2 ditolak dan tidak dapat mendukung pernyataan jika “*Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”. Perusahaan kurang memiliki penyuluhan *intellectual capital* terhadap karyawan perusahaan. *Intellectual Capital* atau yang disebut dengan modal intelektual merupakan suatu aset perusahaan yang tidak berwujud, aset ini dapat berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang baik Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu Fasha dan maswar (2022), Perdinan *et al*, (2022) yang membuktikan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel Moderasi

Berdasarkan dari hasil pengujian statistik, menunjukkan jika pengungkapan GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, memiliki nilai t-hitung 4.547 dan nilai signifikan sebesar 0.000 dengan nilai koefisien sebesar 658.232. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa ROA yang dimoderasi dengan GCG memiliki nilai signifikan $0.000 < 0.05$. Hal ini berarti jika pengungkapan GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan H_3 diterima. Artinya GCG memiliki nilai positif pada hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan jika GCG mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu Pang Michael Dandy & Nugroho (2020).

Pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel Moderasi

Berdasarkan dari hasil pengujian statistik, menunjukkan jika GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, memiliki nilai t sebesar 4.215 dan nilai signifikan sebesar 0.000 dengan nilai koefisien sebesar 39.812. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa VAICTM yang dimoderasi dengan GCG memiliki nilai signifikan $0.000 < 0.05$. hal ini berarti jika GCG sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* yang diproksikan melalui VAIC-TM terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan H_4 diterima. Artinya moderasi GCG memiliki nilai positif yang dapat memperkuat hubungan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu Wulandari & Wahidahwati (2022), Trisanti & Istikhoroh (2021), dan Maharani & Wahidahwati (2023)

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya yaitu pengaruh kinerja keuangan dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Sampel pada penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 32 perusahaan. Maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan return on asset memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi ketika kinerja keuangan perusahaan hanya mengalami kenaikan asetnya namun tidak mengalami kenaikan laba, sehingga tidak dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan sangat penting bagi para investor karena sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi. (2) *Intellectual Capital* yang diproksikan VAIC- TM berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Salah satu faktor yang menyebabkan hal tersebut terjadi ialah kurangnya penyuluhan modal intelektual dari perusahaan farmasi pada karyawannya, sehingga tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan melalui modal intelektual yang dimiliki karyawannya. (3) *Good Corporate Governace* sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini disebabkan karena kepemilikan manajerial dari suatu perusahaan berperan secara efektif sesuai dengan perannya, sehingga nilai perusahaan dan operasional perusahaan menjadi maksimal sehingga dapat menaikkan laba. (4) *Good Corporate Governace* sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Adanya pergerakan *Intellectual Capital* menjadi salah satu alasan sempurnanya penerapan moderasi *Good Corporate Governace*. Karena manajerial telah memadai dalam melakukan penyuluhan modal intelektual, sehingga dapat memaksimalkan karyawan dalam bekerja terutama dalam pengambilan keputusan saat bekerja.

Keterbatasan

Adanya keterbatasan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya supaya hasil penelitian menjadi lebih baik. Keterbatasan penelitian sebagai berikut: (1) Penelitian yang dilakukan hanya menguji pengaruh kinerja keuangan dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi. Sedangkan masih banyak faktor-faktor atau variabel lain yang dapat mempengaruhi dan memoderasi variabel nilai perusahaan, (2) Periode sampel penelitian yang digunakan hanya dalam periode 2017-2021 (5 tahun) dan objek perusahaan yang digunakan hanya 8 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, (3) Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu, *Return On Asset* (ROA) dan *Intellectual Capital* (IC), (4) Pengungkapan *Good Corporate Governace*

(GCG) dalam penelitian ini sifatnya subjektif menurut penilaian dari peneliti sehingga hasil pengungkapan GCG dapat berbeda dengan peneliti lainnya, (5) Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, oleh karena itu memungkinkan kesalahan oleh peneliti dalam menginput data yang berupa angka-angka.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka berikut adalah saran-saran yang diajukan peneliti: (1) Penelitian ini menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi diharapkan pada peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel pemoderasi lain seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR), (2) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode tahun penelitian dan menggunakan objek penelitian lain tidak hanya pada bidang farmasi yang terdaftar di BEI, atau peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek *customer goods* agar dapat menambah sampel penelitian, (3) Diharapkan juga untuk peneliti selanjutnya dapat juga menggunakan indikator variabel independen lain yang belum digunakan dalam penelitian ini. Bisa menggunakan ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen agar dapat menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, S.D. dan Asyik, N.F. 2022. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(5).
- Aulia, A. N., Mustikawati, R. I., dan Hariyanto, S. 2020. Profitabilitas, ukuran perusahaan dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 8(1).
- Brigham, E.F. dan Houston, J. F. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Buku 1. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Fasha, M.N., dan Maswar, P. P. 2022. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(12).
- Ghozali, I. 2019. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. BPFE. Yogyakarta.
- Herbowo, H.S., Syamsudin, dan Kussudyarsana. 2020. Pengaruh Struktur Modal Dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2017- 2019). Thesis. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Jusriani, I.F., dan S.N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan *Dividen*, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Diponegoro *Journal of Accounting* 2(2), 1-10.
- Maharani, N.A.Z., dan Wahidahwati, W. 2023. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh *Good Corporate Governance* (GCG). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(1).
- Perdinan, N., Yulia, S., dan Rizka. H. 2022. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *E-Jurnal LPPM Universitas Ekasakti*. Padang.
- Putri, S.D., dan Nuzula, N.F. 2019. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI).
- Sharabati, A.A., Jawad, S.N. and Bostin, N. 2015. *Intellectual Capital and Business Performance in The Pharmaceutical Sector of Jordan*. *Journal Management Decision*. 48(1): 105-131.
- Supriyono, R. 2018. *Akuntansi Keperilakuan*. Gadjah Mada University Pres. Yogyakarta.

- Ulfa,R., dan Asyik,N.F. 2018. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(10).
- Wahidahwati,W. 2012. The Influence offinancial Policies on earnings management, moderated by good corporate governance. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 16(4): 507-521.
- Wulandari,W.F.,&Wahidahwati,W. 2022. Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(10).