

## ROA Memoderasi Pengaruh *Growth Opportunity* dan *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan

Irma Indira<sup>1\*</sup>, Ma'rufatur Rodhiyah<sup>2</sup>, Evi Dwi Kartikasari<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan Lamongan, Indonesia

<sup>\*</sup>Corresponding Author, email: Indirairma99@gmail.com

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received: 13/04/2022

Revised: 27/06/2023

Accepted: 20/07/2023

#### Keywords:

ROA, PER, VAICTM, PBV

### ABSTRACT

The Purpose of this study is to test and analyze empirically the effect of Growth Opportunity, intellectual capital on Firm Value and to test and analyze ROA which moderates the effect of Growth Opportunity and Intellectual Capital on Firm Value. This research was conducted by making observations in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling. In this study hypothesis testing using the application tool PLS (Partial Least Square) 3.3. The results of this study indicate that Growth Opportunity, Intellectual Capital and ROA affect firm value while ROA moderates the effect of Growth Opportunity but does not moderate the influence of Intellectual Capital on firm value.

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melakukan pengujian dan analisis secara empiris pengaruh *Growth Opportunity*, *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan dan untuk melakukan pengujian serta analisis ROA yang memoderasi pengaruh *Growth Opportunity* dan *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan. penelitian ini dilakukan dengan melakukan pengobservasian di perusahaan manufaktur pada *Indonesia Stock Exchange*. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Pada penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan alat bantu aplikasi PLS (*Partial Least Square*) 3.3. Hasil pada penelitian ini menunjukkan jika Growth Opportunity, Intellectual Capital dan ROA berpengaruh pada Nilai perusahaan sedangkan ROA memoderasi pengaruh Growth Opportunity namun tidak memoderasi pengaruh Intellectual Capital pada Nilai perusahaan.

### DOI:

<http://dx.doi.org/10.30659/jai.12.2.111-123>



Jurnal Akuntansi Indonesia | Copyright (c) 2023 Universitas Islam Sultan Agung, Semarang

### PENDAHULUAN

Perihal utama pada pendirian suatu Perseroan adalah memaksimumkan keuntungan agar perseroan mampu *sustainable*, hal ini menjadikan persaingan antar perusahaan sering terjadi. Awal tahun 2020 menjadi awal terjadinya pandemi Covid 19 yang menjadi masalah yang harus dihadapi dan ditanggung perseroan di berbagai belahan dunia termasuk Indonesia. Terjadinya Covid 19 memberikan akibat yang cukup mempengaruhi pada berbagai sektor, salah satu sektor yang cukup terdampak dan mempunyai kontribusi yang besar untuk perekonomian Indonesia adalah sektor manufaktur.

Terjadinya penurunan karena Pembatasan Sosial Berskala Besar juga terlihat pada anjloknya (PMI) Purchasing Managers' Index manufaktur di Indonesia tahun 2020 yang menurun menjadi 3,6 poin, awalnya poin pada bulan Agustus 50,8 hingga 47,2 dibulan di

bulan September. Indeks tersebut merosot untuk pertama kalinya pada April, saat terjadinya pandemi Covid 19 mengalami peningkatan, hal ini menjadikan melemahnya performa sektor serta menggambarkan penurunan pencapaian PMI di bulan-bulan akhir. Adanya hal ini cukup memberikan efek yang menjadi pengaruh pada pertumbuhan perusahaan. *Growth Opportunity* merupakan prospek yang menghitung rasio investasi pada perusahaan yang mana prospek perhitungan ini nilai perusahaan akan meningkat pada masa mendatang (Sri hermuningsih, 2013). *Growth opportunity* yang tinggi memperlihatkan proyek investasi yang perusahaan miliki mempunyai NPV positif besar. Pada penelitian terdahulu (Sari & Priyadi, 2016), (Indasari & Yadnyana, 2018) pada penelitiannya menunjukkan jika *growth opportunity* pada nilai perusahaan terdapat pengaruh namun Harahap (2019) membuktikan jika *growth opportunity* pada nilai perusahaan tidak diperoleh pengaruh.

Terjadinya perubahan karena karena adanya Pandemi Covid 19 memberikan efek pada perusahaan yang mana tadinya *tangible aset* menjadi *intangible aset* adanya ini didasarkan terhadap *knowledge* pada masa mendatang yang merupakan bagian utama dalam terbentuknya nilai pada perusahaan. Di Indonesia tingkat modal Intellectual Capital rata-rata tergolong dalam kategori rendah dengan persentase 47,1% (Naimah & Mukti, 2019). Pengungkapan modal intelektual adalah bagian yang meliputi *human capital*, *relational* dan *capital structural capital* dimana belum terdapat pada laporan keuangan. Baroroh (2013) menyebutkan jika *Intellectual Capital* merupakan pertumbuhan dan perkembangan di era ekonomi baru, di dasarkan akan adanya *knowledge*. Meningkatnya nilai perusahaan apabila *intellectual capital* di perusahaan juga mengalami peningkatan. Penelitian sebelumnya oleh Hejazi et al. (2016), Hariyati et al. (2019) membuktikan apabila *intellectual capital* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan namun Hendriani (2011) pada penelitiannya membuktikan jika *intellectual capital* pada nilai perusahaan tidak ada pengaruh.

Peneliti menguji apakah ROA memoderasi pengaruh *intellectual capital* dan *growth opportunity* pada nilai perusahaan sektor manufaktur pada *Indonesia Stock Exchange* tahun 2020. Diperoleh penelitian terdahulu yang mana beberapa juga terkait dengan penelitian *growth opportunity* dan *Intellectual capital* pada nilai perusahaan, diantaranya penelitian dari Dang et al. (2019); Almira & Wiagustini (2020); Fajaria (2018); Awulle et al. (2018); Estate & Ananda (2016); Adenugba et al. (2016); Hejazi et al. (2016) serta nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh ROA Siwi Nur Khotimah (2020); Hirdinis M, (2019); Kartikasari et al. (2019) dan Firda & Efriadi (2020). Sehingga asumsi peneliti menjadikan ROA sebagai variabel moderasi. Tidak banyaknya penelitian yang berkaitan dengan ROA sebagai variabel moderasi, korelasi *growth opportunity*, *intellectual capital* terhadap nilai suatu perusahaan menjadikan ROA sebagai pemoderasi pengaruh *growth opportunity*, *intellectual capital* terhadap nilai suatu perusahaan, harapan dari hasil penelitian ini yaitu untuk membuktikan jika *Growth Opportunity*, *Intellectual Capital* dan ROA mempunyai pengaruh pada Nilai Perusahaan dan untuk membuktikan jika nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Growth Opportunity* dan *Intellectual Capital* yang dimodersi ROA.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1.1. *Signalling Theory*

*Signalling theory* yaitu sinyal yang diperlihatkan perusahaan dalam upaya memberikan informasi positif pada pemodal potensial pada pengungkapan pelaporan keuangan (Williams & Williams, 2000). sinyal positif dari perseroan diharap dapat reaksi yang positif pada pasar, adanya hal ini dapat memberi keuntungan yang kompetitif pada perseroan serta dapat memberikan penilaian yang cukup signifikan untuk perseroan tersebut.

### **2.1.2 Stakeholder Theory**

Freeman & McVea (2005) menyebutkan jika *stakeholder* merupakan organisasi maupun individu yang mempengaruhi atau dipengaruhi tujuan organisasi seperti penyalur, pemerintah, investor, konsumen, masyarakat umum serta kreditur. Fokus pada perseroan tidak pada tujuan pemodal namun juga pada keperluan yang dapat menjadi pengaruh masyarakat ataupun pemerintahan.

### **2.1.3 Growth Opportunity**

Sri hermuningsih (2013), menyebutkan *growth opportunity* yaitu peluang berkembangnya perusahaan dimasa yang akan datang, besaran ini keuntungan dihitung dengan saham per lembar terhadap peningkatan *leverage* perseroan. Tingkat perkembangan besar yang perseroan miliki, sebagian besar pendanaan dibutuhkan dimasa yang akan datang dan mampu labanya tertahan.

### **2.1.4. Intellectual Capital**

*Intellectual capital* yaitu kapabilitas. informasi oleh suatu organisasi untuk mengimplementasikan serta menghasilkan wawasan, penggunaan *intellectual capital* dimanfaatkan dalam wawasan sebagai nilai potensial (Stewart, 1997) Kepemilikan ditekankan sebagai wawasan sehingga *intellectual property* dapat dikatakan sebagai wawasan dimana taksiran yang dimiliki dapat dihitung ditentukan dari pemakaiannya, taksiran dalam wawasan tertentu dan spesifik dari wawasan terhadap misi tertentu menjadikan *intellectual capital* pada pemilik.

### **2.1.5 Nilai Perusahaan**

D. A. D. Lestari & Satyawan (2019) menyebutkan jika nilai perusahaan merupakan suatu keadaan dalam kondisi tertentu yang dicapai perseroan sebagai gambaran pada keyakinan masyarakat. Kemampuan perusahaan baik itu besar maupun kecil menggambarkan investor yang sejahtera sehingga harga saham yang semakin besar menjadikan nilai perusahaan semakin besar.

### **2.1.6 Return on Asset (ROA)**

Kasmir (2019) mendefinisikan *Return on Asset* sebagai pengembalian yang dihitung terhadap seluruh asset yang perusahaan gunakan, aset yang dimiliki dihitung dengan rasio dalam pencapaian keuntungan. Nurhayati (2017) menyebutkan jika ROA merupakan efisiensi dan laba pada bisnis perusahaan yang mana keseluruhan pada modal dimanfaatkan.

## **2.2. Pengembangan Hipotesis**

### **2.2.1. Pengaruh Growth Opportunity pada Nilai Perusahaan**

Peluang bertumbuhnya suatu perusahaan dimasa mendatang disebut dengan *growth opportunity*, terdapatnya pertumbuhan dalam perusahaan adalah tujuan dalam pihak luar maupun pihak dalam (Sri hermuningsih, 2013). Pengukuran peluang pertumbuhan dapat diukur dengan rasio yang dapat memberikan penilaian pada prospek pertumbuhan masa depan yang terlihat pada harga saham. Sri hermuningsih, (2013), Sari & Priyadi (2016) dan Meutia (2016) melakukan pengujian serta analisis nilai perusahaan yang dipengaruhi *growth opportunity* dengan hasil jika nilai perusahaan yang dipengaruhi *growth opportunity* mempunyai pengaruh. *growth opportunity* yang tinggi menjadikan investor terpengaruh dalam melakukan investasi pada perusahaan.

H1: *Growth Opportunity* berpengaruh pada Nilai Perusahaan

### 2.2.2. Pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan

Nuryaman (2015) menyebutkan jika *intellectual capital* yang digunakan secara efisien dapat menjadikan nilai perusahaan pasar meningkat, jika human, structural dan customer yang merupakan tiga dari kategori *intellectual capital* secara optimal dimanfaatkan maka perusahaan akan dengan mudah memenuhi seluruh kepentingan *stakeholders* termasuk investor. Pada teori *stakeholders* menyebutkan jika perseroan bukan entitas yang aktifitasnya pada kebutuhan individu akan tetapi diwajibkan dalam pemberian manfaat pada *stakeholders*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Hariyati et al. (2019) dan D. A. D. Lestari & Satyawan (2019) menunjukkan hasil jika nilai perusahaan dipengaruhi oleh *intellectual capital*.

H2: *Intellectual Capital* berpengaruh pada Nilai perusahaan

### 2.2.3. Pengaruh ROA pada Nilai Perusahaan

Banyaknya *stakeholders* yang sedang melangsungkan pembelian saham di perseroan, membuat kenaikan terhadap harga saham, ini juga menyebabkan kemajuan terhadap nilai perusahaan. Tingginya ROA memperlihatkan keadaan perusahaan yang menjadi baik dalam menyembunyikan investasi yang dimanfaatkan, adanya ini bisa dimungkinkan perusahaan dalam membayar investasi yang berasal dari dana terhadap sumber internal yang telah ada pada laba yang belum dibagikan sudah tepat, terbentuknya profitabilitas serta secara langsung mampu menjadi pengaruh nilai perusahaan yang bisa ditinjau berdasarkan harga saham dipasaran sehingga adanya pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan memiliki nilai positif, (Febriani, 2020). Penelitian yang dilakukan Siwi Nur Khotimah (2020), Astuti & Yadnya (2019) pada penelitiannya hasil membuktikan jika nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas.

H3: ROA berpengaruh pada Nilai Perusahaan

### 2.2.4. ROA memoderasi pengaruh *Growth Opportunity* pada Nilai Perusahaan

Presentase pada kinerja keuangan khususnya pada pertumbuhan perusahaan yang mempengaruhi perhitungan aset pada laba melalui aset yang besar yang dimiliki. Tingkat pertumbuhan yang cepat pada perusahaan memperlihatkan kapabilitas perusahaan dalam perolehan keuntungan yang besar, hal ini membuktikan jika pengukuran rasio pada perolehan kembali akan aset juga besar (Sari dan Abundanti, 2014). Perusahaan dapat dikatakan berprestasi jika perusahaan mampu melunasi beban ataupun hutang yang akan jatuh tempo (Retnasari et al., 2021). Fajaria (2018) dan S. D. Lestari & Hermanto (2015) pada penelitiannya membuktikan jika nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan yang dimoderasi oleh profitabilitas.

H4: ROA memoderasi pengaruh *Growth Opportunity* pada Nilai Perusahaan.

### 2.2.5 ROA memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan.

Simarmata & Subowo (2016) menyebutkan jika *profitability* digunakan untuk melihat pengukuran kemampuan perusahaan dalam mengetahui sumber daya yang digunakan dimanfaatkan secara ekonomis untuk meminimalkan pembiayaan dalam perolehan keuntungan sehingga dapat memberikan pengaruh dalam nilai perusahaan. Penjelasan dari teori *stakeholder* menunjukkan jika perusahaan bukanlah entitas yang dalam pengoperasiannya untuk kepentingan sendiri akan tetapi diutamakan memberi investor manfaat. Nilai perusahaan yang meningkat sebanding lurus dengan *intellectual capital* yang dimanfaatkan apabila capaian kinerja dan *intellectual capital* mengalami peningkatan, hal ini menunjukkan jika nilai perusahaan juga meningkat. Penelitian oleh D. A. D. Lestari & Satyawan (2019) dan Badarudin & Wuryani (2018) membuktikan jika nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh

modal intelektual dapat dimoderasi oleh profitabilitas.

H5: ROA memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan.

### 3. METODELOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, hal ini dikarenakan pengolahannya menggunakan analisis statistik serta pemrolehan data berupa angka. Penelitian ini menggunakan populasi dikarenakan data didapatkan berupa angka serta pengolahannya menggunakan analisis statistik.

#### 3.1. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* tahun 2020 yang berjumlah 195 perusahaan, *purposive sampling* digunakan dalam menentukan kriteria sampel yang mana berdasarkan kriteria diperoleh 50 perusahaan sebagai sampel. Kriteria yang digunakan pada penentuan sampel yaitu:

1. Laporan keuangan tahunan perseroan manufaktur yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* pada masa pandemi Covid 19 tahun 2020 yang datanya tersedia untuk di olah
2. Laporan keunagn perseroan manufaktur dimana laporan keuangannya sesuai kriteria yang kaitannya dengan variabel *Growth Opportunity*, *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan dan ROA.

#### 3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

##### 3.2.1 *Growth Opportunity* (X1)

Estate & Ananda (2016) dan Sri hermuningsih (2013) menyebutkan jika *growth Opportunity* adalah prospek pertumbuhan mendatang. Indikator PER digunakan untuk menghitung *growth opportunity*. PER dirumuskan sebagai berikut:

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

##### 3.2.2. *Intellectual Capital* (X2)

Pulic (2000) menyebutkan jika *intellectual capital* merupakan indikator yang arahnya pada efisiensi keseluruhan perusahaan maupun kapabilitas intelektualnya. Pengukuran *Intellectual capital* menggunakan indikator VAICTM. VAICTM dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{VAICTM} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

##### 3.2.3. Nilai Perusahaan (Y)

Weston & Brigham (1993) menyebutkan jika nilai perusahaan yaitu pemikiran pemodal tentang peluang perusahaan dimasa mendatang serta kinerja dimasa yang lalu. Pengukuran variabel menggunakan indikator PBV. *Price to Book Value* dirumuskan sebagai berikut:

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

##### 3.2.4. ROA (Z)

Kasmir (2019) menjelaskan jika ROA merupakan rasio yang menghitung pengembalian



pada keseluruhan aset yang dimanfaatkan pada perusahaan. Perhitungan rasio ini menghitung aset yang dimiliki perusahaan untuk mendapat keuntungan. ROA dirumuskan sebagai berikut:

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

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### 4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di perusahaan yang terdaftar pada *Indonesia Stock Exchange* yang melaporkan laporan keuangan pada tahun 2020. Dengan digunakannya *purposive sampling* untuk menentukan sampel, maka pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah 50 Perusahaan sampel.

##### 4.1.1. Statistik Deskriptif

**Tabel 1** Hasil Uji Statistik Deskriptif

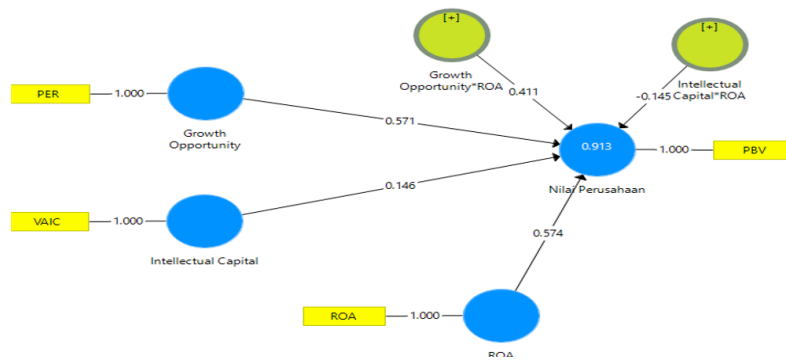
	Median	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
PER	14.66	0.2	51.22	12.726
VAIC	2.378	1.24	6.849	1.085
ROA	4.83	0.05	34.89	6.126
PBV	1.17	0.26	11.36	2.1

Sumber: Output Smart PLS 3.3

Tabel 1 memperlihatkan jika, variabel Growth Opportunity mempunyai mean 14,66 dengan standar deviasi 12,726, nilai maksimum 51,22 dan nilai minimum 0,02 dapat disimpulkan jika variabel growth opportunity dengan total data 50 dengan mean 14,66 serta simpangan baku 12,726 dimana simpangan baku lebih rendah daripada median dan nilai ada pada kisaran 0,02-51,22. Intellectual capital dengan keseluruhan data 50 memiliki mean 2,378 dengan standar deviasi 1,085, nilai maksimum 6,849 dan nilai minimum 1,24. Dapat disimpulkan jika variabel intellectual capital dengan total data sebanyak 50 dengan mean 2,378 serta nilai simpangan baku 1,085 yang mana nilai simpangan baku pada variabel ini lebih kecil daripada mean dan nilai ada pada kisaran 1,24-6,849. Variabel ROA mempunyai nilai mean 4,83 dan standar deviasi 6,126, nilai maksimum 34,89 dan nilai minimum 0,05 bisa disimpulkan jika variabel ROA dengan mean 4,83 dan simpangan baku 6,126 yang mana pada variabel ini simpangan baku mempunyai nilai yang lebih besar dibandingkan median dan nilai ada pada kisaran 0,05-34,89. Nilai Perusahaan mempunyai nilai mean 1,17 dan standar deviasi 2,1, nilai maksimum 11,36 dan minimum 0,26, bisa disimpulkan jika variabel nilai perusahaan dengan mean 1,17 serta simpangan baku 2,1 yang mana pada variabel dependen nilai perusahaan mempunyai nilai simpangan baku yang lebih tinggi dari mean dan nilai ada pada kisaran 0,26-11,36.

##### 4.1.2. Evaluasi Kinerja Goodness of Fit

Terdapat dua langkah pengevaluasian model terhadap PLS yakni uji inner model dan uji *outer model*.



**Gambar 1** Tampilan hasil PLS Algoritma

**Tabel 2** Uji Validitas (*Loading Factor*)

Variabel	Loading Factor	Keterangan
<i>Growth Opportunity</i> (PER)	1,000	Valid
<i>Intellectual Capital</i> (VAIC)	1,000	Valid
ROA	1,000	Valid
Nilai Perusahaan (PBV)	1,000	Valid

Sumber: Output SmartPLS 3.3

Berdasarkan tabel 2 menjelaskan jika value dari *loading factor* didapatkan bisa mengetahui seluruh indikator setiap variabel dari *Growth Opportunity*, *Intellectual Capital*, ROA dan Nilai Perusahaan mempunyai nilai lebih dari 0,5 oleh karena itu indikator tersebut dikatakan valid dalam pengukuran variabel laten.

**Tabel 3** Uji Validitas Diskriminan Dengan AVE

Variabel	AVE	Keterangan
<i>Growth Opportunity</i> (PER)	1,000	Valid
<i>Intellectual Capital</i> (VAIC)	1,000	Valid
ROA	1,000	Valid
Nilai Perusahaan (PBV)	1,000	Valid

Sumber: Output SmartPLS 3.3

Pada tabel 3 value dari AVE yang didapatkan bisa mengetahui seluruh indikator setiap variabel dari *Growth Opportunity*, *Intellectual Capital*, ROA dan Nilai Perusahaan mempunyai nilai lebih dari 0,5 oleh karena itu indikator tersebut dikatakan valid dalam pengukuran variabel laten.

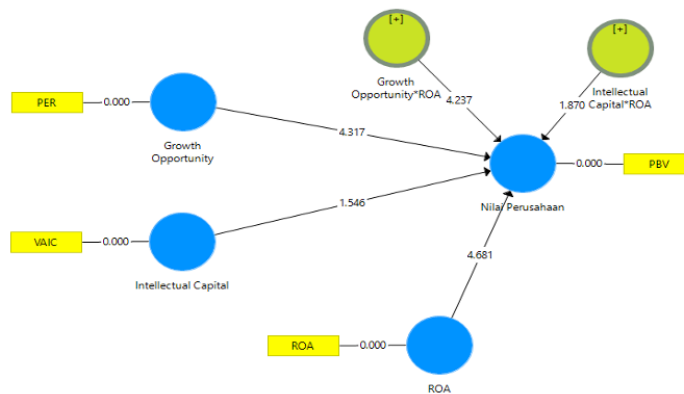
**Tabel 4** Uji Reliabilitas

Variabel	Composite Reliability	Cronbach's Alpha	Keterangan
Growth Opportunity (PER)	1,000	1,000	Reliabel
Intellectual Capital (VAIC)	1,000	1,000	Reliabel
ROA	1,000	1,000	Reliabel
Nilai Perusahaan (PBV)	1,000	1,000	Reliabel

Sumber: Output SmartPLS 3.3

Pada tabel 4 menjelaskan *value composite reliability* lebih dari 0,7 dan *Cronbach's alpha* melebihi 0,6. Dengan demikian reliabilitas menunjukkan pengukuran oleh setiap konstruk dengan korelasi tinggi

### 4.1.3. Uji Outer Model



Gambar 2 Hasil PLS *Boothstrapping*

Tabel 5 Koefisien Determinasi

Variabel	R Square
Nilai Perusahaan	0.913

Sumber: Output SmartPLS 3.3

Pada tabel 5 uji inner model menunjukkan jika *R-Square* sejumlah 0,913 atau 91,3% yang berarti jika variabel eksogen *Growth Opportunity*, *Intellectual Capital* dan *ROA* mampu menjelaskan variabel endogennya sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Tabel 6 Uji Hipotesis *Mean, Stdev, T-Values* Dan *P-Valus*

Variabel	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (  O/STDEV  )	P Values
PER-> PBV	0.571	0.603	0.132	4.317	0.000
VAIC -> PBV	0.146	0.112	0.095	1.546	0.123
ROA -> PBV	0.574	0.581	0.123	4.681	0.000
PER*ROA -> PBV	0.411	0.453	0.097	4.237	0.000
VAIC*ROA -> PBV	-0.145	-0.110	0.077	1.870	0.062

Sumber: Output SmartPLS 3.3

## 4.2. PENGUJIAN HIPOTESIS

### 4.2.1. Pengaruh *Growth Opportunity* pada Nilai Perusahaan

Pada tabel 6 memperlihatkan jika nilai koefisien jalur secara real count 0,603 dan terlihat pada diagram jalur T-Statistik 4,317 dan tingkat signifikansi 0,000 atau p-value < 0,001, sehingga Hipotesis 1 diterima, adanya ini menunjukkan jika peluang adanya perkembangan



perusahaan memberi sinyal yang positif atas investasi yang dilakukan pemodal sehingga investasi yang dilakukan pemodal akan tinggi. Investasi yang sudah diputuskan merupakan keutamaan terhadap manfaat keuangan perusahaan. Semakin tingginya keputusan investasi yang dilakukan maka peluang dalam memperoleh pengembalian akan tinggi. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang mana menjelaskan apabila investasi yang dikeluarkan memberikan sinyal positif tentang prospek kemajuan usaha pada perusahaan dimasa mendatang serta harga saham menjadi meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan Luh et al. (2014), Sari & Priyadi, (2016) dan Indasari & Yadnyana (2018), yang membuktikan pada penelitiannya jika nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *growth opportunity*, *growth opportunity* pada perusahaan yang tinggi menjadikan investor tertarik memperhatikan ini yang mana hal ini merupakan indikasi positif dalam peluang berkembangnya perusahaan dimasa depan.

#### **4.2.2. Pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan**

Pada tabel 6 memperlihatkan nilai koefisien jalur secara *real count* 0,146 dan terlihat pada diagram jalur T-Statistik 1,546 dan tingkat signifikansi 0,123 atau *p-value* >0,001. Sehingga Hipotesis 2 ditolak, hal ini menunjukkan jika pengelolaan *intellectual capital* belum efisien dilaksanakan perusahaan dalam meningkatkan antusiasme pasar pada nilai perusahaan. Krisis kesehatan terjadi karena adanya pandemi Covid 19 yang menjadikan adanya krisis multidimensional, krisis ini merupakan krisis yang berskala besar yang disertai dengan adanya tantangan global terhadap sisi kemanusiaan, dikarenakan terdapatnya krisis global ini kekayaan *intellectual* pada perusahaan belum dapat diefisienkan mengingat inovasi mempunyai peran utama dalam menanggulangi berbagai macam krisis. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan Hendriani (2011) dan N. Lestari & S. C (2016) pada penelitiannya membuktikan jika nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *intellectual capital*. Kurangnya investor dalam mempertimbangkan *intellectual capital* dalam melakukan pengukuran nilai pada perusahaan hal ini dikarenakan investor lebih mempertimbangkan faktor yang lain.

#### **4.2.3. Pengaruh ROA pada Nilai Perusahaan**

Pada tabel 6 memperlihatkan jika nilai koefisien jalur secara *real count* 0,547 dan terlihat pada diagram jalur T-Statistik 4,681 dengan signifikansi 0,000 atau *p value* <0,001 sehingga hipotesis 3 diterima, hal ini menunjukkan jika bertambah efisiennya pengembalian aset perusahaan secara langsung mampu meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya ROA memperlihatkan kinerja pada perseroan semakin baik serta sebagai dampak harga saham akan mengalami peningkatan. Tingginya ROA memberi sinyal yang positif terhadap investor jika perusahaan dalam keadaan yang untung. Hasil pada penelitian sesuai dengan penelitian Khotimah (2020) dan Kartikasari et al. (2019) yang memberikan arti bahwa kinerja keuangan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan. Diperolehnya laba bersih yang semakin besar menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam membagikan keuntungan pada investor.

#### **4.2.4. ROA memoderasi pengaruh *Growth Opportunity* pada Nilai Perusahaan**

Pada tabel 6 nilai koefisien jalur secara *real count* 0,411 dan terdapat pada diagram jalur T- Statistik 4,237 dan tingkat signifikansi 0,000 atau *p-value* <0,001 hal ini membuktikan jika hipotesis 4 diterima. Tingkat pertumbuhan membuktikan jika kemampuan suatu perusahaan dalam pemrolehan keuntungan peluangnya semakin besar, hal ini memperlihatkan jika pengukuran pada rasio pada *return aset* juga besar. Emiten yang menghasilkan laba, sebagian perolehan laba dimanfaatkan dalam pembayaran utang yang sedang mengalami jatuh tempo, perusahaan yang memperlihatkan kemampuan dalam pembayaran hutang

menunjukkan prestasi yang diperlihatkan oleh perusahaan. Penelitian ini hasil sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh S. D. Lestari & Hermanto (2015) dan Retnasari *et al.* (2021) yang membuktikan jika ROA memoderasi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh *growth opportunity*. Berkembangnya aset menunjukkan adanya modal yang besar yang dialokasikan oleh perusahaan, adanya pertumbuhan aset menjadi tuntutan jika perusahaan harus menyediakan modal yang cukup.

#### 4.2.5. ROA memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan

Pada tabel 6 memperlihatkan jika nilai koefisien jalur secara real count -0,145 dan terdapat pada diagram jalur T- Statistik 1,870 dan tingkat signifikansi 0,062 atau p-value > 0,001 sehingga hipotesis 5 ditolak, hal ini menunjukkan jika perolehan aktiva secara keseluruhan yang perusahaan manfaatkan tergolong sangat rendah. Penilaian pasar pada perusahaan bukan didasarkan pada kepemilikan sumber daya fisik. Keoptimalan modal intelektual yang dikelola oleh perusahaan menjadikan kinerja pada perusahaan juga akan mengalami perkembangan dan hal ini dapat menjadi daya tarik dalam menarik investor untuk melakukan investasi yang mana adanya ini menjadikan peningkatan pada nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Windie Yustyarani (2020) dan Suryaningsih (2019) dimana hasil pada penelitiannya membuktikan apabila ROA tidak memoderasi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh *intellectual capital*, perolehan ROA atas keseluruhan modal yang digunakan perusahaan tergolong cukup rendah.

## 5. KESIMPULAN

*Growth opportunity* yang diproksi oleh PER memiliki pengaruh pada nilai perusahaan sedangkan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *intellectual capital* pada perusahaan manufaktur di Indonesia stock exchange tahun 2020 dan ROA memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Adanya krisis kepercayaan dalam berinvestasi dialami oleh investor, namun investor tetap dapat memperoleh laba di saat pandemi Covid 19 dengan investor melakukan perhitungan yang matang saat memutuskan berinvestasi, ROA selama pandemi berlangsung pada tahun 2020 mengalami peningkatan hal ini memperlihatkan kinerja pada perseroan semakin baik serta sebagai dampak harga saham akan mengalami peningkatan. Peningkatan harga saham berakibat pada pengembalian saham perusahaan yang bersangkutan juga mengalami peningkatan saham disaat terjadinya pandemi Covid 19.

*Growth opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel moderasi namun *intellectual capital* yang diproksi oleh VAICTM, tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan manufaktur pada Indonesia Stock Exchange tahun 2020, oprasional yang tidak efisien pada pandemi Covid 19 dan pembatasan aktifitas menyebabkan adanya penurunan yang cukup signifikan oleh industri manufaktur, adanya hal ini pemerolehan laba mengalami penurunan serta hasil atas keseluruhan aktiva yang perusahaan manfaatkan tergolong cukup rendah sehingga modal intelektual yang dikelola menjadi kurang maksimal.

Penelitian selanjutnya dapat menambah rasio keuangan yang lain dalam melakukan pengujian *growth opportunity*, *intellectual capital* dengan proksi kinerja keuangan yang lainnya serta dapat mengembangkan penelitian dengan metode sampling yang tidak menjadi batasan dalam perolehan sampel sehingga sampel yang diperoleh lebih banyak.

## REFERENCES

- A, Stewart. T. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. Nicholas Brealey Publishing.
- Adenugba, A. A., Ige, A. A., & Kesinro, O. R. (2016). Financial leverage and firms' value : a study of selected firms in nigeria. *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences*, 4(1), 14–32.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Awulle, I. D., Murni, S., Rondonuwu, C. N., Sam, U., & Manado, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4), 1908–1917. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.20912>
- BADARUDIN, A., & WURYANI, E. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 6(2), 1–26.
- Baroroh, N. (2013). Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5(2), 172–182. <http://jurnal.unismabekasi.ac.id/index.php/jrak/article/view/1334>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., Thi, H., & Hoang, V. (2019). S tudy the Impact of Growth , Firm Size , Capital Structure , and Pro fi tability on Enterprise Value : Evidence of Enterprises in Vietnam. 146–162. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Estate, R., & Ananda, N. A. (2016). Pengaruh Growth Opportunity Terhadap Nilai. *Jurnal Distribusi*, 4(2), 15–28.
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216–245. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020). Pengaruh CSR Disclosure, Firm Size, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application*, 2(1), 34–43. <http://ojs.itb-ad.ac.id/index.php/IJEA/article/view/369>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, January. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Harahap, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity Dan Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Manajemen Tools*, 11(1), 175–187.
- Hariyati, Tjahjadi, B., & Soewarno, N. (2019). The mediating effect of intellectual capital,

- management accounting information systems, internal process performance, and customer performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(7), 1250–1271. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-02-2018-0049>
- Hejazi, R., Ghanbari, M., & Alipour, M. (2016). Intellectual, Human and Structural Capital Effects on Firm Performance as Measured by Tobin's Q. *Knowledge and Process Management*, 23(4), 259–273. <https://doi.org/10.1002/kpm.1529>
- Hendriani, S. (2011). Modal Intelektual (Intellectual Capital) Dan Kepuasan Kerja Karyawan. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*, 19(01), 8834.
- Hirdinis M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191.
- Indasari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2018(1), 714–746. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v22.i01.p27>
- Kartikasari, E. D., Hermantono, A., & Mahmudah, A. (2019). Good Corporate Governance, Devidend, Leverage, and Firm Value. *International Research Journal of Business Studies*, 12(3), 301–311. <https://doi.org/10.21632/irjbs.12.3.301-311>
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan (Revisi). PT. Raja Grafindo Persada.
- Lestari, D. A. D., & Satyawan, M. D. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 7(1), 1–22.
- Lestari, N., & S. C, R. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 28–33. <https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAEMB/article/view/81>
- Lestari, S. D., & Hermanto, S. B. (2015). Pengaruh Capital, Asset, Earning Dan Liquidity Terhadap Perubahan Harga Saham Bank. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(9), 1–22.
- Luh, N., Gayatri, P. R., & Ketut Mustanda, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen*, 3, 1700–1718.
- Meutia, T. (2016). Pengaruh Growth Opportunity , Profitabilitas , dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. 5(2), 603–614.
- Naimah, Z., & Mukti, N. A. (2019). The influence of audit committee's and company's characteristic on intellectual capital disclosure. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(2), 170–180. <https://doi.org/10.1108/ajar-05-2019-0036>
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 133. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5260>
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>
- Pulic, A. (2000). VAICTM – An Accounting Tool for Intellectual Capital Management. *International Journal Technology Management*, 20(5/6/7/8), 702–714.
- Retnasari, A., Setiyowati, S. W., & Irianto, M. F. (2021). Profitabilitas Memoderasi Likuiditas Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *EL MUHASABA: Jurnal Akuntansi*, 12(1), 32–41.
- Sari, Pt ; Abundanti, N. (2014). Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

E-Jurnal Manajemen Unud, 3(5), 1427–1441.

- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Size , Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5.
- Simarmata, R., & Subowo. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 1–9. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i1.9748>
- Siwi Nur Khotimah. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 8(2).
- Sri hermuningsih. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth opportunity, sruktur Modal terhadaP nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*. <https://doi.org/10.1177/027046769801800106>
- Suryaningsih, L. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediator Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Sumatera Utara.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (1993). *Manajemen Keuangan (Kesembilan)*. Erlangga.
- Williams, S. M., & Williams, M. (2000). Is a company's intellectual capital performance and intellectual capital disclosure practices related?: Evidence from publicly listed companies from the FTSE 100. *Chief Executive*, 1–41.
- Windy Yustyarani, I. Y. (2020). Influence Of Intellectual Capital, Income Diversification on Firm Value Of Companies With Profitability Mediation: Indonesian Banking. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(1), 77–89.