

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CSR SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Dea Ayu Melati Putri¹⁾, Heidy Paramitha Devi²⁾, Anggita Langgeng Wijaya³⁾

¹Universitas PGRI Madiun
deaayumelatiputri@gmail.com

²Universitas PGRI Madiun
heidy@unipma.ac.id

³Universitas PGRI Madiun
gonggeng14@gmail.com

Abstract

This study aims to examine and explain the effect of Intellectual Capital and Financial Performance on Company Value with CSR as a moderating variable in Food and Beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. This type of research is quantitative research. This study uses a sampling technique with a purposive sampling method, namely the selection of samples with criteria that have been determined by the researcher. Based on the results of sample selection using the purposive sampling method, 23 sample companies were obtained from 27 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange which were taken within 5 years, namely the 2017-2021 period. So that in that period 115 observational data were obtained that matched the criteria. The data of this research is obtained from published annual reports and stock price data from ww.idx.co.id. The analysis technique used in this study is multiple linear regression using SPSS version 25 software. The results show that Intellectual Capital has no significant effect on Firm Value, while Financial Performance has a positive effect on Firm Value. CSR is unable to moderate Intellectual Capital and Financial Performance on Company Value

Keywords: *Intellectual Capital, Financial Performance, Firm Value, CSR*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria – kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Berdasarkan hasil seleksi sampel dengan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 23 perusahaan sampel dari 27 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diambil dalam kurun waktu 5 tahun yaitu periode 2017-2021. Sehingga dalam periode tersebut diperoleh 115 data pengamatan yang sesuai dengan kriteria. Data penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yang dipublikasi dan data harga saham dari ww.idx.co.id. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan software SPSS versi 25. Hasil menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. CSR tidak mampu memoderasi *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Perekonomian yang terus berkembang menyebabkan persaingan di dunia industri menjadi semakin sulit. Persaingan yang ketat dapat disebabkan pengaruh perkembangan sosial-politik, lingkungan ekonomi dan kemajuan teknologi. Mengutip dari situs resmi Kementerian Perindustrian (kemenperin.go.id), sebagai sektor manufaktur dasar yang merupakan penyumbang terbesar pertumbuhan ekonomi nasional, sektor makanan dan minuman mengalami perkembangan yang konsisten positif, peningkatan produktivitas, serta tingkat investasi, ekspor dan penyerapan tenaga kerja.

Berdasarkan pernyataan yang disampaikan oleh Menteri Perindustrian Airlangga Hartato pada Senin, 18 Februari 2019 saat peluncuran Kontainer Ekspor Mayora Group, dalam penelitian Pradita & Prihastiwi (2022) menyatakan bahwa tahun 2018, Kemenperin mencatat perkembangan agroindustri mencapai 7,91%, melebihi pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,17%. Tingginya tingkat permintaan dan penawaran menunjukkan bahwa sektor industri makanan dan minuman sebagai sektor unggulan. Kekuatan kompetitifnya adalah inovasi dan keamanan pangan. Jumlah tenaga kerja di sektor manufaktur pada tahun 2015 – 2018 mengalami peningkatan 17,4%, dengan jumlah di tahun 2015 sebesar 15,54 juta orang.

Isu ketenagakerjaan dalam industri makanan dan minuman juga sangat penting, dari sektor ini berperan besar dalam penyerapan tenaga kerja pada saat terjadi pandemi. Hal ini ditunjukkan data BPS bahwa pada tahun 2020 proporsi tenaga kerja pada industri makanan dan minuman mencapai 3,75%, yang meningkat sebesar 0,01% dari tahun sebelumnya yaitu pada tahun 2019 mencapai 3,74% (BPS, 2022). Data tersebut memiliki maksud ditengah pandemi covid 19 yang begitu dasyat mematikan berbagai sektor bisnis, industri makanan dan minuman ini masih mampu tumbuh ekspansif, meskipun tidak besar.

Hingga pandemi covid 19 pulih industri makanan dan minuman tetap bertahan dan berkontribusi pada pertumbuhan industri nonmigas yang mencapai 4,88 %. Pada Januari-September 2022, ekspor makanan dan minuman mencapai USD 36 miliar (termasuk minyak kelapa sawit), sedangkan impor produk makanan dan minuman pada periode yang sama sebesar USD 12,77 Miliar. Dalam pencapaian ini Dirjen Industri Argo menyampaikan apresiasi pemerintah pada pelaku industri sektor makanan dan minuman di Indonesia serta berbagai pihak yang tetap menumbuhkembangkan industri ini di tengah ketidakpastian global. Pemerintah terus mendukung upaya – upaya yang dilakukan *stakeholders* terkait industri makanan dan minuman untuk meningkatkan produktivitas dan memperluas pasarnya (Kemenperin, 2022).

Penelitian ini adalah adanya hasil penelitian sebelumnya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yenita & Musdalifah (2018) memberikan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan dan

penggunaan *intellectual capital* yang efektif dan efisiensi dapat menciptakan nilai tambahan bagi perusahaan. Dari penciptaan nilai yang baik ini dapat menarik perhatian dari investor untuk memberikan investasi sebagai wujud apresiasi atas keunggulan *intellectual capital* yang telah dimiliki oleh perusahaan. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh Halimahtussakdiah & Wulandari (2022) dan Dwiarso & Vivi (2019) yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh signifikan positif terhadap perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningsih (2019) dan Susanti et al. (2020) mengungkapkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* untuk menentukan nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Heriani (2017), Nursasi (2020), Harningsih et al., (2019) dan Susanti et al., (2020) menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dengan baik, merupakan tujuan memperoleh keuntungan yang maksimal akan berdampak pada nilai perusahaan. Tetapi hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siska (2022) menunjukkan bahwa hasil kinerja keuangan yang diproksikan ROE (*Return On Equity*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan bahwa ROE bukan faktor yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan terdapat faktor lain yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andriani & Subardjo (2017), Anggraini (2021), (Heriani, 2017) dan Elisa & Amanah (2021) menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan dalam melakukan tanggung jawab sosialnya telah mendapatkan timbal balik yang positif dari pihak luar perusahaan, sehingga kegiatan CSR ini mampu meningkatkan legitimasi dari pihak luar perusahaan dan meningkatkan pengelolaan kinerja keuangannya yang dapat membuat perusahaan mampu meningkatkan citra positif. Namun, berbeda dengan penelitian Harningsih et al., (2019) dan Nursasi (2020) CSR tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa CSR tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dilaksanakan perusahaan akan dikenakan sanksi sesuai ketentuan peraturan perundang – undangan.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Signaling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya meningkat (Mariani et al., 2018). Menurut Brigham dan Houston (dalam Mudjijah, 2019) menyimpulkan teori sinyal sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai

perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Sehingga, jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik.

Teori Stakeholder

Stakeholder Theory merupakan teori yang menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* berhak mendapatkan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi keberadaan *stakeholder* yang telah memberikan kontribusi secara langsung maupun tidak langsung. Teori ini bertujuan untuk membantu manajer dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas organisasi dan meminimalisir resiko kerugian bagi *stakeholder* Ulum dalam (Arini, 2018).

Teori Legimitasi

Teori legimitasi merupakan suatu gagasan tentang kontrak sosial antara perusahaan dengan masyarakat. Menurut teori ini, untuk diterima oleh masyarakat, perusahaan harus mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan sehingga akan menjamin kelangsungan hidup perusahaan (Heriani, 2017). Teori ini juga mengungkapkan bahwa untuk tetap mendapatkan legimitasi maka organisasi perusahaan harus mengkomunikasikan aktivitas lingkungan dengan melakukan pengungkapan lingkungan sosial (Wulandari, 2022).

Intellectual Capital

Intellectual capital sebagai bagian dari pengetahuan dan informasi yang digunakan untuk membentuk dan terciptanya nilai dalam perusahaan (William, 2001). Menurut Lestari & Sapitri (2016) secara umum *intellectual capital* dinyatakan sebagai gabungan *intangible aset* meliputi pasar, *intellectual property*, infrastruktur dan sumber daya manusia. Ketiga kategori tersebut dapat membentuk *intellectual capital* bagi perusahaan. *Intellectual capital* adalah salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tidak berwujud (Soewarno & Tjahjadi, 2020)..

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran dari suatu pencapaian keberhasilan suatu perusahaan yang dapat diartikan sebagai suatu hasil pencapaian atas berbagai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan (Elisa & Amanah, 2021). Pengukuran kinerja keuangan yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stakeholder*. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari analisis laporan keuangan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sebuah kondisi keuangan suatu perusahaan melalui proses kegiatan selama beberapa tahun yang bertujuan untuk menciptakan rasa kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (Kurnia Hasan, 2020). Sesuai dengan persepsi dan keyakinannya, masyarakat dapat memutuskan untuk bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang telah disepakati bersama. Sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan pada pemiliknya menunjukkan bahwa nilai perusahaan semakin meningkat, sehingga kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Rasio penilaian yang digunakan adalah *price earning ratio/cash value*, dan *price to book value*. *Price earning ratio* merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dalam laba per lembar saham. *Price to book value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. *Price to book value* digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap modal yang telah diinvestasikan (Elisa & Amanah, 2021).

Corporate Social Responsibility

Corporate Social Responsibility merupakan suatu bentuk pengungkapan aktivitas sosial perusahaan dalam upaya pertanggung jawaban oleh perusahaan atau *stakeholder*. Dalam rangka mencerminkan kualitas nilai – nilai perusahaan, pengungkapan tanggung jawab perusahaan dalam bentuk CSR memiliki hubungan yang luas antara perusahaan, berbagai pemangku kepentingan, dan lingkungan (S. D. Anggraini, 2021). CSR menjadi salah satu informasi yang wajib ada dalam laporan tahunan perusahaan, seperti yang telah diatur dalam Undang – Undang No. 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal, Undang – Undang No. 40 Tahun 2007 yang membahas tentang Perseroan Terbatas serta Undang – Undang Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang unggul daripada perusahaan lain, karena *intellectual capital* yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder* (Dr Yuskar, 2013). Dalam usaha mencapai nilai diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi : karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. Nilai tambah yang dihasilkan dari penciptaan nilai akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif ini, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis.

Berdasarkan hasil penelitian Astika (2018) ini menunjukkan bahwa nilai tambah (*value added*) *intellectual capital* dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan

menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Begitu pula dengan penelitian Arini (2020), Utomo et al. (2020), F. Anggraini & Yenni Pillisia Seprijon (2020) dan Halimahtussakdiah et al. (2022) yang menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan *intellectual capital* yang efektif dan efisien dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian dan penjelasan di atas, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H₁ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dicapai melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Aryani (2012) dalam Heriani (2017) menyatakan “setiap perusahaan akan berusaha meningkatkan kinerja keuangannya, karena terhadap dengan kinerja keuangan yang baik maka nilai perusahaan akan meningkat.” Kinerja keuangan yang baik akan menjadi bahan pertimbangan utama seorang investor dalam membuat keputusan berinvestasi. Semakin baik kinerja keuangan maka akan semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi. Sehingga akan berdampak pada nilai saham menjadi naik, yang berarti nilai perusahaan pun meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh Nursasi (2020), Azizah & Widyawati (2021) dan Halim (2021) bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Heriani, 2017) dan Anggraini (2021) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan ROE (Return On Equity) tidak berpengaruh signifikan dengan Nilai Perusahaan. Hal tersebut dikarenakan bahwa ROE bukan faktor yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan, dan terdapat faktor lain yang menyebabkan nilai perusahaan rendah. Berdasarkan penelitian dan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H₂ : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh CSR memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

Pengungkapan aktivitas sosial perusahaan berpengaruh dalam peningkatan nilai suatu perusahaan (Harningsih et al., 2019). Perusahaan akan mendapat nilai positif dari investor karena aktivitas sosial yang dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan peduli dengan lingkungan sekitar. Dalam hal ini kualitas *intellectual capital* menjadi salah satu aset tak berwujud yang memiliki peranan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi kualitas *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan, terutama pada penawaran umum saham perdana (Halimahtussakdiah et al., 2022). Dengan nilai perusahaan yang tinggi ini maka investor akan memberikan kepercayaan pada perusahaan. Perusahaan pun memiliki tanggung jawab atas kepercayaan tersebut dengan menunjukkan bentuk tanggung jawab dengan pelaporan kinerja keuangan yang meningkat, membuat nilai perusahaan akan tinggi dan citra perusahaan yang baik ditunjukkan dalam *Corporate Social Responsibility* pada investor dan masyarakat (Marchyta, 2021). Berdasarkan penelitian dan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H₃ : CSR memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

Pengaruh CSR memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Chung *et.al* dalam (Heriani, 2017) menyatakan “suatu perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak CSR maka kinerja keuangan perusahaan tersebut cenderung lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan CSR.” Selain itu CSR kini bersifat wajib bagi beberapa perusahaan untuk melakukan atau menerapkannya, hal ini diatur dalam Undang – Undang No. 40 Tahun 2007 yang membahas tentang Perseroan Terbatas. Penelitian yang dilakukan oleh Rafid *et al.* (2019), Anggraini (2021), dan Lathifatussullalah & Dalimuntha (2022) pengungkapan aktivitas sosial perusahaan berpengaruh pada keuntungan yang di dapat oleh perusahaan. Pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Berdasarkan penelitian dan penjelasan tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah :

H₄ : CSR memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN**Populasi dan Sampel**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id serta website lain yang membantu terkait adanya informasi yang diperlukan selama penelitian berlangsung. Waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 (lima) tahun dari periode 2017 – 2021. Sampel pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria :

Tabel 1

Keterangan	Jumlah
Populasi Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	27
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (Purposive sampling) :	
1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut – turut dari tahun 2017-2021	(4)
2. Perusahaan yang tidak mempublikasi laporan keuangan dan tahunan periode tahun 2017-2021	(0)
Hasil sampel penelitian	23
Total sampel penelitian (23 x 5 tahun)	115

Sumber : data diolah dengan *purposive sampling*

Definisi Operasional

Definisi operasional variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Intellectual Capital

Intellectual capital atau modal intelektual diukur menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). VAIC terbagi menjadi tiga unsur : VACA (*capital employed*), VAHU (*human capital*), dan STVA (*structural capital*). Menurut VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998) dalam (Arini, 2018) tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut :

1) Value Added (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan :

VA = Value Added

OUT = Total penjualan dan pendapatan lain

IN = Beban penjualan dan biaya lain – lain (kecuali beban karyawan)

2) Value Added Capital Employed (VACA)

VACA yaitu indikator VA yang dibuat dari *physical capital*. Rasio ini berkontribusi pada setiap unit CE terhadap VA organisasi. Dengan rumus :

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan :

VACA = Rasio VA terhadap CE

VA = Value Added

CE = Dana yang tersedia atau ekuitas

3) Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU memperlihatkan VA dapat dihasilkan melalui dana dari tenaga kerja. Rasio ini berkontribusi pada setiap rupiah yang diinvestasikan untuk *Human Capital* terhadap VA organisasi. Dengan rumus :

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan :

VAHU = rasio VA terhadap HC

VA = Value Added

HC = Jumlah beban gaji dan tunjangan karyawan

4) Stuctural Capital Value Added (STVA)

Rasio ini menilai jumlah *Stuctural Capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA. Dengan rumus :

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan :

STVA = Rasio SC terhadap VA

SC = VA – HC

VA = Value Added

5) Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

VAIC sebagai indikator mengukur kemampuan intellectual perusahaan. Dengan rumus :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2. Kinerja keuangan

Rasio yang digunakan dalam analisis keuangan pada penelitian ini diproksi dengan Return On Equity (ROE) merupakan ratio profitabilitas yang berhubungan dengan keuntungan investasi. ROE mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah

perusahaan dapat menghasilkan setiap rupiah dari modal pemegang saham. Rasio ini mengindikasikan kekuatan laba dari investasi nilai buku pemegang saham dan digunakan ketika membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri secara kontinue. Dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100 \%$$

3. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan price to book value (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga pasar penutupan dari saham perusahaan yang bersangkutan pada akhir tahun dengan nilai buku saham (Heriani, 2017). Dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

4. CSR

CSR (*Corporate Social Responsibility*) merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat dalam rangka memenuhi hak – hak *stakeholder*. Dalam penelitian ini digunakan *Global Reporting Initiative* G4, karena mengacu dalam pengungkapan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan, dan bertujuan untuk mengukur kualitas dan pemanfaatan pelaporan keberlanjutan. Tidak semua perusahaan melakukan pengungkapan berdasarkan GRI G4 secara keseluruhan, biasanya perusahaan mengungkapkan isu – isu yang dianggap relevan dan material dalam bidang usaha perusahaan masing – masing.

Dalam menentukan indeks pengungkapan digunakan teknik tabulasi untuk setiap perusahaan dengan menggunakan metode scoring. Skor “0” jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pernyataan dan skor 1 jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pernyataan. Kemudian skor setiap item dijumlahkan untuk pertama kalinya berdasarkan skor untuk setiap perusahaan. Adapun rumus sebagai berikut :

$$CR_{ij} = \frac{\sum X_{ij}}{nj}$$

Keterangan :

CSR_{ij} = Pengungkapan CSR Index perusahaan j

n = jumlah item CSR yang diungkapkan perusahaan j

k = jumlah skor maksimal (91)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memiliki tujuan untuk mengetahui nilai minimal, maksimal, mean, dan standart deviation atau memberikan deskripsi atas variabel – variabel penelitian.

Tabel 2 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INTELLECTUAL CAPITAL	115	-11,42	63,70	2,9930	6,55860
KINERJA KEUANGAN	115	-2,43	1,56	,0891	,40247
NILAI PERUSAHAAN	115	-4,32	1343,48	23,9074	133,63465
CSR	115	,07	,59	,3588	,16649
Valid N (listwise)	115				

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Tabel 4.2 menunjukkan analisis statistik deskriptif dari variabel *Intellectual Capital* memiliki nilai minimum -11,42, nilai maximum 63,70, nilai mean 2,9930, nilai *standart deviation* 6,55860. Variabel Kinerja Keuangan memiliki nilai minimum -2,43, nilai maximum 1,56, nilai mean 0,0891, nilai *standart deviation* 0,40247. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum -4,32, nilai maximum 1343,48, nilai mean 23,9074, nilai *standart deviation* 133,63465. Variabel CSR memiliki nilai minimum 0,07, nilai maximum 0,59, nilai mean 0,3588, nilai *standart deviation* 0,16649.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menunjukkan distribusi nilai residu bagi model regresi. Pengujian normalitas dapat memiliki nilai residul normal apabila Asymp. Sig (2-tailed) yang hasilnya lebih dari 0,05.

Uji normalitas pada data penelitian ini awalnya berjumlah 115 data dengan menggunakan Uji *Komolgorof Smirnov* sebagai alat ukur uji ini. Setelah dilakukan pengujian yang menunjukkan data tidak berdistribusi normal, sehingga peneliti melakukan *outlier* data yang nilainya menunjukkan jauh dari normal, adapun data menjadi 82. Hasil uji normalitas yang ditunjukkan memperoleh hasil berikut :

Tabel 1 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,33920005
Most Extreme Differences	Absolute	0,083
	Positive	0,083
	Negative	-0,052
Test Statistic		0,083
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Uji normalitas yang telah dilakukan menunjukkan hasil bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Hasil ini lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan data penelitian terdistribusi normal.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui variabel independent secara parsial terhadap variabel dependen serta berpengaruh signifikan atau tidak. Hasil pengujian sebagai berikut :

Tabel 4 Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,058	,440		4,682	,000
	INTELLECTUAL CAPITAL	-,167	,142	-,164	-1,169	,246
	KINERJA KEUANGAN	11,480	2,577	,685	4,455	,000
	CSR	-,857	1,007	-,093	-,851	,397

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber ; Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat dijelaskan sebagai berikut variabel *Intellectual Capital* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,246 > 0,05. Hal ini dapat dikatakan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dengan demikian H₁ ditolak. variabel Kinerja Keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Maka hal ini dapat dikatakan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, dengan demikian H₂ diterima.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model pada variabel bebas (X) dalam menerangkan variasi variabel terikat (Y). Hasil Uji Determinasi (Uji R) dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,451 ^a	0,203	0,172	1,15881	1,925
a. Predictors: (Constant), CSR, INTELLECTUAL CAPITAL, KINERJA KEUANGAN					
b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN					

Sumber ; Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 5 diatas bahwa *R Square* memiliki nilai sebesar 0,203. Hal ini berarti prosentase variabel independen *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan yang

berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan sebesar 20,3%. Dari hasil ini memiliki sisa yaitu 79,7% yang dijelaskan oleh variabel lain selain dalam penelitian ini.

Moderate Regression Analysis (MRA)

Pada penelitian ini, hipotesis 3 dan 4 menggunakan metode *Moderate Regression Analysis* (MRA) yang digunakan untuk mengetahui variabel yang dijadikan moderasi dapat memoderasi atau tidak hubungan diantara variabel independent terhadap variabel dependen.

Tabel 6 Uji Moderate Regression Analysis

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1,261	,249		5,067
	LAG_X1	-,279	,177	-,290	,118
	LAG_X2	6,344	3,315	,365	,059
	LAG_Z	-2,228	1,254	-,212	,080
	INTELLECTUAL CAPITAL*CSR	,072	1,035	,016	,945
	KINERJA KEUANGAN*CSR	31,148	17,804	,381	,084

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber : Data diolah SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 6 diatas dapat disimpulkan bahwa hasil uji *Moderate Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut : variabel CSR dalam memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan uji t MRA. Nilai signifikansinya $0,945 > 0,05$ berarti bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, dengan demikian H_3 ditolak. Variabel CSR dalam memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan uji t MRA. Nilai signifikansinya $0,084 > 0,05$ berarti bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, dengan demikian H_4 ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang diuraikan dalam penelitian ini ialah *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,246 dan t -1,169. Hal ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena tingkat signifikansinya $> 0,05$. Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Penelitian ini selaras dengan Wahyuningsih (2019), Fitriarsi & Ratna Sari (2019), Susanti et al. (2020), dan Dwi et al. (2021) bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Intellectual Capital* belum mampu menjadi salah satu faktor yang digunakan sebagai bahan pertimbangan para investor untuk memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan. Investor cenderung memperhatikan kinerja dari suatu

perusahaan sebagai tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan. Pengungkapan mengenai *Intellectual Capital* yang dimiliki oleh perusahaan masih lemah, sehingga *value* dari sumber daya perusahaan tidak diketahui oleh *stakeholder*. Selain itu, banyak perusahaan kurang memberikan perhatian terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*, padahal apabila modal *intellectual* tersebut diperhatikan oleh perusahaan maka suatu perusahaan akan mencapai kemakmuran yang tercipta dari transformasi pengetahuan itu sendiri juga sebagai persiapan untuk menghadapi persaingan bisnis di masa mendatang.

Namun, penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo et al. (2020), F. Anggraini & Yenni Pillisia Seprijon (2020) dan Halimahtussakdiah et al. (2022) dimana *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang diuraikan yaitu Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena tingkat signifikansi $< 0,05$. Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini didukung oleh Nursasi (2020), Azizah & Widyawati (2021) dan Halim (2021) bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan investor berinvestasi adalah memperoleh *return*, semakin tinggi tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba maka semakin besar *return* yang akan diterima oleh investor. Tingginya ratio profitabilitas menjadi isyarat bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan dan hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyak permintaan saham perusahaan akan membuat investor menghargai nilai saham lebih besar, sehingga nilai *Price to Book Value* atau harga saham per lembar meningkat yang artinya nilai perusahaan pun juga meningkat.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Heriani, 2017) dan Anggraini (2021) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan ROE (Return On Equity) tidak berpengaruh signifikan dengan Nilai Perusahaan. Hal tersebut dikarenakan bahwa ROE bukan faktor yang menyebabkan rendahnya nilai perusahaan, dan terdapat faktor lain yang menyebabkan nilai perusahaan rendah.

Pengaruh CSR memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang diuraikan ialah CSR dalam memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan memiliki tingkat nilai signifikansi sebesar 0,945 dan $t 0,070$. Hal ini menunjukkan bahwa CSR tidak dapat memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Karena tingkat signifikansinya $> 0,05$. Sehingga, hipotesis 3 menyatakan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan ditolak. Pengungkapan aktivitas pertanggung jawaban perusahaan kepada *stakeholder*, tidak mampu memperkuat pengaruh tingginya *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Tingginya nilai perusahaan yang ditunjukkan dalam pengungkapan CSR tidak mempengaruhi kualitas *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan terhadap nilai

perusahaan yang menarik perhatian investor dalam menanamkan investasi pada perusahaan (Wahyuningsih, 2019). Sehingga, hal ini menyatakan bahwa CSR tidak mampu memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh CSR memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini menghasilkan uji hipotesis yang diuraikan ialah CSR tidak dapat memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Karena tingkat signifikansinya $> 0,05$. Sehingga, hipotesis 4 menyatakan bahwa CSR dapat memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Harningsih et al. (2019), Nursasi (2020), Yuniarti et al. (2022) dan (Parahdila, 2022). Aktivitas CSR merupakan aktivitas yang berimplikasi biaya yang diharapkan dapat berdampak positif terhadap reputasi perusahaan dan membangun citra positif antara perusahaan dengan *stakeholder*. Dalam menjalankan aktivitas CSR perlu memperhatikan kondisi internal perusahaan, menyesuaikan dengan pengelolaan sumber daya yang dimiliki dengan ketidakpastian lingkungan eksternal yang cenderung bersaing dalam intensitas tinggi. Sebagai aktivitas berbiaya, CSR tentu mengurangi laba perusahaan. Peningkatan aktivitas CSR dalam jangka pendek yang tidak berdampak positif akan mengurangi laba perusahaan dan berdampak pada Nilai Perusahaan secara keseluruhan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lathifatussullalah & Dalimuntha (2022) dan Rafid et al. (2019) menunjukkan bahwa CSR mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan dalam melakukan tanggung jawab sosialnya telah mendapatkan timbal balik yang positif dari pihak luar perusahaan, sehingga kegiatan CSR ini mampu meningkatkan legitimasi dari pihak luar perusahaan dan meningkatkan pengelolaan kinerja keuangannya yang dapat membuat perusahaan mampu meningkatkan citra positif.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. CSR tidak mampu memoderasi *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Saran bagi peneliti selanjutnya berdasarkan *R square* sebesar 20,3 % sehingga perlu adanya penambahan variabel seperti struktur kepemilikan saham, ukuran perusahaan dan GCG terhadap nilai perusahaan. Serta untuk penelitian selanjutnya dapat memilih obyek dari sektor perusahaan lainnya dan mempertimbangkan menambahkan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Anggraini, F., & ,Yenni Pillisia Seprijon, S. R. (2020). *Pengaruh Intellectual Capital*

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening.* 15(2), 169–190.
- Arini, Y. (2018). *Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perbankan Yang Listing Di Bei Periode 2013-2016).* 6, 227–240.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Decoupling Among Csr Policies, Programs, And Impacts: An Empirical Study. *Review Of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248.
- Dr Yuskar, D. N. (2013). *Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia Oleh : Abstract.*
- Fadilah, R., & Afriyenti, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 82. <https://doi.org/10.24036/Wra.V8i1.109056>
- Fitriasari, N. M. A. D., & Ratna Sari, M. M. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(1), 1717. <https://doi.org/10.24843/Eja.2019.V26.I03.P02>
- Halimahtussakdiah, Suharti, & Wulandari, I. (2022). Intellectual Capital Analysis And Financial Performance On The Firm Value Of Plastic And Packaging Sectors. *Management Studies And Entrepreneurship Journal*, 3(1), 184–193. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Harningsih, Henri, A. &, Angelina. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasiengan Pengungkapan. *Ranah Research Journal Of Multidisciplinary Research And Development*, 1(2), 199–209.
- Heriani. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952.
- Nursasi, E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Moderasi. *Aktiva Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 5(1), 29–44. <http://publication.petra.ac.id/index.php/manajemen-keuangan/article/view/2961>
- Parahdila, L. (2022). *The Effect Financial Performance And Environmental Performance On The Firm Value With Corporate Social Responsibility As Moderating Variables (Empirical Study On Manufacturing Companies Listed On The Idx In 2017-2019).* 7(3), 168–179. <https://doi.org/10.22437/Jaku.V7i3.25156>
- Pradita, S. D., & Prihastiwi, D. A. (2022). *Nilai Perusahaan Dan Faktor Yang Mempengaruhi (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2019).* 4(2), 164–180.
- Susanti, N., Widajatun, V. W., Aji, M. B., & Nugraha, N. M. (2020). Implications Of Intellectual Capital Financial Performance And Corporate Values. *International Journal Of Psychosocial Rehabilitation*, 24(7), 6588–6599. <https://www.researchgate.net/publication/348429381>
- Utomo, S. D., Pettisya, V., & Machmuddah, Z. (2020). *Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital And Firm Value.* 27(Icosheet 2019), 57–60. <https://doi.org/10.2991/Ahsr.K.200723.013>
- Wahyuningsih, D. (2019). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr), Profitabilitas*

Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan.

Wulandari, C. (2022). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi : Volume 11, Nomor 6, Juni 2022, 11*. <https://doi.org/10.55182/Jnp.V1i2.36>