

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN PERBANKAN

I Wayan Cakra Yudha, Desak Nyoman Sri Werastuti, I Putu Gede Diatmika

Jurusan Pascasarjana Akuntansi
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail: ccakrayudha@gmail.com , weras_tuti@yahoo.com , gede.diatmika@undiksha.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *good corporate governance* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 34 perusahaan perbankan berdasarkan kriteria yaitu perusahaan yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2018. Metode pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data-data laporan keuangan tahunan yang kemudian diolah dengan menggunakan metode analisis data yaitu uji regresi linear berganda. Data dianalisis menggunakan bantuan *software* STATA. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa : (1) *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (3) *investment opportunity set* mampu memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan; dan (4) *investment opportunity set* mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Nilai Perusahaan.*

Abstract

This study aims to determine the effect of good corporate governance and intellectual capital variables on firm value with a set of investment opportunities as a moderating variable in banking companies. The method used in this research is quantitative research method. The sampling technique uses a purposive sampling technique, so that a total of 34 banking companies are obtained based on the criteria, namely companies listed on the Indonesia Stock Exchange before 2018. The data collection method is carried out by collecting annual financial report data which is then processed using the data analysis method, namely test multiple linear regression. Data were analyzed using the help of STATA software. The results of this study state that: (1) good corporate governance has no effect on firm value; (2) intellectual capital has a negative effect on firm value; (3) the investment opportunities set is capable moderating good corporate governance on firm value; and (4) the investment opportunity set is capable of moderating intellectual capital on firm value.

Keywords : *Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Firm Value*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan standar yang digunakan oleh perusahaan sebagai gambaran untuk menunjukkan kepercayaan publik melalui suatu proses kegiatan sejak perusahaan didirikan hingga kini. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang merupakan alat ukur bagi para pihak berkepentingan untuk mengetahui bagaimana citra perusahaan di

mata publik. Peningkatan laba berkaitan erat dengan peningkatan nilai perusahaan melalui pihak luar. Peningkatan laba yang diperoleh perusahaan juga akan mampu memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan nilai perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika

informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam tiga tahun terakhir, terjadi penurunan harga saham pada sektor perbankan. Pada tahun 2018 terjadinya penurunan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) dikarenakan pelepasan saham-saham oleh investor yang diantaranya PT Bank Rakyat Indonesia Tbk/BBRI (-7,37%), PT Bank Negara Indonesia Tbk/BBNI (-7,21%), PT Bank CIMB Niaga Tbk/BNGA (-6%), PT Bank Mandiri Tbk/BMRI (-5,78%), dan PT Bank Central Asia Tbk/BBCA (-2,3%) (cnbcindonesia.com, 2018).

Kondisi pandemi *COVID-19* juga mempengaruhi penurunan harga sama pada sektor perbankan. Pandemi *COVID-19* yang terjadi di China terus menelan korban, termasuk di Indonesia, dan mengancam ekonomi dunia telah menekan prospek aset-aset berisiko sekaligus memukul pasar saham global. Pada tahun 2020 penurunan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) sekitar 14,5% menjadi Rp4.854,05 triliun dari Rp5.678,28 triliun pada penutupan sebelumnya. Sektor keuangan membukukan kinerja negatif sebesar -18,58%.

Sektor perbankan memainkan peran yang sangat penting dalam pembangunan ekonomi negara secara keseluruhan karena memiliki kontrol yang signifikan atas pasokan uang yang beredar sehingga menjadi pendorong utama kemajuan ekonomi. *COVID-19* memberikan dampak meningkatnya jumlah kredit pada sektor perbankan. Pendapatan masyarakat pada masa *COVID-19* mengalami penurunan sehingga masyarakat meminjam uang kepada bank untuk digunakan memenuhi kebutuhan hidupnya sehingga tingkat kredit pada bank mengalami peningkatan. Para pengelola perbankan harus berhati-hati, karena jika taraf kepercayaan masyarakat turun, akan berdampak pada nilai perusahaan perbankan yakni harga saham akan anjlok. Agar fungsi intermediasi dapat berjalan dengan lancar maka diperlukan tata kelola perusahaan yang baik.

Good corporate governance (GCG) merupakan suatu sistem yang mengatur

dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan. Indikator GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai komposit *self assessment* perusahaan perbankan. Menurut surat yang diedarkan oleh OJK No. 13/SEOJK.03/2017, di dalamnya memastikan penggunaan lima prinsip dasar pengelolaan yang baik, lembaga perbankan wajib menjalankan penilaian sendiri. GCG berkembang dengan bertumpu pada *agency theory*, dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut (Fauzi et al., 2016).

Pengungkapan *intellectual capital* (IC) merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang telah diidentifikasi sebagai seperangkat aset tak berwujud yang mendorong penciptaan nilai karena kemampuannya dalam mendorong kinerja organisasi. Pada hal ini pengungkapan *intellectual capital* memberikan sinyal bagi para investor karena perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka *value* yang di dapat akan meningkat.

Investment Opportunity Set (IOS) adalah keputusan investasi perusahaan dalam bentuk kombinasi antara aset yang dimiliki oleh perusahaan (*asset in place*) dan pilihan-pilihan investasi perusahaan di masa yang akan datang dengan *Net Present Value* (NPV) positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, namun pada saat ini masih merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan oleh perusahaan akan menghasilkan *return* yang lebih besar.

LANDASAN TEORI

Teori Agen

Agency Theory ini menggambarkan keterkaitan antara *principal* dengan *agent* serta bagaimana melaksanakan kontrol atas pendelegasian tugas. Pengaturan hubungan dimana satu pihak menentukan pekerjaan dan pihak yang lain membuat keputusan dijelaskan pada teori ini. Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi dapat menimbulkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen.

Teori Sinyal

Teori Sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Asimetri informasi terjadi jika manajemen tidak menyampaikan semua informasi yang diperoleh secara penuh sehingga mempengaruhi nilai perusahaan yang terefleksi pada perubahan harga saham karena pasar akan merespon informasi yang ada sebagai sinyal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut Asma & Redawati (2018) bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham sebuah perusahaan, yang berarti semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham, yang berarti tujuan utama perusahaan didirikan yaitu untuk

memakmurkan pemilik (pemegang saham) telah tercapai.

Good Corporate Governance (GCG)

Good corporate governance merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya dalam kaitannya dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain, suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan (Sulastrri, 2016).

Penerapan GCG dalam perusahaan diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor memiliki pandangan bahwa perusahaan yang telah menerapkan GCG berupaya untuk meminimalisir pengambilan keputusan yang akan menguntungkan manajemen. Secara umum terdapat dua alasan mengapa GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan. Alasan yang pertama karena dapat meningkatkan kepercayaan investor dan alasan kedua perusahaan yang menerapkan GCG memiliki kinerja operasional yang efisien (Kebon & Suryanawa, 2017).

Hal ini didukung pada penelitian Kebon & Suryanawa (2017) bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor yang menyebabkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh GCG karena GCG bukan hanya sebuah kepatuhan terhadap regulasi yang ada melainkan sudah menjadi sebuah kebutuhan bagi perusahaan dan memberikan manfaat jangka panjang yang memberikan daya tarik kepada perusahaan.

H1: *Good Corporate Governance* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Intellectual Capital (IC)

Pengungkapan IC merupakan tingkat pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang telah diidentifikasi sebagai seperangkat aset tak berwujud

yang mendorong penciptaan nilai karena kemampuannya dalam mendorong kinerja organisasi. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah. Perusahaan tidak akan mencapai IC yang optimal apabila sumber daya IC tidak didukung dengan sistem dan operasi perusahaan yang baik (Verawaty *et al.*, 2017).

Hal ini didukung pada penelitian Sari *et al.* (2021) bahwa IC berpengaruh pada Nilai Perusahaan. *Intellectual capital* perusahaan yang sudah digunakan secara optimal oleh perusahaan dapat membuat kinerja perusahaan menjadi optimal, sehingga dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan. H2: *Intellectual Capital* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Investment Opportunity Set (IOS)

Secara umum, IOS menggambarkan tentang luasnya peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada *expenditure* atau pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Prospek perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan karena ketika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi akan menciptakan peluang investasi yang besar. Maka ketika perusahaan sedang tumbuh dan terdapat peluang investasi yang mampu dimanfaatkan oleh perusahaan, nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan, ketika perusahaan sedang tumbuh dan mampu meningkatkan investasinya dengan *net present value* yang positif mampu memberikan citra yang positif bagi perusahaan (Bella & Suaryana, 2017).

Hal ini didukung pada penelitian Anggraini (2021) menyatakan bahwa

Investment Opportunity Set mampu memoderasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pelaksanaan *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangannya serta memperkuat pengendalian di dalam perusahaan.

H3: *Investment Opportunity Set* Mampu Memoderasi *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan.

H4: *Investment Opportunity Set* Mampu Memoderasi *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pada penelitian ini meneliti tentang pengaruh variabel (X) yaitu *good corporate governance* dan *intellectual capital* terhadap (Y) yaitu nilai perusahaan dengan variabel moderasi (Z) yaitu *investment opportunity set*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data skunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 yang berjumlah 46 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* yang dipilih berdasarkan kriteria yaitu perusahaan perbankan yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2018 sehingga didapatkan sampel 34 perusahaan.

Pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan. Dan kemudian data dikumpulkan lalu di uji menggunakan bantuan STATA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif maka dapat diperoleh data seperti tabel 1. Sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
gcg	102	2.5	.8413803	1	4
ic	102	2.378978	1.06356	.10934	4.9985
np	102	.9330649	.0637501	.79528	1.07084
ios	102	1.173462	.6888048	.01626	3.18792

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Data pada variabel *Good Corporate Governance* (X1) memiliki nilai minimum sebesar 1 dan nilai maksimum sebesar 4. Pada tabel 1 diatas standar deviasi untuk GCG adalah sebesar 0.8413803 dan rata-rata (mean) GCG adalah sebesar 2,5. Nilai standar deviasi dibawah rata-rata menunjukkan distribusi variabel lebih sempit atau tidak adanya perbedaan yang signifikan antara nilai *Good Corporate Governance* terendah dan tertinggi.

Data pada variabel *Intellectual Capital* (X2) memiliki nilai minimum adalah sebesar 0.10934 dan nilai maksimum *intellectual capital* adalah sebesar 4.98850. Pada tabel 1 diatas standar deviasi adalah sebesar 1,06356 dan nilai rata-rata variabel *intellectual capital* adalah sebesar 2,378978. Nilai standar deviasi dibawah rata-rata menunjukkan bahwa distribusi variabel lebih sempit atau tidak adanya perbedan signifikan antara nilai *Intellectual Capital* tertinggi dan terendah.

Data pada variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,79528 dan nilai maksimum sebesar 1,07084. Pada tabel 1 diatas standar deviasi nilai perusahaan yaitu sebesar 0,0637501 dan rata-rata sebesar 0,9330649. Nilai standar deviasi dibawah rata-rata menunjukkan distribusi variabel data yang lebih sempit atau tidak adanya perbedaan signifikan antara nilai tertinggi dan terendah dari Nilai Perusahaan.

Data pada variabel *Investment Opportunity Set* (Z) memiliki data nilai minimum sebesar 0,01626 dan nilai maksimum sebesar 3,18792. Pada tabel 1 diatas standar deviasi untuk *Investment Opportunity Set* sebesar 0,6888048 dan nilai rata-rata sebesar 1,173462. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-

rata menunjukkan bahwa variabel data yang tersebar lebih sempit atau tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai tertinggi dan terendah dari *Investment Opportunity Set*.

Penentuan Model Estimasi

Uji Chow Test

Tabel 2. Hasil Uji Chow Test

F(33, 66) = 5.71
Prob > F = 0.0000

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Pada tabel 2 diatas hasil *Uji Chow* diketahui nilai probability tabel sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari < 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka *Uji Chow* menunjukkan bahwa model estimasi yang lebih baik adalah *fixed effect model* (FEM) daripada *common effect model* (CEM).

Uji Hausman Test

Tabel 3. Hasil Uji Hausman Test

chi2(2) = (b-B)' [(V_b-V_B)^(-1)] (b-B)
= 0.29
Prob>chi2 = 0.8658

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Pada tabel 3 diatas hasil *Uji Hausman* diketahui bahwa nilai Prob. Chi2 lebih besar dari 0.05 yaitu 0.8658. Berdasarkan hasil *Uji Hausman Test* menunjukkan bahwa *random effect model* (REM) lebih baik daripada *fixed effect model* (FEM).

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

chibar2(01) = 37.72
Prob > chibar2 = 0.0000

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Pada tabel 4 diatas hasil Uji *Lagrange Multiplier* diketahui bahwa nilai Prob. Chi2 lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.0000. Berdasarkan hasil Uji *Lagrange Multiplier* model terbaik yang harus digunakan adalah *random effect model*

(REM) daripada *common effect model* (CEM).

**Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil uji normalitas maka dapat diperoleh data seperti tabel 5. sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Skewness/Kurtosis tests for Normality

Variable	Obs	Pr (Skewness)	Pr (Kurtosis)	joint	
				adj chi2(2)	Prob>chi2
np	102	0.5543	0.7600	0.45	0.7991
gcg	102	0.0570	0.1614	5.43	0.0661
ic	102	0.0173	0.4381	5.97	0.0506

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Pada tabel 5. diatas hasil uji normalitas semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah memiliki data yang normal karena masingmasing nilai Prob>Chi2 yang lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
gcg	1.01	0.991618
ic	1.01	0.991618
Mean VIF	1.01	

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Pada tabel 6. diatas hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam model penelitian ini sudah terbebas dari gejala multikolinearitas karena memiliki nilai mean VIF yang tidak lebih besar dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Pada model *Random Effect Model* (REM) uji heteroskedastisitas tidak perlu dilakukan. Hal ini dapat disimpulkan karena pada *Random Effect Model* (REM) telah menggunakan metode GLS yang dapat mengabaikan pelanggaran uji asumsi klasik.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut ini diperoleh hasil pengujian seperti pada tabel 7 dibawah ini.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji z

np	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
gcg	.0036421	.0052261	0.70	0.486	-.006601 .0138851
ic	-.0094154	.0045086	-2.09	0.037	-.0182522 -.0005787
_cons	.9463588	.0197415	47.94	0.000	.9076662 .9850514

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Pada tabel 7 diatas dapat diketahui bahwa persamaan atas regresi data panel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$NP = 0.9463588 + 0.0036421GCG - 0.0094154IC + e$$

Konstanta sebesar 0.9463588 satuan menunjukkan nilai konstan, adapun jika nilai seluruh variabel independen

sama dengan nol, maka variabel nilai perusahaan (NP) sama dengan 0.9465588 satuan.

Nilai koefisien *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 0.0036421, artinya jika variabel lain nilainya tetap dan *Good Corporate Governance* mengalami kenaikan satu satuan maka nilai

perusahaan juga akan mengalami kenaikan sebesar 0.0036421.

Nilai koefisien *Intellectual Capital* (IC) sebesar -0.0094154 satuan, artinya berdasarkan penelitian ini jika variabel lain nilainya tetap dan *intellectual capital* mengalami kenaikan satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.0094154 satuan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

Number of obs =	102
F(5, 96) =	5.15
Prob > F =	0.0003
R-squared =	0.2116
Adj R-squared =	0.1706
Root MSE =	.05806

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Berdasarkan tabel 8 diatas diketahui besarnya nilai R Square (R^2) adalah sebesar 0.2116 yang berarti sebesar 0.2116 atau 21,16% variabel independen yaitu *good corporate governance* dan *intellectual capital* mampu menjelaskan atau menggambarkan nilai perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 8. Hasil Uji Moderasi Interaksi

np	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Intervall]
gcg	.0040099	.0073033	0.55	0.584	-.0104871 .0185068
ic	-.019112	.0068136	-2.80	0.006	-.0326368 -.0055871
ios	-.039733	.0153212	-2.59	0.011	-.0701453 -.0093207
gcg_ios	-.0034374	.0017119	-2.01	0.047	-.0068355 -.0000394
ic_ios	.0245491	.0060838	4.04	0.000	.0124728 .0366254
_cons	.9747732	.0279658	34.86	0.000	.9192614 1.030285

Sumber: Data Diolah Peneliti (2022)

Variabel *investment opportunity set* mampu memoderasi semua variabel yaitu *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,047 < 0,050. H3 diterima yaitu *investment opportunity set* mampu meoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Variabel *investment opportunity set* mampu memoderasi semua variabel yaitu *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan karena nilai sig lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 < 0,050. H4

Sedangkan sisanya sebesar 78,84% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Statistik Parsial (Uji z)

Hasil uji statistik parsial (uji z) pada penelitian ini menunjukkan bahwa:

Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) memperoleh nilai prob. z lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,486 > 0,05, artinya *good corporate governance* (GCG) secara parsial terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. H1 ditolak yaitu *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel *Intellectual Capital* (IC) diketahui bahwa nilai prob. z lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,037 < 0,05 dengan koefisien -0,0094154, hal ini berarti bahwa *intellectual capital* (IC) secara parsial terbukti memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 ditolak yaitu *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Moderasi Interaksi

Berikut ini diperoleh hasil pengujian seperti pada tabel 9 dibawah ini.

diterima yaitu *investment opportunity set* mampu meoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, hasil uji dari *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.

Hal ini dibuktikan dengan hasil pebgujian hipotesis yang menunjukkan bahwa hasil uji z terhadap *good corporate governance* (GCG) dengan nilai prob. z lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,486 > 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian tersebut, menyatakan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Anisa & Suryandari (2021) tinggi rendahnya *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena peringkat *self assessment* bank yang semakin tinggi menunjukkan bahwa, perusahaan belum maksimal dalam penerapan prinsip *good corporate governance*. Adapun tidak berpengaruhnya *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dikarenakan mekanisme GCG dalam pelaksanaannya masih dianggap sebagai kewajiban yang harus dilaksanakan oleh perusahaan, bukan sebagai budaya. Sehingga investor dan calon investor tidak memberikan respon terhadap informasi mengenai mekanisme GCG karena menganggap mekanisme GCG hanyalah formalitas yang wajib dijalankan oleh perusahaan. Selain itu perusahaan yang menerapkan GCG belum tentu secara langsung akan direspon positif oleh pasar dapat dilihat dengan menurunnya harga saham perusahaan (Asma & Redawati, 2018).

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, hasil uji dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa hasil uji z terhadap *intellectual capital* (IC) dengan nilai prob. z lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,037 > 0,05 dengan nilai koefisien -0,0094154. Sehingga berdasarkan hasil pengujian tersebut, menyatakan bahwa H0 diterima dan H1

ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Intellectual capital memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Lestari & Munandar (2017) yang menyimpulkan bahwa investor diduga kurang merespon informasi mengenai *intellectual capital* karena investor berkeyakinan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor diluar *intellectual capital* seperti *corporate social responsibility*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Sementara itu, manajemen perusahaan menilai kurang mementingkan *intellectual capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan lebih memandang investasi yang bersifat fisik dibandingkan investasi modal *intellectual capital* karena manajemen perusahaan menganggap *intellectual capital* merupakan investasi yang kurang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan, manajemen tidak mau menanggung resiko akibat besarnya investasi terhadap *intellectual capital*. Dengan demikian *intellectual capital* kurang dianggap sebagai hal yang mendukung dalam pengembangan berkelanjutan (*sustainability development*) terhadap perusahaan (Ningrum & Sapari, 2021).

***Investment Opportunity Set* Memoderasi *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, *investment opportunity set* mampu memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa hasil uji interaksi moderasi dengan nilai prob. t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,047 > 0,05. Sehingga berdasarkan hasil pengujian tersebut, menyatakan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2021) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh

good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang kepentingan intern dan ekstern dalam kaitannya dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain, suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan (Anggraini, 2021). Semakin baik tata kelola perusahaan berarti pilihan serta keputusan investasi perusahaan di masa yang akan datang menghasilkan *return* yang besar. Hal ini ditangkap sebagai sebuah keuntungan dan sinyal baik bagi para pemegang saham dan calon investor untuk terus menanamkan modal di perusahaan yang berarti nilai perusahaan akan meningkat.

Investment Opportunity Set Memoderasi Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, *investment opportunity set* mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa hasil uji interaksi moderasi dengan nilai prob. t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar $0,000 > 0,05$. Sehingga berdasarkan hasil pengujian tersebut, menyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Intellectual Capital merupakan sumber daya potensial yang dapat menciptakan nilai tambah dan dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Kesejahteraan bagi investor sebagai bagian dari stakeholder perusahaan akan tercapai apabila investor berinvestasi pada perusahaan yang mampu meraih kinerja tinggi karena perusahaan yang mampu mencapai kinerja yang tinggi akan memiliki kemampuan untuk memberikan dividen yang tinggi kepada investor dan juga memberikan manfaat bagi stakeholder lainnya. Setiap investor selalu mengharapkan pengembalian investasi berupa dividen yang tinggi sehingga atas

dasar itulah investor akan menghargai lebih tinggi saham perusahaan-perusahaan yang mampu menciptakan kinerja yang tinggi. Pentingnya IC dalam menciptakan nilai tambah dan mendorong kinerja keuangan menyebabkan stakeholder sangat berminat untuk mendapatkan informasi tentang kepemilikan dan pengelolaan IC suatu perusahaan. Kelompok stakeholder inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan kepemilikan dan pengelolaan IC (Devi *et al.*, 2017). Adanya peningkatan laba pada perusahaan yang disebabkan tingginya kualitas *intellectual capital* yang ada di perusahaan tersebut maka akan berimbas juga pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut (D. S. Rahayu, 2021). Pengelolaan *intellectual capital* yang baik maka pengambilan keputusan investasi di masa yang akan datang dapat memberikan *return* yang besar kepada perusahaan. Hal inilah yang akan menjadi sinyal baik kepada investor dan calon investor dalam memilih perusahaan yang akan diberikan modal dalam berinvestasi dalam jangka panjang.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat dibuat simpulan pada hasil penelitian sebagai berikut:

1. Hasil pada pengujian hipotesis pertama menunjukkan hasil bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peringkat *self assessment* bank yang semakin tinggi menunjukkan bahwa, perusahaan belum maksimal dalam penerapan prinsip *good corporate governance*. Selain itu masih kurangnya kesadaran dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen dalam menerapkan *good corporate governance*. Penerapan GCG yang kurang baik sehingga pengelolaan sumber daya perusahaan kurang efektif dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu laba sehingga kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan.
2. Hasil pada pengujian hipotesis kedua menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap

nilai perusahaan. Investor diduga kurang merespon informasi mengenai *intellectual capital* karena investor berkeyakinan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor diluar *intellectual capital*. Manajemen perusahaan lebih memandang investasi yang bersifat fisik dibandingkan investasi modal *intellectual capital*. Dengan demikian *intellectual capital* kurang dianggap sebagai hal yang mendukung dalam pengembangan berkelanjutan terhadap perusahaan.

3. Hasil pada pengujian hipotesis ketiga menunjukkan hasil bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan dimana semakin baik tata kelola perusahaan berarti pilihan serta keputusan investasi perusahaan di masa yang akan datang menghasilkan *return* yang besar. Hal ini ditangkap sebagai sebuah keuntungan dan sinyal baik bagi para pemegang saham dan calon investor untuk terus menanamkan modal.
4. Hasil pada pengujian hipotesis keempat menunjukkan hasil bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. *Intellectual Capital* merupakan sumber daya potensial yang dapat menciptakan nilai tambah dan dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Setiap investor selalu mengharapkan pengembalian investasi berupa dividen yang tinggi sehingga atas dasar itulah investor akan menghargai lebih tinggi saham perusahaan-perusahaan yang mampu menciptakan kinerja yang tinggi. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik maka pengambilan keputusan investasi di masa yang akan datang dapat memberikan *return* yang besar kepada perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan, adapun saran yang dapat diberikan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang memiliki tata kelola kurang baik diharapkan memperbaiki tata kelola perusahaan agar dapat memberikan hasil yang positif bagi perusahaan. Perencanaan tata kelola kedepannya harus selalu diperbaharui sesuai dengan kondisi perusahaan dan lingkungan. Pengelolaan modal intelektual perusahaan juga harus disesuaikan dengan kondisi yang sedang terjadi pada lingkungan perusahaan agar modal yang dikeluarkan dapat memberikan hasil yang optimal.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian sehingga tidak terbatas pada perusahaan yang bergerak di bidang perbankan, tetapi juga dapat menjangkau perusahaan yang bergerak disektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain objek penelitian, peneliti dapat memperluas sektor perbankan yang terdaftar di ASEAN sehingga hasil penelitian dapat memberikan gambaran secara luas tentang kondisi perusahaan perbankan. Peneliti juga dapat memasukkan variabel lain seperti *Corporate Social Responsibility*, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, komite audit dan tingkat kesehatan bank dengan menggunakan metode RGEC (*Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, dan Capital*) dan dapat memperpanjang durasi penelitian sehingga mendapatkan gambaran yang lebih mendalam tentang kondisi dari sektor perusahaan yang diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, D. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Perspektif Manajerial Dan Kewirausahaan (JPMK)*, 1(2), 104–119. <http://jurnal.undira.ac.id/index.php/jpmk/article/view/49>
- Anisa, H. V., & Suryandari, D. (2021). The

- Effect of NPL, GCG Self Assessment, ROA, and CAR on Firm Value (Empirical Study on Commercial Banks listed on the Indonesia Stock Exchange). *Accounting and Finance Studies*, 1(2), 111–124. <https://doi.org/10.47153/afs12.13520>
- 21
- Asma, R., & Redawati, R. (2018). Pengaruh Mekanisme GCG, Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Pendanaan. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 2(1), 71–85. <https://doi.org/10.31842/jurnal-inobis.v2i1.62>
- Bella, L. K. G., & Suaryana, I. G. . A. (2017). Pengaruh IOS Dan Pengungkapan CSR Pada Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 508–535.
- Fauzi, A. S., Suransi, N. K., & Alamsyah. (2016). Pengaruh GCG Dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal InFestasi*, 12(1), 2–19.
- Kebon, S. M. A. M., & Suryanawa, I. K. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Investment Opportunity Set Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1534–1563.
- Lestari, & Munandar, A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital & Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 14(1), 17–39.
- Ningrum, O. W. S., & Sapari. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(8), 1–23. <https://doi.org/10.24002/modus.v33i2.4668>
- Sari, D. P., Putri, W. A., Neldi, M., & Candra, Y. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(2), 235–244.
- Sulastri, E. M. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terindeks Oleh CGPI). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 1–10.
- Verawaty, Merina, C. I., & Lastari, S. A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah MBiA*, 16(2), 79–94.