

Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, dan Manajemen Risiko sebagai Variabel Moderasi

Ni Komang Shinta Rani Putri¹

I Gde Ary Wirajaya²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: shinta.rani19@student.unud.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui, menganalisis, dan memperoleh bukti empiris terkait pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan manajemen risiko sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal, dan teori sumberdaya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar dan listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Teknik penentuan sampel dengan metode purposive sampling dan jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 69 amatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah Moderated Regression Analysis. Hasil penelitian ini menunjukkan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, manajemen risiko mampu memperkuat pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Modal Intelektual; Nilai Perusahaan; Manajemen Risiko

Intellectual Capital, Company Value, and Risk Management as Moderating Variables

ABSTRACT

The purpose of this study was conducted to find out, analyze, and obtain empirical evidence regarding the effect of intellectual capital on firm value with risk management as a moderating variable and firm size as a control variable. The theory used in this research is signal theory and resource theory. The population used in this study are all banking companies that are registered and listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. The sampling technique used was purposive sampling method and the number of samples obtained was 69 observations. The data analysis technique used is Moderated Regression Analysis. The results of this study indicate that intellectual capital has a positive effect on firm value, risk management is able to strengthen the positive influence of intellectual capital on firm value.

Keywords: Intellectual Capital; Firm Value; Risk Management

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 11
Denpasar, 30 November 2023
Hal. 3043-3055

DOI:
[10.24843/EJA.2023.v33.i11.p16](https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i11.p16)

PENGUTIPAN:
Putri, N. K. S. R., & Wirajaya, I. G. A. (2023). Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, dan Manajemen Risiko sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(11), 3043-3055

RIWAYAT ARTIKEL:
Artikel Masuk:
26 Januari 2021
Artikel Diterima:
23 April 2021

PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Tujuan jangka panjang perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan untuk menuju kesuksesan perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan, dimana jika harga saham naik, maka keuntungan yang didapat para pemegang saham juga akan naik secara bersamaan. Informasi yang ada dalam perusahaan mengenai harga saham dan kinerja perusahaan sangat penting untuk menjadi pertimbangan *stakeholder* khususnya investor dalam berinvestasi (Andiani & Gayatri, 2018). Meningkatnya harga saham diasumsikan mampu memaksimalkan kemakmuran para *shareholders*. Berkaitan dengan hal ini, adanya fluktuasi harga saham perusahaan merupakan fenomena menarik berkaitan dengan naik turunnya nilai perusahaan. Fluktuasi harga saham di masa pandemi Covid-19 sudah terjadi dari Januari hingga Maret 2020 (Suara.com, 2020). Berdasarkan data yang diperoleh dari BEI, dalam rentang tahun 2019-2021, lima perusahaan perbankan yang mengalami fluktuasi harga saham tertinggi juga mengalami fluktuasi pada *Book Value* (BV) dan *Earnings per Share* (EPS).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Merujuk pada penelitian Ahman & Sohn (2020), Ariyani & Wirakusuma (2018) menunjukkan bahwa dari sisi internal, modal intelektual menjadi faktor krusial dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Modal intelektual dapat didefinisikan sebagai aset tidak berwujud yang terdiri dari sumberdaya dalam bentuk informasi, pengetahuan, teknologi yang digunakan untuk menciptakan keunggulan kompetitif serta meningkatkan kinerja perusahaan. Modal intelektual menjadi penting karena dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah terutama di era ekonomi berbasis pengetahuan (*knowledge-economy era*) (Faradina & Gayatri, 2016). Pada era ekonomi berbasis pengetahuan (*knowledge-economy era*), teknologi informasi dan kemampuan intelektual merupakan sumber daya penting yang harus dikelola perusahaan secara efektif untuk mencapai keuntungan yang berkelanjutan (Albertini, 2021). Industri perbankan dianggap sebagai perusahaan berbasis pengetahuan karena sumber daya utamanya tidak berwujud (Mention & Bontis, 2013). Dalam kegiatannya, industri perbankan banyak melibatkan interaksi dengan pelanggan, penggunaan teknologi informasi serta inovasi dan kreasi dalam menciptakan produk atau layanan unggulan baru. Semua unsur tersebut merupakan unsur yang termasuk dalam komponen modal intelektual.

Penelitian tentang modal intelektual telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Meliani & Ariyanto (2021) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sementara Ginting & Sagala (2020) mendapatkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin efisien pasar, maka semakin tinggi penilaian investor pada perusahaan yang mengungkapkan modal intelektual (Rabaya *et al.*, 2020). Berdasarkan penelitian sebelumnya terkait pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya perbedaan temuan. Adanya perbedaan temuan mendorong peneliti untuk melakukan pengujian kembali dengan menggunakan pendekatan kontingensi. Peneliti menduga adanya pengaruh variabel yang memperkuat

pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan, yaitu manajemen risiko Halimah & Fidiana (2020), serta adanya variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan (Puspitasari, 2020).

Teori sinyal yang dikemukakan oleh (Spence, 1973) menjelaskan bahwa informasi mengenai modal intelektual yang diungkapkan secara sukarela oleh perusahaan perbankan akan menjadi sinyal berkualitas berkaitan dengan kepemilikan modal intelektual untuk keberlanjutan perusahaan. Hal ini dapat diartikan dengan adanya modal intelektual dapat menggambarkan kualitas perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Sementara menurut *resources based theory* oleh Wernerfelt (1984) menjelaskan bahwa perusahaan akan memperoleh keunggulan kompetitif dalam bersaing apabila mampu menguasai aset berwujud dan tidak berwujudnya. Penelitian dari Jang (2013) merupakan pengembangan dari Wernerfelt yang menyatakan bahwa perusahaan merupakan pejuang, ahli taktik, dan ahli strategi yang bersaing melalui pemanfaatan SDM dan penciptaan nilai orang lain, dan aktivitas inovatif.

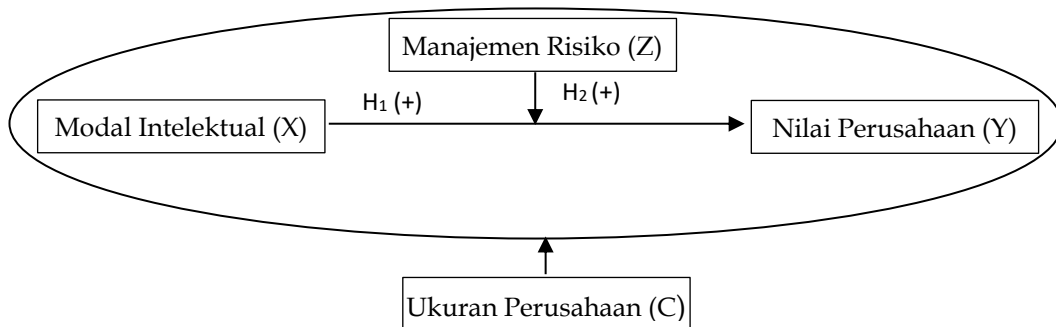
Arini & Musdholifah (2018), Chen *et al.*, (2005), Fitriyani & Ratna Sari (2019), Halim & Wijaya (2020), Juliani & Evani (2022) Kurniawan & Muslichah (2019), Meliani & Ariyanto (2021), Santiani (2018), serta Suniari & Suaryana (2017) mendapatkan hasil bahwa modal intelektual memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan karena modal intelektual adalah salah satu sumber daya unggulan perusahaan yang digunakan untuk bersaing dan mencapai keunggulan dibandingkan perusahaan lain, serta menciptakan dan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut, Ahmed *et al.* (2019), Gaol *et al.* (2021), Nguyen & Doan (2020), Nuryaman (2015), dan Rahayu & Widiati (2018) menyatakan bahwa semakin efisien penggunaan modal intelektual, semakin meningkat nilai perusahaan.

H₁: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Signaling theory menjelaskan bahwa manajemen risiko yang dilakukan perusahaan memungkinkan manajemen untuk menangani ketidakpastian terkait risiko mengelola semua jenis risiko perusahaan. Implementasi manajemen risiko dipandang positif oleh investor sehingga dapat dijadikan pertimbangan dalam investasi (Iswajuni *et al.*, 2018). Respon positif yang diterima perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pembelian saham. Peran manajemen risiko perusahaan perbankan diperlukan untuk meminimalisir risiko modal intelektual yang tinggi agar kinerja perusahaan dapat dipertahankan.

Penelitian dari Faisal & Challen (2021), Halimah & Fidiana (2020), dan Iswajuni *et al.* (2018) menyatakan bahwa manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Halim & Wijaya (2020) juga menunjukkan bahwa manajemen risiko perusahaan memiliki peran dalam memoderasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Risiko perusahaan yang tinggi perlu dikelola oleh perusahaan, karena apabila perusahaan dengan modal intelektual yang tinggi tidak mengelola risikonya maka akan membuat kinerja perusahaan menjadi buruk.

H₂: Manajemen risiko perusahaan memperkuat pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data Penelitian, 2022

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan, yaitu dengan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif sebagai desain penelitian. Penelitian ini dilakukan di seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Diakses pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi dari masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek penelitian nilai perusahaan perbankan pada periode 2019-2021 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com). Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor perbankan yang terdaftar dan listing di BEI periode 2019-2021. Sampel diperoleh sebanyak 27 perusahaan yang memenuhi kriteria. Jumlah sampel penelitian ini sebanyak 27 perusahaan dengan jumlah amatan sebanyak 81 observasi.

Teknik *nonprobability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu: (1) Daftar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2021. (2) Perusahaan perbankan yang mempublikasikan dan melaporkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2019-2021. (3) Perusahaan perbankan yang menghasilkan laba selama tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif berupa laporan keuangan pada seluruh perusahaan industri perbankan yang terdaftar dan listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor industri perbankan dalam periode 2019-2021.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham secara maksimum seiring dengan naiknya harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2006). Penggunaan rasio Tobin's Q karena lebih rasional mengingat unsur-unsur kewajiban juga dimasukkan sebagai dasar penghitungan. Modal intelektual adalah sumber daya tak berwujud terdiri dari sumber daya, kemampuan, keunggulan yang dapat memobilisasi performa kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 1998). Pulic (2000) menyatakan penggunaan indikator *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) merupakan metode tidak langsung untuk mengukur modal intelektual. VAIC™ menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan *Value Added* (VA) yang merupakan indikator untuk mengetahui kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah.

Manajemen risiko menurut Tye (1980) merupakan identifikasi, pengukuran, dan pengendalian semua risiko murni (berpotensi mengganggu). Variabel manajemen risiko pada penelitian ini diukur dengan menggunakan ERM *Disclosure Index* (ERMDI) yang didasarkan pada *framework* yang diterbitkan oleh COSO dengan memberikan nilai 1 pada item yang diungkapkan perusahaan perbankan dan memberikan nilai 0 pada item yang tidak diungkapkan oleh perusahaan. Machfoedz (1994) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengukur besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan beberapa perhitungan atau faktor. Dalam menggunakan jumlah total aset sebagai pengukuran, perlu digunakannya logaritma natural dari total aset. Penggunaan logaritma natural (Ln) dari total aset berfungsi untuk mengurangi fluktuasi nilai yang berlebihan. Penelitian yang dilakukan oleh Iatridis (2018) juga menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian publik.

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan aplikasi SPSS versi 25.0 for Windows. Uji statistik deskriptif menggambarkan data yang telah dikumpulkan menjadi sebuah informasi yang lebih mudah dipahami. Uji asumsi klasik terdiri uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) bertujuan untuk menguji interaksi antar variabel penelitian. Model persamaan uji MRA pada penelitian ini, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 XZ + \beta_4 C + e \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
- X = Modal Intelektual
- Z = Manajemen Risiko
- C = Ukuran Perusahaan
- e = Error atau nilai residu

Uji selanjutnya, yaitu uji F yang merupakan pengujian variabel independen terhadap variabel dependen untuk mengetahui layak tidaknya variabel bebas tersebut. Uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerapkan variasi variabel dependen. Nilai *R square* yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu nilai *Adjusted R Square* karena merupakan indikator yang dapat mengetahui pengaruh adanya tambahan satu variabel bebas ke dalam persamaan regresi. Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 sampai 1. Jika nilai koefisien determinasi mendekati 1 maka semakin tinggi variasi nilai variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Sebaliknya, jika koefisien determinasi mendekati 0, maka semakin rendah variasi nilai variabel terikat dijelaskan oleh variabel bebas (Ghozali, 2018). Uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Proses seleksi berdasarkan kriteria purposive sampling disajikan pada Tabel 1 sehingga terpilih 27 (dua puluh tujuh) perusahaan sebagai sampel penelitian.

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel dengan Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar dan listing di BEI pada tahun 2019-2021	44
2	Perusahaan perbankan yang mengalami kerugian pada tahun 2019-2021	17
3	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	27
4	Jumlah data observasi (3 tahun pengamatan)	81
	Jumlah sampel yang memiliki data outlier	12
	Jumlah data observasi (3 tahun pengamatan)	69

Sumber: Data Penelitian, 2022

Dalam observasi terdapat data outlier, sehingga data outlier perlu ditangani. Outlier dapat didefinisikan data observasi yang memiliki ciri-ciri data yang unik sangat berbeda dan menyimpang dari observasi lainnya serta nilai yang berbentuk ekstrim. Pada penelitian ini, outlier disebabkan oleh faktor nomor empat yaitu adanya nilai ekstrim sejumlah 12 data, sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini berjumlah 69 data.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	69	0,37	3,02	1,13	0,37
Modal Intelektual	69	1,12	5,00	2,17	0,73
Manajemen Risiko	69	0,73	0,89	0,83	0,03
Ukuran Perusahaan	69	29,20	35,08	32,12	1,70
Valid N (listwise)	69				

Sumber: Data Penelitian, 2022

Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel pertama, yaitu Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai mean lebih besar daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan data kurang bervariasi dari rata-ratanya. Nilai mean lebih mendekati nilai minimum ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan cenderung rendah. Variabel kedua, yaitu Modal Intelektual (X) memiliki nilai mean lebih besar daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan data kurang bervariasi dari rata-ratanya. Nilai mean lebih mendekati nilai minimum ini menunjukkan bahwa modal intelektual perusahaan cenderung rendah.

Variabel ketiga, yaitu Manajemen Risiko (Z) memiliki nilai mean lebih besar daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan data kurang bervariasi dari rata-ratanya. Nilai mean lebih mendekati nilai maksimum ini menunjukkan bahwa manajemen risiko perusahaan cenderung tinggi. Variabel keempat, yaitu Ukuran Perusahaan (C) memiliki nilai mean lebih besar daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan data kurang bervariasi dari rata-ratanya. Nilai mean lebih mendekati nilai minimum ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan cenderung rendah.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	69
Kolmogorov-Smirnov Z	0,187
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber: Data Penelitian, 2022

Berdasarkan Tabel 3, nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* menunjukkan bahwa hasil uji normalitas yang menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* bernilai sebesar 0,187 dengan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Hasil yang didapat kurang dari nilai probabilitas 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data tidak berdistribusi normal. Jika uji normalitas yang dipakai dalam penelitian ini menunjukkan hasil tidak normal, maka asumsi *Central Limit Theorem* dapat digunakan. Asumsi ini menjelaskan jika jumlah data yang digunakan dalam penelitian terbilang cukup banyak ($n > 30$), maka asumsi normalitas diabaikan (Gujarati, 2003).

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,371	0,138	0,098	0,347	1,777

Sumber: Data Penelitian, 2022

Nilai DW 1,777, hasil nilai Durbin-Watson jika dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu 5%, untuk jumlah sampel 69 (n) dan jumlah variabel independen (K-2) maka diperoleh nilai du 1,7015, Nilai DW 1,777 yang dihasilkan lebih besar dari batas atas (du) yakni 1,7015 dan kurang dari (4-du) $4 - 1,7015 = 2,2985$, maka dalam penelitian ini dapat dibuktikan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Modal Intelektual	0,825	1,212
Manajemen Risiko	0,872	1,146
Ukuran Perusahaan	0,777	1,287

Sumber: Data Penelitian, 2022

Tabel 5 menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 10% ($Tolerance > 0,1$) dan nilai VIF lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$) yang dapat diartikan bahwa model analisis moderasi dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

R	R Square	Adjusted R Square	Std, Error of the Estimate
0,646	0,417	0,328	0,272

Sumber: Data Penelitian, 2022

Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji White, dimana penggunaan uji ini dilakukan dengan meregresi residual kuadrat (U^2T) dengan variabel bebas, variabel bebas kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel bebas. Pada Tabel 6 didapatkan nilai *adjusted R2* untuk model dengan konstanta adalah 0,328. Dilakukan perhitungan Chi-Square dengan hasil 22,632. Kemudian dilakukan perbandingan antara Chi sq hitung dengan tabel. Dengan hipotesis: $H_0 = \sigma^2_i = \sigma^2$ (tidak ada perbedaan variansi antar residual)

$H_1 = \sigma^2_i \neq \sigma^2$ (terdapat perbedaan variansi antar residual)

Hasil uji White, yaitu H_1 ditolak apabila Chi sq hitung < Chi sq tabel (df = 9, $\alpha = 0,05$) = 23,589. Hasil pengujian didapatkan nilai Chi sq hitung sebesar 22,632 < Chi sq tabel = 23,589 maka dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak sehingga tidak terdapat gejala Heteroskedastisitas atau asumsi Homoskedastisitas terpenuhi.

Uji MRA yang digunakan dalam penelitian ini memiliki hasil yang disajikan pada Tabel 7. Persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X + \beta_2Z + \beta_3XZ + \beta_4C + e \dots\dots\dots(2)$$

$$Y = 0,703 + 0,211X + 4,179Z + 0,116XZ - 0,108C + e$$

Tabel 7. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,703	1,244		0,565	0,574
Modal Intelektual	0,211	0,069	0,423	3,053	0,003
Manajemen Risiko	4,179	1,592	0,351	2,626	0,011
Ukuran Perusahaan	-0,108	0,029	-0,505	-3,677	0,000
Interaksi XZ	0,116	0,052	0,301	2,253	0,028

Variabel Dependen : Nilai Perusahaan

Adjusted R Square : 0,151

F Statistik : 4,034

Signifikansi : 0,006

Sumber: Data Penelitian, 2022

Nilai konstanta (α) sebesar 0,703 memiliki arti bahwa apabila modal intelektual (X), manajemen risiko (M), ukuran perusahaan (C), dan interaksi antara modal intelektual dan manajemen risiko (XZ) konstan atau dianggap nol, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 70,3 persen. Nilai signifikansi 0,574 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan tidak signifikan dan perlu dipengaruhi oleh modal intelektual (X), manajemen risiko (M), ukuran perusahaan (C), dan interaksi antara modal intelektual dan manajemen risiko (XZ). Nilai koefisien regresi (β_1) modal intelektual sebesar 0,211 dapat diartikan bahwa jika nilai modal intelektual meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan sektor perbankan akan meningkat sebesar 0,211 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Nilai koefisien regresi (β_2) manajemen risiko sebesar 4,179 memiliki arti bahwa apabila manajemen risiko meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 4,179 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai koefisien regresi (β_3) moderasi antara modal intelektual dengan manajemen risiko sebesar 0,116 memiliki arti bahwa apabila setiap interaksi modal intelektual dengan manajemen risiko meningkat/naik sebesar 1 persen (1%), maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,116 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Nilai koefisien regresi (β_4) ukuran perusahaan sebesar -0,108 memiliki arti bahwa apabila nilai ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 persen, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,108 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 4,034 dengan signifikansi p-value (Sig. F) sebesar 0,006 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang dipakai pada penelitian ini layak digunakan. Hasil ini memiliki arti bahwa seluruh variabel, yaitu modal intelektual (X), manajemen risiko (Z), interaksi antara modal intelektual dengan manajemen risiko (XZ), dan ukuran perusahaan (C) mampu memprediksi atau menjelaskan fenomena nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar dan listing di BEI tahun 2019-2021. Pada Tabel 7, nilai *adjusted R2* adalah sebesar 0,151 atau 15,1 persen, Hal ini berarti bahwa variasi nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel modal intelektual (X), manajemen risiko (Z), interaksi antara modal intelektual dengan manajemen risiko (XZ), dan ukuran perusahaan (C) sebesar 15,1 persen, sementara untuk sisanya sebesar 84,9 persen dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model penelitian.

Hipotesis pertama menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t analisis regresi moderasi (MRA) pada Tabel 7, koefisien Modal Intelektual sebesar 0,211 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti modal intelektual yang diprosikan dengan VAIC berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian yang diperoleh mendukung teori sinyal. Apabila modal intelektual perusahaan perbankan meningkat, dapat memberikan sinyal positif kepada para investor. Sinyal positif tersebut dapat menggambarkan bahwa perusahaan perbankan mampu menciptakan nilai tambah yang akan meningkatkan keunggulan bersaing dibandingkan perusahaan lain. Nilai tambah tersebut nantinya akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya, sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hipotesis kedua ditunjukkan pada Tabel 7, variabel pengungkapan manajemen risiko memiliki nilai signifikansi (β_2) sebesar 0,011 (*significant*) dan variabel interaksi antara modal intelektual dan manajemen risiko memiliki nilai Signifikansi (β_3) sebesar 0,028 (*significant*). Hal ini mengindikasikan bahwa variabel moderasi masuk ke dalam tipe moderasi *quasi* (*quasi* moderasi). Pada Tabel 7 dapat dilihat nilai koefisien regresi modal intelektual (β_1) positif sebesar 0,211 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003 (*significant*) dan nilai koefisien regresi variabel interaksi antara modal intelektual dan pengungkapan manajemen risiko (β_3) positif sebesar 0,116 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028 (*significant*). Hasil yang didapatkan menggambarkan adanya hubungan yang searah dikarenakan keduanya mempunyai nilai koefisien yang positif, maka dari itu disimpulkan bahwa variabel pengungkapan manajemen risiko merupakan variabel moderasi yang memperkuat pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar (*listing*) di BEI periode 2019-2021.

Perusahaan perbankan dengan modal intelektual yang tinggi dapat mengelola dan meminimalkan risiko perusahaan agar kinerja perusahaan dapat dipertahankan. Manajemen risiko yang dikelola perusahaan perbankan terbukti dapat meminimalkan risiko dari adanya modal intelektual perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan dan pengelolaan manajemen risiko perusahaan pada sektor perbankan menggambarkan

pengawasan dewan direksi sejalan dengan tujuan perusahaan. Selain itu, pengelolaan dan penilaian risiko menunjukkan dampak positif dalam melaksanakan kegiatan perusahaan. Dampak positif ini yang membuat informasi yang diterima investor berupa sinyal positif untuk menanamkan modalnya. Penilaian manajemen risiko perusahaan perbankan yang diungkapkan dapat dipakai oleh investor sebagai informasi mutakhir yang berguna dalam mengidentifikasi prospek masa depan perusahaan, sehingga harga saham semakin tinggi dan nilai perusahaan perbankan meningkat.

Hasil pengujian dengan menggunakan teknik analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan nilai alpha (α) sebesar 5% atau 0,05 serta nilai koefisien variabel ukuran perusahaan yaitu -0,108 yang menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol merupakan salah satu karakteristik yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian milik Dwiastuti & Juliana (2019), Irawan & Kusuma (2019), Ramdhonah *et al.* (2019), dan Yohana *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor melihat bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang dalam hal ini aset yang besar biasanya menetapkan laba ditahan yang cenderung lebih besar dibandingkan dengan dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini lah yang menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

SIMPULAN

Berdasarkan pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian yang telah diuraikan, maka dapat diperoleh kesimpulan bahwa modal intelektual perusahaan perbankan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan karena modal intelektual dalam suatu perusahaan merupakan sumber daya yang dapat menciptakan nilai tambah perusahaan dalam bersaing, sehingga persepsi pasar terhadap perusahaan menjadi positif. Selanjutnya manajemen risiko memiliki pengaruh dalam memperkuat pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Jika pengungkapan manajemen risiko suatu perusahaan tinggi, maka akan semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan.

Keterbatasan penelitian ini adalah hasil uji R^2 penelitian ini tidak terlalu besar, hanya sebesar 15,1 persen. Sisanya sebesar 84,9 persen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian. Saran yang dapat peneliti berikan kepada peneliti selanjutnya dimana agar menguji pengaruh variabel lain yang diduga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga diketahui determinan atau variabel mana yang memiliki pengaruh besar terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Ahman, L., & Sohn, S. H. (2020). *Impact of Intellectual Capital on Firm Performance and Market to Book Value An analysis of the extended VAIC TM model on Swedish listed firms within the healthcare sector*. University of Gethenborg School of Business, Economics and Law.
- Ahmed, A., Kashif Khurshid, M., Usman Yousaf, M., Coordinator, R., & Bank Faisalabad, A. (2019). Impact of Intellectual Capital on Firm Value: The 2 Moderating Role of Managerial Ownership 3. *SMART Journal of Business Management Studies*, 15(2), 28-37.
- Albertini, E. (2021). What are the environmental capabilities, as components of the sustainable intellectual capital, that matter to the CEOs of European companies? *Journal of Intellectual Capital*, 22(5), 918-937.
- Andiani, N. W. S., & Gayatri. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Volatilitas Laba, Dividend Yield, Dan Ukuran Perusahaan Pada Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(3), 2148-2175.
- Arini, Y., & Musdholifah, M. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 227-240.
- Ariyani, N. K. S., & Wirakusuma, M. G. (2018). Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 464.
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2), 63-76.
- Brigham, E. F., & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Chen, M. C., Cheng S.J, & Hwang Y. (2005). An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performances. *Journal Intellectual Capital*, 6(2), 159-176.
- Dwiastuti, D. S., & Juliana, V. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137-146.
- Faisal, M., & Challen, A. E. (2021). Enterprise Risk Management and Firm Value: The Role of Board Monitoring. *Asia Pacific Fraud Journal*, 6(1), 182.
- Faradina, I., & Gayatri. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(2), 1623-1653.
- 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*, 1717.
- Gaol, G. A. L., Firmansyah, A., & Irawati, A. D. (2021). Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, And Firm Value In Indonesia's Banking Industries. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 14(1), 76-87.
- Ginting, M. C., & Sagala, L. (2020). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 91-100. <http://ejournal.lmiimedan.net>
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometri Dasar*. Erlangga.

- Halim, Y. R., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Manajemen Risiko Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Politeknik Caltex Riau*, 13(2), 78–87.
- Halimah, S. N., & Fidiana. (2020). Pengaruh Manajemen Risiko, Modal Intelektual dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–17.
- Iatridis, G. E. (2018). Accounting discretion and executive cash compensation: An empirical investigation of corporate governance, credit ratings and firm value. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 5(5), 29–49.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Iswajuni, I., Manasikana, A., & Soetedjo, S. (2018). The effect of enterprise risk management (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235.
- Jang, S. H. (2013). The Offensive Framework of Resource Based View (RBV): Inhibiting Others from Pursuing Their Own Values. *Journal of Management and Strategy*, 4(1), 62–69.
- Juliani, M., & Evani, S. (2022). Pengaruh Modal Intelektual, Rasio Utang, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 14(2), 275–288.
- Kurniawan, B. A., & Muslichah. (2019). Analisis Modal Intelektual Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(01), 66–80.
- Machfoedz, M. (1994). *Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia* (III, Vol. 7). Gajah Mada University Business Review.
- Meliani, L. A., & Ariyanto, D. (2021). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan di Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), 2503.
- Mention, A.-L., & Bontis, N. (2013). Intellectual Capital and Performance Within The Banking Sector of Luxembourg and Belgium. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 286–309.
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). The impact of intellectual capital on firm value: Empirical evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85.
- 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, 292–298.
- Pulic. (2000). VAIC - An Accounting Tool for IC Management. *International Journal of Technology Management*, 20(5).
- Puspitasari, D. P. (2020). Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset*, 9(2), 1–24.

- Rabaya, A. J. R., Saleh, N. M., & Hamzah, N. (2020). Intellectual Capital Performance and Firm Value: The Effect of MFRS 139. *The South East Asian Journal of Management*, 14(1).
- Rahayu, Y. S., & Widiati, P. K. (2018). The Effect Of Intellectual Capital On Corporate Value. *Management and Economics Journal*, 2(1), 15-22.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82.
- Santiani, N. P. (2018). Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 69-78.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Suara.com. (2020). *Ini Daftar 10 Saham Perbankan yang Terperosok Dihantam Corona*. <https://amp.suara.com/bisnis/2020/03/23/150308/ini-daftar-10-saham-perbankan-yang-terperosok-dihantam-corona>.
- Suniari, I. A. M., & Suaryana, A. G. N. A. (2017). Pengaruh Umur dan Ukuran Perusahaan pada Pengungkapan Modal Intelektual dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1549-1574.
- Tye, J. (1980). The concept of risk management. In *Education + Training* (Vol. 22, Issue 4, pp. 127-128).
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Yohana, Intan, A. B., Kalbuana, N., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 4(2), 58-66.