

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk kategori Idxtechno. Idxtechno adalah suatu index yang tergabung di dalam IHSG yang mengidentifikasi seluruh saham perusahaan berbasis sektor teknologi (<https://idx.go.id>). Berikut rincian perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 Daftar Objek Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk
2	LMAS	PT Limas Indonesia Makmur Tbk
3	PTSN	PT Sat Nusapersada Tbk
4	MLPT	PT. Multipolar Technology Tbk
5	ATIC	PT Anabatic Technologies Tbk
6	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk
7	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk

Sumber: Data diolah (2022)

4.1.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Menurut Ghozali (2016) analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif adalah statistika yang digunakan dalam mendiskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas serta mudah dipahami. Berikut hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	TQ	VACA	VAHU	STVA	ROE	VAIC	FGR
Mean	1.688929	0.448286	3.097964	0.388214	-0.003000	3.934464	0.507857
Median	1.152500	0.366500	2.394500	0.581500	0.064000	3.628500	0.097000
Maximum	8.684000	2.488000	11.02500	0.909000	0.242000	12.19000	5.984000
Minimum	0.377000	0.081000	0.598000	-0.671000	-1.329000	0.139000	-0.454000
Std. Dev.	1.656312	0.459291	2.681915	0.476689	0.321337	3.099354	1.377636
Observations	28	28	28	28	28	28	28

Sumber: Data diolah (2022)

Pada tabel 4.2 menunjukkan dari jumlah data sebanyak 7 perusahaan pada periode pengamatan tahun 2017 hingga tahun 2020. Berdasarkan data tersebut dapat disimpulkan bahwa skor tertinggi nilai perusahaan dimiliki oleh PT Kioson Komersial Indonesia Tbk pada tahun 2017. Untuk variabel *Return on Equity* memiliki nilai maksimum sebesar 0,254, artinya pada periode penelitian terdapat perusahaan yang mampu menghasilkan laba sebesar 25,4% dari modal. Berdasarkan data pada tabel diatas juga dapat diketahui bahwa PT Limas Indonesia Makmur Tbk memiliki aset tidak berwujud yang dapat memberikan *value added* paling besar dibanding perusahaan lainnya, yaitu sebesar 12,19 poin pada tahun 2020. Sedangkan standar deviasi selama periode penelitian menunjukkan ukuran penyebaran dari masing-masing variable penelitian.

4.2 Pemilihan Model Data Panel

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, untuk menguji spesifikasi model dan kesesuaian teori-teori dengan kenyataan. Pada bagian ini, akan dilakukan pemilihan model regresi data panel mana yang terbaik. Apakah *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Pengolahan data untuk memilih model mana yang paling tepat, penelitian dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel 2007 dan Eviews 9.0. Pemilihan model ini berdasarkan pada tiga uji berikut:

4.2.1 Pemilihan model *Common Effect* atau *Fixed Effect*

Untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel, maka dilakukan Uji Chow (Chow test). Ketentuannya, apabila probabilitas $\geq 0,05$ maka H_0

diterima, artinya *model common effect (pool least square)* yang akan digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_1 diterima, berarti menggunakan pendekatan *fixed effect*. Hasil uji Chow dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	Prob.
<i>Cross-section F</i>	2,633	0,054
<i>Cross-section Chi-square</i>	18,401	0,005

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section Chi-square* dari hasil uji chow adalah $0,005 < 0,05$, artinya *model fixed effect* yang lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *common effect* untuk mengestimasi data panel

4.2.2 Pemilihan model *Random Effect* atau *Fixed Effect*

Setelah uji chow dilakukan dan memperoleh hasil bahwa *model fixed effect* yang digunakan, model data panel harus dibandingkan lagi antara *fixed effect* dengan *random effect* dengan menggunakan uji hausman. Uji hausman digunakan untuk memilih apakah *model fixed effect* atau *model random effect* yang paling tepat digunakan. Pendekatan *random effect* memiliki syarat bahwa *number of unit cross section* harus lebih besar dari pada *number of time series*. Dalam penelitian ini uji hausman dilakukan dalam pengujian data panel dengan memilih *random effect* pada *cross section panel option*. Jika probabilitas Chi-Square $\geq \alpha$ (0.05), maka H_0 artinya *random effect* diterima, jika nilai probabilitas Chi-Square $< \alpha$ (0.05), maka *fixed effect* diterima. Hasil uji hausman dalam penelitian ini adalah:

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	Chi-Sq. Statistik	Prob.
<i>Cross-section random</i>	15,254	0,280

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross section random* dari hasil uji hausman adalah $0,280 > 0,05$, artinya *model random effect* lebih baik dibanding *fixed effect*. Setelah melakukan uji *chow* dan uji *hausman*, diketahui bahwa metode pendekatan regresi yang paling tepat belum dapat disimpulkan karena menunjukkan hasil yang tidak konsisten, sehingga dilanjutkan dengan pengujian berikutnya yaitu uji *lagrange multiplier*.

4.2.3 Pemilihan model *Common Effect* atau *Random Effect*

Tabel 4.5 Hasil Uji LM

	<i>Test Hypothesis</i>		
	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	0,901 (0,034)	0,623 (0,043)	1,524 (0,022)

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan gambar 4.5 diketahui bahwa nilai *Both Breusch-Pagan* dari hasil uji LM adalah 0,022 atau lebih kecil dari pada alpha 0,05, artinya *random effect* lebih baik dari pada *common effect*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa model pendekatan *random effect* merupakan model yang paling tepat pada penelitian ini. Sehingga seluruh pengujian selanjutnya akan menggunakan model *random effect*.

4.3 Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji diatas yang menunjukkan *model random effect* terpilih sebanyak 2 kali maka dapat disimpulkan model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *model random effect*. Berikut adalah hasil uji regresi data panel menggunakan *model random effect*:

Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	2,799	0,529	0,000
VACA	-2,134	0,873	0,023
VAHU	-0,296	0,149	0,059
STVA	1,940	0,937	0,049
ROE	-2,678	1,211	0,037

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil regresi data panel *model random effect* diketahui nilai persamaan regresi sebagai berikut:

$$TQ = 2,799 - 2,134 VACA - 0,296 VAHU + 1,940 STVA - 2,678 ROE$$

Dengan persamaan tersebut dapat diartikan bahwa:

- 1 Konstanta *Tobin's Q* sebesar 2,799 yang berarti apabila seluruh variabel bernilai 0 maka *Tobin's Q* memiliki point sebesar 2,799.
- 2 Nilai koefisien variabel VACA adalah sebesar -2,134 sehingga berarti bahwa VACA memiliki pengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai VACA naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari *Tobin's Q* akan turun sebesar 2,134.
- 3 Nilai koefisien variabel VAHU adalah sebesar -0,296 sehingga berarti bahwa VAHU memiliki pengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai VAHU naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari *Tobin's Q* akan turun sebesar 0,296.
- 4 Nilai koefisien variabel STVA adalah sebesar 1,940 sehingga berarti bahwa STVA memiliki pengaruh positif terhadap *Tobin's Q*. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai STVA naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari *Tobin's Q* akan naik sebesar 1,940.
- 5 Nilai koefisien variabel ROE adalah sebesar -2,678 sehingga berarti bahwa ROE memiliki pengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*. Hal ini juga menggambarkan apabila nilai ROE naik sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai dari *Tobin's Q* akan turun sebesar 2,678.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel VACA, VAHU, STVA, serta ROE terhadap *Tobin's Q*. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel yang tertera pada tabel 4.6 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a VACA berpengaruh negatif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,023 dimana nilai tersebut lebih kecil dibanding dengan nilai alpha (0,05).
- b VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,059 dimana nilai tersebut lebih besar dibanding dengan nilai alpha (0,05).
- c STVA berpengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,049 dimana nilai tersebut lebih kecil dibanding dengan nilai alpha (0,05).
- d ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap *Tobin's Q*. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,037 dimana nilai tersebut lebih besar dibanding dengan nilai alpha (0,05).

4.4.2 Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji MRA digunakan untuk mengetahui variabel Pertumbuhan Perusahaan dalam memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap ROE. Berikut hasil uji *Moderated Regression Analysis* pada penelitian ini:

Tabel 4.7 Hasil Moderated Regression Analysis

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,493	0,445	0,003
VAIC	-0,043	0,075	0,575
FGR	0,749	0,283	0,014
VAIC*FGR	-0,010	0,114	0,929

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil *Moderated Regression Analysis* yang tertera pada tabel 4.7 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a Pertumbuhan Perusahaan tidak terbukti dapat memperkuat ataupun memperlemah pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap Nilai Perusahaan. Dibuktikan dengan perolehan nilai signifikansi sebesar 0,929 dimana nilai tersebut lebih besar dibanding dengan nilai alpha (0,05).

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh VACA terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.6 terlihat bahwa variabel *value added capital employed* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Capital employed* (CE) adalah sebuah penggambaran kapabilitas perusahaan di dalam pengelolaan sumber daya yang berwujud *capital assets*. Menurut Lestari (2017) apabila sebuah perusahaan dapat mengelolanya *capital aset* nya dengan baik maka dapat menciptakan peningkatan pada aspek kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan hal yang sebaliknya, fakta yang ditemukan adalah aspek *capital employed* tidak dapat memberikan *value added* pada perusahaan yang terdaftar pada IDXTECHNO. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada perusahaan teknologi di Bursa Efek Indonesia belum mampu memaksimalkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan aspek *capital employed* karena biaya yang dibutuhkan dalam pemanfaatan aspek tersebut tidak berbanding dengan hasil yang diperoleh perusahaan yaitu peningkatan nilai perusahaan.

Sehingga besarnya nilai *value added capital employed* pada perusahaan IDXTECHNO tidak berbanding dengan peningkatan nilai perusahaan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Afriyani dan Suzan (2021) dan Sunardi (2017) yang mengungkapkan bahwa *value added capital employed* (VACA) berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan adanya penurunan pada VACA yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Menurunnya VACA disebabkan karena perusahaan belum mampu dalam mengelola physical capital secara efisien. Meningkatnya nilai perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Masalah peningkatan nilai perusahaan yang kompleks juga belum mampu diatasi hanya dengan pengelolaan sumber daya yang baik melainkan perlunya pengoptimalan pada semua aspek perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Resource-Based Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang unggul tidak hanya dapat mengelola dengan baik aset sumber dayanya, namun juga harus mampu mengelola hubungan sosial antar organisasional dengan lingkungan eksternal. *Value added capital employed* (VACA) merupakan sebuah penggambaran kemampuan suatu perusahaan di dalam mengelola serta mengolah sumber daya yang dimilikinya yang berbentuk *capital assets*, maka dari itu jika suatu perusahaan belum mampu untuk mengolah serta mengelola sumber daya yang dimilikinya yang berupa *capital assets* tersebut dengan baik maka sama halnya dengan modal fisik yang dimiliki perusahaan belum mampu untuk menghasilkan nilai tambah secara maksimal pada aspek peningkatan nilai perusahaan Afriyani dan Suzan (2021). Di sisi lain kurangnya pemanfaatan *capital assets* secara maksimal juga akan memberikan dampak pada menurunnya aspek nilai perusahaan.

4.5.2 Pengaruh VAHU terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.6 terlihat bahwa variabel *value added human capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Dewi dan Meirina (2019) pemeliharaan suatu *competitive advantage* berupa sumber daya manusia akan menciptakan kemampuan untuk mengkombinasikan sumber daya manusia lainnya dengan tepat, sehingga akan menghasilkan proses operasi yang optimal

bagi setiap prosedur pada seluruh bagian perusahaan. Perusahaan dengan proses operasi yang optimal akan menciptakan produktivitas yang optimal pula, penciptaan nilai tambah dari sumber daya manusia bermanfaat untuk pemenuhan dan pencapaian target dan tujuan dalam suatu perusahaan, serta menciptakan peluang-peluang baru yang akan diraih oleh suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan hal yang sebaliknya, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar pada IDXTECHNO belum mampu memanfaatkan keberadaan aset berupa sumber daya manusia yang dimiliki secara optimal dalam memaksimalkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Resource-Based Theory* yang menyatakan bahwa penggunaan dana pada sektor *value added human capital* yang cukup besar namun jika perusahaan tidak mampu mengkombinasikan antara aset berwujud dan aset tidak berwujud, maka hal tersebut tentu saja tidak dapat memberikan peningkatan pada nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung Azmi *et al.* (2021) serta Rohmawati dan Retnani (2018) yang mengungkapkan bahwa *value added human capital* (VAHU) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut karena manajemen sumber daya manusia tidak mampu memberikan keuntungan untuk organisasi bisnis dibandingkan dengan organisasi bisnis pesaing. Selain itu, penggunaan dana pada sektor ini cukup besar namun tidak dapat memberikan peningkatan yang optimal terhadap nilai perusahaan. Biaya yang telah dikeluarkan oleh perusahaan untuk membayar beban gaji dan tunjangan tidak sebanding dengan nilai tambah yang dihasilkan. Karyawan belum memaksimalkan pengetahuan, keterampilan, dan keahlian yang dimiliki untuk meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, sehingga belum dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan baik.

4.5.3 Pengaruh STVA terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.6 terlihat bahwa variabel *Structural Capital Value Added* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Guntoro dan Arrozi (2020) *Structural Capital Value Added* (STVA) mengukur *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari nilai tambah dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan modal *structural* dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Kombinasi dari *structural capital* berupa kepemilikan gedung, perangkat keras, perangkat lunak, proses, paten, hak cipta, citra organisasi, sistem informasi, dan juga hak milik data dengan sumber daya manusia dalam suatu perusahaan akan menghasilkan nilai tambah berupa pendapatan bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia mampu memanfaatkan aset yang mereka miliki secara optimal untuk mencapai tujuan perusahaan. Karena dengan adanya struktur perusahaan, sistem, prosedur, regulasi, dan data yang baik maka perusahaan dapat meminimalisi adanya kecurangan serta meningkatkan kepuasan konsumen. Pengelolaan serta kualitas aspek *structural capital* yang ada telah berjalan efektif dan dikelola dengan baik. Pengelolaan *structural capital* yang baik pada perusahaan teknologi dapat meningkatkan produktivitas karyawan di dalam aspek penciptaan nilai tambah, maka hal tersebut akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

Perusahaan yang tidak mampu dalam mengelola *structural capital* yang baik seperti sistem, prosedur, database yang aman, strategi perusahaan, struktur organisasi, serta budaya kerja maka dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan tersebut. Sesuai dengan *Resource Based Theory* yang mengatakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen. Modal struktural yang dimiliki perusahaan memiliki keunikan

atau karakter yang membedakan dengan pesaing. Modal struktural ini merupakan kemampuan perusahaan memenuhi proses rutinitas dan strukturnya yang mendukung usaha seperti memiliki, mengelola, dan memanfaatkan aset untuk menunjang kinerja perusahaan yang direspon investor dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung Rohmawati dan Retnani (2018) serta Simarmata dan Subowo (2016) yang mengemukakan bahwa *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Konstruksi *structural capital* yang meliputi seluruh *non human storehouses of knowledge* dalam organisasi seperti *database, organizational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari pada nilai materialnya. Suatu organisasi jika memiliki prosedur yang baik maka *intellectual capital* akan mencapai kinerja secara optimal. *Structural Capital* menjadi infrastruktur perusahaan yang membantu meningkatkan produktivitas karyawan sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan.

4.5.4 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.6 terlihat bahwa variabel kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Laporan keuangan disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak-pihak lain yang menaruh perhatian atau memiliki kepentingan dengan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan adalah pengukuran prestasi perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen yang kompleks dan sulit, karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi, dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan.

Pada penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio *return on equity*. *Return on equity* merupakan bagian dari rasio profitabilitas karena rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan *return* pada investor (pemegang saham). Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh pengukuran *return on equity* yang dilakukan perusahaan telah dipengaruhi oleh manajemen laba. Sehingga apa yang dilaporkan tidak sesuai dengan ekspektasi para calon pemegang sahamnya, kemudian menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anggraini *et al.* (2021) Yustyarani dan Yuliana (2020) yang mengungkapkan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika tingkat keuntungan atas ekuitas (ROE) dalam kinerja keuangan yang dicapai perusahaan tersebut semakin tinggi, maka akan semakin rendah dalam memperoleh keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hal ini selanjutnya akan menurunkan daya tarik perusahaan kepada investor. Hal tersebut juga dapat terjadi karena jumlah rata-rata ekuitas tiap perusahaan untuk setiap tahun selalu mengalami peningkatan, berbanding terbalik dengan nilai perusahaan yang cenderung menurun tiap tahunnya.

4.5.5 Pertumbuhan Perusahaan dalam memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 4.7 terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh dalam hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan

menjelaskan tolak ukur atau standar rata-rata pertumbuhan, perubahan aset perusahaan. Menurut Saputri *et al.* (2020) perusahaan yang sedang dalam proses pertumbuhan akan membutuhkan banyak dana dengan jumlah yang besar. Oleh karena itu kebanyakan perusahaan lebih memilih untuk menahan sebagian besar labanya, semakin besar laba yang ditahan perusahaan maka deviden yang dibagikan kepada *stakeholder* akan semakin sedikit. Hal itulah yang menyebabkan kurangnya ketertarikan investor sehingga nilai perusahaan akan rendah. *Structural Capital* dapat diartikan sebagai keahlian organisasi/perusahaan guna memenuhi proses kegiatan usahanya untuk menciptakan kinerja yang optimal, dan kinerja bisnis secara keseluruhan seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, proses manufakturing dan filosofi manajemen.

Tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan akan menjadikan perusahaan semakin mengandalkan banyak modal, karena tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan peningkatan pendapatan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan dan penjualan produk. Tingkat pertumbuhan perusahaan dari tahun sebelumnya akan digunakan sebagai prediksi pertumbuhan perusahaan pada tahun berikutnya. Pengelolaan *value added capital employed* yang baik oleh perusahaan akan dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dengan menggabungkan modal, baik dari segi fisik maupun keuangan karyawan. Penggabungan modal yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan, karena apabila modal dipergunakan dengan sebaik-baiknya maka hasil yang didapatkan oleh perusahaan yaitu penjualan yang semakin meningkat.

Jika kompetensi pegawai dalam suatu perusahaan semakin baik, mereka akan memahami kebutuhan konsumen dan mengembangkan *customer capital* untuk menahan loyalitas konsumen. Pengelolaan *customer capital* yang baik dan maksimal akan berdampak terhadap pertumbuhan

perusahaan dan dapat meningkatkan laba perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat menjadi indeks keberhasilan sebuah perusahaan. Namun para investor beranggapan bahwa perusahaan yang telah bertumbuh tidak selalu mempunyai masa depan yang baik sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Penelitian ini menemukan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan kesimpulan tersebut hasil penelitian ini mendukung penelitian Angelika *et al.* (2020) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan perusahaan belum tentu perusahaan mampu mengelola sumber daya yang berupa *intellectual capital* dengan baik. Adanya kemungkinan bahwa perusahaan teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia lebih cenderung menggunakan *capital asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Karena dengan adanya pertumbuhan perusahaan belum tentu menunjukkan kemampuan *capital asset* terhadap perusahaan. Dengan demikian pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.