

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU), dan Structural Capital Value Added (STVA) terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kepemilikan institusional sebagai proksi Good Corporate Governance (GCG) dalam memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan modal fisik dan finansial mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Perusahaan sektor keuangan yang dapat memaksimalkan pemanfaatan modal—seperti aset keuangan, modal kerja, dan instrumen investasi—akan mampu meningkatkan profitabilitas serta memberikan sinyal positif kepada investor. Hal tersebut memperkuat keyakinan pasar bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang. Dengan demikian, pengelolaan capital employed yang efektif menjadi salah satu faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2. Value Added Human Capital (VAHU) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pengeluaran untuk SDM tidak otomatis menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Ketidakseimbangan antara biaya SDM (pelatihan, kompensasi, tunjangan) dan produktivitas yang dihasilkan menyebabkan human capital tidak memberikan nilai tambah yang optimal. Selain itu, kecenderungan perusahaan yang kurang serius dalam mengembangkan kompetensi karyawan semakin memperburuk efektivitas pengelolaan SDM. Kondisi ini memberi sinyal negatif kepada investor bahwa investasi SDM belum dikelola secara efisien, sehingga VAHU berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Structural Capital Value Added (STVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa modal struktural seperti sistem kerja, prosedur internal, teknologi informasi, dan budaya organisasi belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Di sektor keuangan, sistem dan struktur organisasi lebih banyak diarahkan pada kepatuhan regulasi, sehingga inovasi internal dan pemanfaatan teknologi seringkali belum optimal. Selain itu, dampak modal struktural biasanya baru terlihat dalam jangka panjang, sehingga tidak langsung tercermin dalam nilai pasar perusahaan. Hal ini menyebabkan STVA tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.
4. Kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh VACA terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya

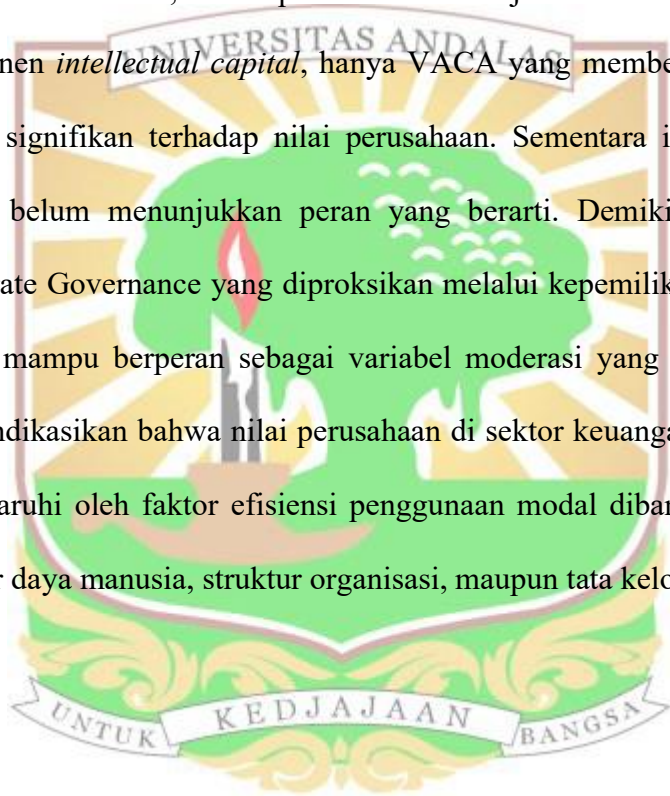
kepemilikan saham oleh institusi tidak memengaruhi hubungan antara efisiensi penggunaan modal dan nilai perusahaan. Pengelolaan capital employed merupakan kebijakan internal perusahaan yang bersifat teknis dan tidak bergantung pada pemegang saham institusional. Selain itu, investor institusional cenderung berfokus pada pengembalian investasi daripada mengawasi pengelolaan aset secara operasional. Akibatnya, kepemilikan institusional tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh VACA terhadap nilai perusahaan.

5. Kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh VAHU terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa keberadaan pemegang saham institusional tidak memberikan dukungan tambahan terhadap efektivitas investasi SDM. Karena kebijakan pengembangan SDM sepenuhnya berada dalam kendali manajemen, investor institusional tidak dapat memengaruhi bagaimana perusahaan meningkatkan keterampilan, produktivitas, atau kompetensi karyawan. Selain itu, fokus investor institusional pada kinerja keuangan jangka pendek menyebabkan mereka kurang memberi perhatian pada program SDM yang memiliki dampak jangka panjang. Oleh karena itu, kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh VAHU terhadap nilai Perusahaan.

6. Kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh STVA terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan modal struktural seperti sistem informasi, proses kerja, dan struktur organisasi merupakan keputusan internal perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh pemegang saham institusional. Selain itu, regulasi ketat pada sektor keuangan oleh OJK dan BEI

membatasi ruang gerak investor institusional untuk memberikan pengawasan atau masukan terhadap struktur internal perusahaan. Di sisi lain, efek modal struktural terhadap nilai perusahaan cenderung jangka panjang, sedangkan investor institusional umumnya berorientasi pada kinerja jangka pendek. Oleh karena itu, kepemilikan institusional tidak dapat memperkuat pengaruh STVA terhadap nilai perusahaan.

7. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa dari ketiga komponen *intellectual capital*, hanya VACA yang memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, VAHU dan STVA belum menunjukkan peran yang berarti. Demikian pula, Good Corporate Governance yang diprosikan melalui kepemilikan institusional belum mampu berperan sebagai variabel moderasi yang efektif. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan di sektor keuangan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor efisiensi penggunaan modal dibandingkan faktor sumber daya manusia, struktur organisasi, maupun tata kelola institusional.



5.2 Implikasi Penelitian

5.2.1 Implikasi Teoritis

1. Penelitian ini memperkuat Resource-Based View Theory (RBV) yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari kemampuan dalam mengelola sumber daya internal yang bernilai, langka, dan sulit ditiru. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan modal (*Value Added Capital Employed / VACA*) mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga pengelolaan sumber daya fisik dan finansial yang efektif dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif.
2. Penelitian ini juga memberikan kontribusi terhadap Agency Theory, di mana peran *Corporate Governance* (kepemilikan institusional) diharapkan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional belum mampu memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan dari pihak institusional belum berfungsi secara optimal dalam perusahaan sektor keuangan di Indonesia.
3. Secara keseluruhan, penelitian ini menambah pemahaman tentang *intellectual capital* dan *corporate governance* di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua bagian dari modal intelektual (VAHU dan STVA) berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Karena itu, teori *Resource-Based View (RBV)* perlu dipahami dengan menyesuaikan pada kondisi dan karakteristik setiap sektor industri.

5.2.2 Implikasi Praktis

Penelitian ini memberikan gambaran tentang pengaruh pengelolaan modal dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan modal yang efisien berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang bisa mengelola aset dan modalnya dengan baik cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di mata investor. Sementara itu, pengelolaan sumber daya manusia dan sistem organisasi belum berpengaruh besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kedua faktor tersebut belum dimanfaatkan secara maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian juga menemukan bahwa *Good Corporate Governance* yang dilihat dari kepemilikan institusional belum mampu memperkuat hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Ini berarti pengawasan dari investor institusional masih belum berjalan dengan baik.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya, sementara faktor lain seperti sumber daya manusia, sistem kerja, dan tata kelola masih perlu diperbaiki agar hasilnya lebih optimal.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Periode penelitian yang digunakan hanya mencakup tahun 2021 hingga 2024, sehingga hasilnya mungkin belum mampu menggambarkan perubahan *intellectual capital* dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, penelitian ini hanya

berfokus pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi untuk sektor lain yang memiliki karakteristik berbeda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga terbatas pada komponen *intellectual capital* (VACA, VAHU, STVA). Di luar variabel tersebut, masih terdapat faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pengukuran variabel moderasi yang hanya menggunakan kepemilikan institusional menjadi keterbatasan tambahan karena belum mencakup dimensi *corporate governance* lainnya yang mungkin memberikan hasil yang berbeda.

5.4 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat lebih mengoptimalkan pengelolaan modal yang dimiliki, terutama dalam penggunaan aset fisik dan finansial agar lebih efisien. Selain itu, perusahaan juga perlu memperhatikan pengembangan sumber daya manusia dan memperbaiki sistem kerja agar lebih efektif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan. Investor sebaiknya tidak hanya melihat dari sisi keuangan saja, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan memanfaatkan pengetahuan, kemampuan karyawan, dan teknologi dalam kegiatan operasionalnya.

3. Bagi pemerintah dan lembaga pengawas, diharapkan dapat memperkuat penerapan prinsip *Good Corporate Governance* di sektor keuangan. Pengawasan terhadap perusahaan perlu mencakup aspek transparansi dan akuntabilitas, agar kepercayaan investor terhadap pasar modal semakin meningkat.
4. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, atau kebijakan investasi agar hasil penelitian lebih lengkap. Penelitian juga dapat dilakukan dengan periode yang lebih panjang dan pada sektor yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang lebih beragam dan menyeluruh. Selain itu, penggunaan proksi *corporate governance* yang lebih beragam, seperti proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, maupun keberadaan komite audit, juga disarankan agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai peran *corporate governance* dalam memperkuat hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan.

