

The Effect of Corporate Governance, Resource and Development Intensity, Intellectual Capital and Managerial Ability on Firm Value With Political Relations As A Moderating Variable

Yulianti Galuh Nur Safitri, Nurul Hasanah Uswati Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi, Universitas Hayam Wuruk Perbanas,
Jl. Wonorejo Utara No.16, Wonorejo, Kec. Rungkut, Surabaya 60296, Indonesia.

ABSTRACT

Firm value is the investor's perception of the level of success of the company which is reflected in the stock price. The higher the value of the company, the greater the prosperity that will be received by the shareholders. This study aims to see the effect of corporate governance, Resource and Development intensity, intellectual capital and managerial ability on firm value with political relations as a moderating variable in construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period which were selected based on purposive sampling, the sample used in this study, namely 17 construction companies. Data were analyzed using multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA) which were processed using SPSS version 23. The results showed that there was no significant effect between R&D intensity and managerial ability on firm value, while the results of corporate governance analysis and intellectual capital also had a significant effect on firm value. The moderation test states that political relations cannot strengthen the influence between corporate governance, R&D intensity, intellectual capital and managerial ability on firm value.

Keywords: Corporate Governance; Firm Value; Intellectual Capital; Managerial Ability; Political Relations; R&D Intensity.

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin pada harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh para pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh *corporate governance*, intensitas *Resource and Development*, modal intelektual dan kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan hubungan politik sebagai variabel moderasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 yang dipilih berdasarkan *purposive sampling*, sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu 17 perusahaan konstruksi. Data dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA) yang diolah menggunakan SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara intensitas R&D dan kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil analisis *corporate governance* dan juga modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji moderasi menyatakan hubungan politik tidak dapat memperkuat pengaruh antara *corporate governance*, intensitas R&D, modal intelektual dan kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate governance*; hubungan politik; Intensitas R&D; modal intelektual; kemampuan manajerial; nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Saat ini persaingan di industri konstruksi semakin ketat dengan semakin banyaknya kontraktor asing yang mengambil alih konstruksi milik negara, namun hal tersebut tidak diimbangi dengan peningkatan kontraktor Indonesia di luar negeri. Data terakhir jumlah kontraktor nasional di Indonesia mencapai 203.403 dan jumlah kontraktor asing di Indonesia sebanyak 568. Hal ini terlihat dari kurangnya persiapan kontraktor dalam negeri untuk bersaing dengan kontraktor asing yang memiliki modal, sumber daya manusia dan juga teknologi yang lebih memadai dibandingkan dengan kontraktor nasional (Sumber Bisnis.com, 2021).

Fenomena pada saat ini menggambarkan bahwa sektor konstruksi merupakan salah satu sektor bisnis yang sangat berkembang. Hal ini dibuktikan dengan adanya krisis yang terjadi di belahan benua Eropa dan Amerika yang tidak berdampak dan tidak berpengaruh terhadap perkembangan bisnis *property, real estate*, dan konstruksi bangunan di Indonesia. Krisis di Eropa dan Amerika memang sangat berdampak pada pasar global secara umum, namun, dari segi bisnis *property, real estate*, dan konstruksi bangunan, Indonesia memang tidak terlalu terkena dampaknya. Pembangunan terhadap sektor konstruksi bangunan yang cukup meningkat ditengah keadaan pasca pandemi ini menandakan bahwa mulai adanya perbaikan perekonomian di Indonesia yang mulai membaik ke arah masa depan yang lebih baik. Pertumbuhan perekonomian di Indonesia yang tumbuh sekitar 10% pertahun juga ditunjang oleh sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan (Cekindo.com, 2021).

Agency Theory

Teori Agensi (*agency theory*) pertama kali dicetuskan oleh (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa hubungan agency terjadi saat satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan.. Manajer diberikan kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*) (Fiadicha & Hanny Y, 2016). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Resource Based Theory (RBT)

Resource Based Theory (RBT) menyatakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan semua sumber daya strategisnya untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan akan unggul dalam bersaing dengan perusahaan lain dan mendapatkan kinerja yang baik (Wernerfelt, 1984: 171-180). Teori berbasis sumber daya terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara

kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya (Hadiwijaya & Rohman, 2013).

Resources Dependence Theory (RDT)

Resources Dependence Theory menyatakan bahwa keberhasilan organisasi secara jelas dapat dijelaskan pada teori ini yaitu dengan meminimumkan ketergantungan *resources* pada organisasi lain dan memaksimumkan ketergantungan *resources* organisasi lain pada organisasi kita. *Resource Dependence Theory* menjelaskan bahwa salah satu cara perusahaan mengurangi ketidakpastian lingkungan eksternal adalah dengan membangun hubungan politik (Hillman & Dalziel, 2003). Penelitian yang berhubungan dengan Teori *Resource Dependence* menunjukkan bahwa *board capital* (legitimasi, anjuran dan saran, hubungan/koneksi dengan organisasi lain, dan lain-lain) memiliki hubungan dengan kinerja serta nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan memiliki tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor (Thaib & Dewantoro, 2017). Nilai perusahaan merupakan persepsi seorang investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai suatu perusahaan penting bagi perusahaan dikarenakan mampu merefleksikan kinerja keseluruhan perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan dan mencerminkan harga saham yang bagus.

Corporate Governance

Penerapan *corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi kinerja dan harga saham dalam perusahaan. Mekanisme *corporate governance* digunakan untuk mengendalikan perusahaan dan menjaganya dalam batas-batas yang wajar. Untuk mendukung hal tersebut, kepemilikan institusional menjadi salah satu indikator pendukung *corporate governance*. Kepemilikan institusional secara mayoritas akan mengurangi kemungkinan perusahaan untuk diakuisisi, sehingga meningkatkan keinginan manajer untuk memperbesar kepemilikan pada perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan pengawasan pihak eksternal terhadap perusahaan. Dengan adanya pengawasan pihak eksternal maka jalannya perusahaan dapat lebih diawasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menciptakan usaha pengawasan yang besar juga oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Syafitri, 2022).

Intensitas R&D

Seiring berkembangnya ekonomi yang diiringi oleh ketatnya persaingan antar perusahaan dalam memastikan nilai perusahaan tetap baik di pasaran, perusahaan memerlukan program untuk mengembangkan produk maupun SDM untuk menciptakan keunggulan dalam persaingan antar perusahaan. Kegiatan inovasi utamanya dapat dilakukan dengan *Research & Development* (R&D) (Shin & Kim, 2010). Hanafiah dan Suhana berpendapat bahwa R&D dapat didefinisikan pekerjaan yang dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh pengetahuan ilmiah baru, untuk mengembangkan dan merancang produk, ataupun untuk menerapkan pengetahuan yang baru diperoleh dalam membuat perbaikan teknis yang signifikan (Hanafiah & Suhana, 2012). Perusahaan yang telah melakukan kegiatan R&D dianggap telah melakukan investasi strategis jangka panjang perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Modal Intelektual

Peran modal intelektual sebagai salah satu instrumen untuk menentukan nilai perusahaan telah menarik perhatian para peneliti dalam beberapa tahun terakhir. Dalam pengukurannya, modal intelektual tidak diukur secara langsung, melainkan menggunakan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah (*value added intellectual coefficient* - VAICTM) sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan, komponen utama dari VAICTM dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACE-*value added capital employed*), *human capital* (VAHC-*value added human capital*), dan *structural capital* (STVA-*structural capital value added*). Tujuan utama dari ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*, sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* dan *intellectual potential*, serta *intellectual ability* yang kemudian disebut dengan VAICTM menunjukkan sejauh mana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah dimanfaatkan secara efisien oleh perusahaan (Sunarsih & Mendra, 2019).

Kemampuan Manajerial

Manajer yang sangat terkenal dapat melakukan investasi strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hall, 1992). Beberapa peneliti menggunakan DEA untuk mengukur keterampilan manajerial di perusahaan dalam satu industri. Salah satunya adalah Leverty & Grace yang menggunakan DEA untuk mengukur kemampuan manajerial dan menemukan bahwa manajer yang lebih mampu dikaitkan dengan kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah (Leverty & Grace, 2012).

Hubungan Politik

Perusahaan yang terhubung secara politik merupakan hal yang umum di dunia, meskipun kurang umum di negara yang menetapkan peraturan ketat terhadap konflik kepentingan politik (Faccio et al., 2006). Penelitian Barney memprediksi nilai dari perusahaan menggunakan informasi yang terkandung dalam koneksi politik dari dewan komisaris dan dewan direksi dalam perusahaan (Barney, 1991). Perusahaan yang memiliki hubungan politik ialah perusahaan yang dengan cara-cara tertentu mempunyai ikatan secara politik atau mengusahakan adanya kedekatan dengan pemerintah atau politisi. Hubungan politik yang dimiliki oleh dewan komisaris dan dewan direksi dapat memberikan keuntungan yang dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan di dukung dengan penerapan *corporate governance* didalam perusahaan tersebut.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kepemilikan institusional memiliki fungsi yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien *monitoring* terhadap manajemen dalam pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kaluti & Purwanto, 2014).

Kegiatan R&D merupakan strategi diferensiasi bagi perusahaan untuk bertahan di era persaingan global, sehingga dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti hubungan antara R&D dan nilai perusahaan, salah satunya adalah penelitian (Kinanti & Nuzula, 2017) yang melakukan penelitian terhadap 19 perusahaan manufaktur dan menemukan bahwa Intensitas R&D berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Modal intelektual merupakan bagian dari aset tidak berwujud dan tidak diperhitungkan oleh perusahaan. Hal ini diperkirakan akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Metode yang dirancang untuk menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Metode tersebut kemudian dikenal dengan metode VAIC™ (*Value Added Intellectual Capital*), yang terdiri dari tiga indikator yaitu *capital works* (CE), *human capital* (HC), dan *structural capital* (SC) (Pulic, 1998).

Hall mengatakan bahwa manajer yang sangat terkenal dapat melakukan investasi strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan (Hall, 1992). Beberapa peneliti menggunakan DEA untuk mengukur keterampilan manajerial di perusahaan dalam satu industri. Salah satunya adalah Leverty & Grace yang menggunakan DEA untuk mengukur kemampuan manajerial dan menemukan bahwa manajer yang lebih mampu dikaitkan dengan kemungkinan kebangkrutan yang lebih rendah (Leyerty & Grace, 2012).

Perusahaan yang terhubung secara politik merupakan hal yang umum di dunia, meskipun kurang umum di negara yang menetapkan peraturan ketat terhadap konflik kepentingan politik (Faccio et al., 2006). Penelitian Barney memprediksi nilai dari perusahaan menggunakan informasi yang terkandung dalam koneksi politik dari dewan komisaris dan dewan direksi dalam perusahaan (Barney, 1991). Zhang & Guo menyatakan bahwa hubungan politik dapat membantu mengurangi pembiayaan eksternal dan mengalokasikan dana eksternal secara efisien (Zhang & Guo, 2019). Selain itu, hubungan politik dapat membantu pemberi pinjaman eksternal dalam melakukan kegiatan R&D perusahaan dan kegiatan inovatif (Ades & Tella, 1999). Semakin tinggi R&D yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak kuat pada peningkatan kinerja perusahaan (Gleason & Klock, 2006).

Modal intelektual adalah sumber daya manusia yang dapat mempengaruhi produktivitas jasa. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu membangun persepsi positif terhadap pasar sehingga kinerjanya akan meningkat. Dengan adanya hubungan politik dapat mempengaruhi peningkatan modal intelektual perusahaan dalam hal struktur modal dan ekuitas (Pulic, 1998). Untuk memperoleh kinerja keuangan yang baik, perusahaan membuat hubungan politik (Faccio et al., 2006). Penelitian yang dilakukan Chaney, Faccio, & Parsley menemukan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan politik memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik atas dasar akuntan (Chaney et al., 2011). Adanya hubungan politik dalam perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan manajer karena penyusunan strategi perusahaan dalam persaingan dapat menemukan dan memanfaatkan peluang dalam lingkungan bisnis. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₁: *Corporate Governance* diproksikan melalui kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI
- H₂: Intensitas R&D berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI
- H₃: Modal Intelektual berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI
- H₄: Kemampuan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI
- H₅: Hubungan Politik mampu memperkuat pengaruh *Corporate Governance* diproksikan melalui kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI
- H₆: Hubungan Politik mampu memperkuat pengaruh Intensitas R&D terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI
- H₇: Hubungan Politik mampu memperkuat pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI
- H₈: Hubungan Politik mampu memperkuat pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI

METODE, DATA, DAN ANALISIS

Pemilihan Sampel dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah *Corporate Governance* (X_1), Intensitas R&D (X_2), Modal Intelektual (X_3) dan Kemampuan Manajerial (X_4), dan variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan (Y). Sedangkan variabel moderasinya adalah Hubungan Politik (Z). Populasi dalam penelitian ini diambil dari perusahaan konstruksi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Perusahaan konstruksi merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan dapat memberikan prospek yang cerah. Pemilihan perusahaan di BEI dikarenakan informasi yang akurat, kemudahan akses, waktu dan biaya. Karena tidak semua anggota populasi dalam penelitian ini menyajikan informasi yang dibutuhkan, maka peneliti akan menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mempermudah penelitian ini. Dalam penelitian ini, perusahaan konstruksi yang dijadikan sebagai sampel adalah perusahaan yang memiliki kriteria-kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. *Purposive Sampling*

No.	Status Kepemilikan Bank	Jumlah
1	Perusahaan Konstruksi yang terdaftar di BEI periode 2018-2021	80
2	Perusahaan Konstruksi yang menerbitkan laporan tahunan tidak lengkap selama periode 2018-2021	(7)
3	Perusahaan Konstruksi yang tidak menyajikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian	(5)
Jumlah		68

Sumber: Data diolah (2022)

Variabel Dependen

Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini yang termasuk ke dalam variabel dependen adalah nilai perusahaan. Menurut (Sondakh & Morasa, 2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terkait dengan harga saham. Rumus untuk menghitung nilai perusahaan adalah menggunakan *Price Book Value* (PBV) seperti yang dilakukan oleh banyak peneliti sebelumnya yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Variabel Independen

Corporate Governance

Dalam penelitian ini *corporate governance* diprosikan terhadap kepemilikan institusional. Menurut Sugeng kepemilikan institusional merupakan jumlah proporsi saham yang dimiliki

oleh perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing (Sugeng, 2012). Dengan Rumus:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham Institusional}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Intensitas R&D

Investasi R&D akan memberikan keuntungan jangka panjang, misalnya saja teknologi baru, peningkatan produktifitas, dan pengurangan biaya (Lee & Choi, 2015). Keberhasilan R&D akan meningkatkan penjualan dan laba perusahaan. Intensitas R&D dirumuskan sebagai berikut (Pramod et al., 2014):

$$\text{Intensitas R\&D} = \frac{\text{Total Pengeluaran R\&D}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Model untuk menentukan modal intelektual yang sangat populer di berbagai negara adalah *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)* yang dikembangkan oleh Pulic pada 1998 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (tangible asset) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. *Value Added (VA)* merupakan indikator yang paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998):

$$\text{Value Added} = \text{Out} - \text{In}$$

Keterangan:

Output (OUT): Total penjualan dan pendapatan lain.

Input (IN): Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

Value Added (VA): Selisih antara *Output* dan *Input*

Metode VAIC™ mengukur efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan, antara lain: *Human Capital (HC)* (VAHU - *value added human capital*), *Structural Capital (SC)* (STVA - *structural capital value added*) dan *Capital Employed (CE)*(VACA - *value added capital employed*).

1. *Value Added Human Capital - VAHU* adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. VAHU merupakan rasio dari Value Added (VA) terhadap *Human Capital (HC)*. Hubungan ini mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Rumus untuk menghitung VAHU yaitu:

The Effect of Corporate Governance, Resource and Development Intensity, Intellectual Capital and Managerial Ability on Firm Value With Political Relations As A Moderating Variable

Yuliati Galuh Nur Safitri , Nurul Hasanah Uswati Dewi

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

Value Added Human Capital (VAHU): Rasio dari VA terhadap HC

Value Added (VA): Nilai tambah

Human Capital (HC): Beban tenaga kerja (karyawan).

2. *Value Added Capital Employed* - VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital/capital employed* (CE). VACA merupakan rasio dari VA terhadap CE. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi. Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan telah memanfaatkan CE (dana yang tersedia) sebagai bagian dari *intellectual capital* yang lebih baik. Rumus untuk menghitung VACA yaitu:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

Value Added Capital Employed (VACA): Rasio dari VA terhadap CE

Value Added (VA): Nilai tambah

Capital Employed (CE): Dana yang tersedia

3. *Structural Capital Value Added* - STVA menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA merupakan rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Rumus untuk menghitung STVA yaitu:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

Structural Capital Value Added (STVA): Rasio dari SC terhadap VA

Value Added (VA): Nilai tambah

Structural Capital (SC) = VA - HC

Selanjutnya untuk menghitung efisiensi kemampuan manajerial menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) adalah dengan menjumlahkan dari tiga jenis input, yaitu dengan rumus:

$$VAIC^{TM} = VAHU + VACA + STVA$$

Kemampuan Manajerial

Untuk mengukur kemampuan manajerial menggunakan DEA (*Data Envelopment Analysis*) yang menghitung efisiensi dengan cara output tertimbang terhadap input tertimbang. DEA merupakan suatu program optimasi untuk menentukan bobot optimal perusahaan pada input dan output. Bobot optimal perusahaan ini akan menggambarkan efisiensi perusahaan berdasarkan input dan output-nya (Demerjian et al., 2012). Total efisiensi perusahaan diestimasi menggunakan satu output yaitu pendapatan (*sales*) dan lima input (*Cost of Sales and Revenue, SG&A, OpsLease, R&D, dan Goodwill*). Total pendapatan (*sales*) adalah output dengan pertimbangan tujuan utama perusahaan adalah untuk menghasilkan penjualan.

Variabel Moderasi

Hubungan Politik

Hubungan Politik dihitung berdasarkan pertimbangan *indeks skewness* koneksi politik dan fakta bahwa tidak semua perusahaan memiliki koneksi politik (Tao et al., 2017). Hubungan politik dalam perusahaan akan dinilai dengan logaritma natural dari total skor koneksi politik di perusahaan ditambah satu poin. Atau dapat dirumuskan dengan $LN(PCINDEX) = LN(1 + PCINDEX)$.

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah untuk melakukan penilaian terhadap model regresi. Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi linear berganda serta menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji interaksi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat apakah terdapat hubungan antara pengaruh *corporate governance*, intensitas R&D, modal intelektual dan kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan dan juga untuk melihat apakah hubungan politik mampu memoderasi hubungan dengan variable dependen. Analisis data menggunakan program SPSS versi 23.

Adapun model penelitian adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_4X_1Z + \beta_5X_2Z + \beta_6X_3Z + \beta_7X_4Z + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan (PBV)

α : Konstanta

β_1 - β_4 : Koefisien Regresi

X1 : *Corporate Governanace* (Kepemilikan institusional)

X2 : Intensitas R&D

X3 : Modal Intelektual

X4 : Kemampuan Manajerial

The Effect of Corporate Governance, Resource and Development Intensity, Intellectual Capital and Managerial Ability on Firm Value With Political Relations As A Moderating Variable

Yuliati Galuh Nur Safitri , Nurul Hasanah Uswati Dewi

Z : Hubungan Politik
 β_4X_1Z : Variabel Interaksi 1
 β_5X_2Z : Variabel Interaksi 2
 β_6X_3Z : Variabel Interaksi 3
 β_7X_4Z : Variabel Interaksi 4
 e : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis uji statistik deskriptif dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Y)	68	0,41	3,02	1,1667	0,66101
Corporate Governance (X ₁)	68	0,24	0,90	0,6750	0,15456
Intensitas R&D (X ₂)	68	0,0001	0,0098	0,002559	.0024904
Modal Intelektual (X ₃)	68	-0,80	54,31	22,6102	14.62860
Kemampuan Manajerial (X ₄)	68	0,66	1,00	0,9372	0,07237
Hubungan Politik (Z)	68	0,00	1,95	0,5149	0,74698
Valid N (listwise)	68				

Dapat dilihat pada analisis deskriptif bahwa nilai minimum nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dimiliki oleh PT Nusa Konstruksi Enjiniring sebesar 0,41 pada tahun 2019 dengan harga saham Rp50 dan nilai buku saham Rp121. Pada tahun sebelumnya PT Nusa Konstruksi Enjiniring memiliki PBV sebesar 0,42 dan memiliki nilai PBV 0,43 pada tahun 2020, nilai perusahaan (PBV) pada PT Nusa Konstruksi Enjiniring jauh di bawah 1, yang dapat diartikan bahwa harga saham jauh di bawah nilai bukunya, atau saham ini tidak diminati oleh investor saham,. PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama mempunyai nilai perusahaan tertinggi yaitu sebesar 3,02 pada tahun 2019 dengan harga saham Rp500 dan nilai buku saham Rp165. Nilai perusahaan (PBV) pada PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama dapat diartikan bahwa harga saham jauh lebih tinggi daripada nilai bukunya, atau saham ini dinilai tinggi oleh investor saham. Nilai mean (rata-rata) dari keseluruhan data variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,1667 dan nilai deviasi standar sebesar 0,66101 yang mengidentifikasi tingkat variasi data atau sebaran data PBV terbilang sangat kecil atau data bersifat homogen.

Hasil analisis deskriptif pada *corporate governance* yang diprosikan terhadap kepemilikan institusional ini dapat diukur dari perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki lembaga seperti asuransi, bank, pemerintah dan institusi lain dengan jumlah saham beredar. Nilai minimum dari kepemilikan institusional sebesar 0,24 yang dimiliki oleh PT Surya Semesta Internusa Tbk pada tahun 2019 dengan jumlah saham institusional sebesar 1.110.909.393 lembar saham dan

jumlah saham beredar sebesar 4.705.249.440 lembar saham, hal ini menunjukkan bahwa saham institusional di PT Surya Semesta Internusa Tbk sangat kecil. PT Paramita Bangun Sarana Tbk memiliki kepemilikan institusional tertinggi yaitu 0,90 dengan jumlah saham institusional sebesar 1.355.850.000 lembar saham dan jumlah saham beredar sebesar 1.500.000.000 lembar saham, hal ini menunjukkan bahwa PT Paramita Bangun Sarana Tbk memiliki jumlah kepemilikan saham yang banyak dimiliki oleh institusi, sehingga investor institusional dapat memberi pengawasan yang efektif kepada manajer perusahaan. Nilai mean (rata-rata) dari *Corporate Governance* yang diprosikan terhadap kepemilikan institusional sebesar 0,6750 dan nilai deviasi standar sebesar 0,15456 yang mengidentifikasi tingkat variasi data atau sebaran data kepemilikan institusional terbilang kurang bervariasi atau data bersifat homogen.

Hasil dari uji statistik deskriptif pada variabel Intensitas R&D yang diukur dari perbandingan total biaya R&D (*Resource & Development*) dengan total pendapatan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,0001 dimiliki oleh PT Surya Semesta Internusa Tbk pada 2018-2019 dengan total biaya R&D sebesar Rp344.225.156 pada 2018 dan Rp505.149.138 pada 2019 dengan total pendapatan sebesar Rp3.681.834.788.101 pada 2018 dan Rp4.006.437.811.242 pada 2019. PT Paramita Bangun Sarana pada tahun 2020 memiliki intensitas R&D sebesar 0,0002 dengan total pendapatan sebesar Rp534.173.927.122 dan biaya R&D yang dikeluarkan oleh perusahaan sebesar Rp81.308.269. Pada Tabel 4.4 juga menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,0098 yang dimiliki oleh PT Totalindo Eka Persada Tbk pada tahun 2020 dengan total biaya R&D sebesar Rp3.474.692.861 dan total pendapatan sebesar Rp353.969.000.069. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian nilai intensitas R&D perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI tinggi dan beberapa memiliki nilai intensitas R&D yang rendah. Nilai mean (rata-rata) dari keseluruhan data variabel Intensitas R&D sebesar 0,002559 dan nilai deviasi standar sebesar 0,0024904 yang mengidentifikasi tingkat variasi data atau sebaran data Intensitas R&D terbilang kurang bervariasi atau data bersifat homogen.

Hasil dari uji statistik deskriptif Modal Intelektual (VAIC™) yang dihitung dari 3 indikator yaitu, VACA (*Value Added Capital Employed*), VAHU (*Value Added Human Capital*) dan STVA (*Structure Capital Value Added*). Tabel 2 menunjukkan variabel Modal Intelektual (VAIC™) memiliki nilai minimum sebesar -0,80 yang dimiliki oleh PT Acset Indonusa Tbk pada tahun 2020 dengan nilai VACA sebesar -1,69, VAHU sebesar -1,05, dan STVA sebesar 1,94, hal ini terjadi karena pada tahun 2020 PT Acset Indonusa Tbk sedang mengalami kerugian dimana total penjualan dan pendapatan lain-lain lebih kecil daripada total beban dan biaya lain-lain. Pada tahun sebelumnya PT Acset Indonusa memiliki nilai modal intelektual sebesar 0,07 dan pada tahun 2021 sebesar 1,77, hal ini dapat dikatakan bahwa PT Acset Indonusa memiliki nilai modal intelektual yang sangat kecil dibandingkan dengan perusahaan konstruksi lainnya. Pada Tabel 4.5 juga menunjukkan modal intelektual yang tertinggi sebesar 54,31 yang dimiliki oleh PT Waskita Karya Tbk pada tahun 2018 dengan nilai VACA sebesar 1,73, VAHU sebesar 51,59, dan STVA sebesar 0,98. Nilai mean (rata-rata) dari Modal Intelektual sebesar 22,6102 dan nilai deviasi standar sebesar 14,62860 yang

The Effect of Corporate Governance, Resource and Development Intensity, Intellectual Capital and Managerial Ability on Firm Value With Political Relations As A Moderating Variable

Yuliati Galuh Nur Safitri , Nurul Hasanah Uswati Dewi

mengidentifikasi tingkat variasi data atau sebaran data kepemilikan institusional terbilang kurang bervariasi atau data bersifat homogen.

Hasil statistik deskriptif dari kemampuan manajerial yang diukur dengan menggunakan indikator DEA dengan memasukkan satu output dan lima input pada aplikasi MaxDEA menunjukkan nilai minimum sebesar 0,66 yang merupakan nilai kemampuan manajerial dari PT Indonesia Pondasi Raya Tbk pada tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 1,00 yang merupakan nilai kemampuan manajerial dari beberapa perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan memiliki pendapatan yang lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan dan dapat dikatakan bahwa sebagian besar perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI memiliki kemampuan manajerial yang efisien. Perusahaan yang memiliki nilai kemampuan manajerial sebesar 1,00 yaitu, PT Indonesia Pondasi Raya Tbk pada tahun 2018, PT Nusa Raya Cipta Tbk pada tahun 2018-2020, PT Paramita Bangun Sarana Tbk pada tahun 2020-2021, PT PP Presisi Tbk pada tahun 2018-2021, PT Superkrane Mitra Utama Tbk dan PT Surya Semesta Internusa Tbk pada tahun 2018-2020, PT Lancartama Sejati Tbk pada tahun 2019-2021, PT Total Bangun Persada Tbk pada tahun 2020-2021, serta PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk pada tahun 2018, 2019, 2021. Nilai mean (rata-rata) kemampuan manajerial 0,9372 dan deviasi standar 0,07237 yang mengidentifikasi tingkat variasi data atau sebaran data kemampuan manajerial terbilang rendah atau data bersifat homogen.

Hasil dari uji statistik deskriptif variabel moderasi yaitu Hubungan Politik yang diukur menggunakan $LN(PCINDEX) = LN(1 + PCINDEX)$. Pada tabel 2 menunjukkan nilai minimum 0,00 yang berarti beberapa perusahaan konstruksi tidak terhubung oleh politik yaitu PT Acset Indonusa, PT Cahayasakti Investindo Sukses, PT Indonesia Pondasi Raya, PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama, PT Nusa Raya Cipta, PT Paramita Bangun Sarana, PT Pembangunan Perumahan, PT PP Presisi, PT Superkrane Mitra Utama, PT Totalindo Eka Persada, PT Total Bangun Persada, dan PT Wijaya Karya Bangunan Gedung. Nilai maksimum hubungan politik sebesar 1,95 yang berarti beberapa perusahaan memiliki tingkat koneksi hubungan politik yang tinggi. Ada dua perusahaan yang memiliki hubungan politik maksimum yaitu PT Adhi Karya pada tahun 2018-2021 serta PT Waskita Karya pada tahun 2021. PT Adhi Karya dan PT Waskita Karya memiliki hubungan politik paling maksimum yaitu dengan memiliki enam dewan komisaris maupun dewan direksi yang teridentifikasi memiliki hubungan politik. Nilai mean (rata-rata) hubungan politik 0,5149 dan deviasi standar 0,74698 yang mengidentifikasi tingkat variasi data atau sebaran data hubungan politik terbilang tinggi atau data bersifat heterogen.

Uji F adalah uji kelayakan model. Jadi, apabila $sig < 0,05$, maka model penelitian ini layak (fit). Hasil uji F menyatakan bahwa model penelitian ini layak, variabel independen *corporate governance*, intensitas R&D, modal intelektual dan kemampuan manajerial secara simultan atau secara bersamaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari table dibawah yang menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,034 <$ dari nilai signifikansi yaitu 5%.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik F

Model	F	Sig.
1	2,785	0,034

Analisis regresi digunakan untuk mengukur pengaruh antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Linear

Model	B	Sig.
(Constant)	0,005	
CG (X1)	1,142	0,030
IRD (X2)	39,331	0,233
MI (X3)	-0,011	0,050
KM (X4)	2,106	0,075
HP (Z)	1,370	0,558
CG*HP (X1Z)	0,455	0,727
IRD*HP (X2Z)	-74,647	0,287
MI*HP (X3Z)	0,003	0,785
KM*HP (X4Z)	-0,469	0,603

Dari tabel tersebut, maka interpretasi persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 0,005 + 1,142(CG) + 39,331(IRD) - 0,011(MI) + 2,106(KM) + 1,370(HP) + 0,455(X1Z) - 74,647(X2Z) + 0,003(X3Z) - 0,469(X4Z) + e$$

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini variabel *Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional merupakan jumlah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan investasi, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan institusi lainnya. Pemegang saham institusional juga memiliki *opportunity, resource, dan expertise* untuk menganalisis kinerja dan tindakan manajemen. Investor institusional sebagai pemilik sangat berkepentingan untuk membangun reputasi perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong pengawasan yang lebih optimal. Semakin besar tingkat kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap kecurangan yang dilakukan oleh manajemen (Widianingsih, 2018).

H₁ yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* yang diproksikan terhadap kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini sesuai dengan *Agency theory* yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional seringkali digunakan untuk

meminimalisir *agency conflict*. Hal ini sesuai dengan peran kepemilikan institusional yang seharusnya di mana tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi tindakan yang dapat merugikan, dan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Sukirni (2012) serta Awulle et al. (2018), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Akyunina (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Intensitas R&D Nilai Perusahaan

R&D merupakan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menciptakan dan mengembangkan produk serta SDM agar memperoleh hasil yang lebih baik. Sebuah investasi R&D yang sukses menghasilkan produk atau jasa baru yang memungkinkan adanya diferensiasi dengan perusahaan lain. Investasi R&D juga akan memberikan keuntungan jangka panjang, misalnya saja teknologi baru, peningkatan produktifitas, dan pengurangan biaya. Intensitas R&D tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa Intensitas R&D berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan ditolak dan H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kegiatan R&D yang dilakukan perusahaan tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan. Aktivitas R&D merupakan bentuk investasi strategis jangka panjang yang dilakukan perusahaan. Kegiatan R&D yang membutuhkan biaya besar dengan risiko yang kurang bisa diprediksi dapat menjadi alasan yang dipertimbangkan oleh para investor.

Hal ini tidak sesuai dengan *resource-based theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan semua sumber daya strategisnya untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan akan unggul dalam bersaing dengan perusahaan lain dan mendapatkan kinerja yang baik (Wernerfelt, 1984: 171-180). *Resource-based theory* terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya (Hadiwijaya & Rohman, 2013). Namun dalam penelitian ini, biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan konstruksi untuk R&D sangatlah kecil dibandingkan dengan total pendapatan yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Kuniawati & Asyik (2017) yang menyatakan bahwa R&D membutuhkan biaya yang sangat besar sehingga para investor mengkhawatirkan kegiatan R&D yang dilakukan oleh perusahaan dapat menghambat pertumbuhan laba perusahaan yang nantinya akan berpengaruh pada pembagian dividen. Selain itu, penelitian ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan Khoiriah (2018) yang juga menyatakan bahwa intensitas R&D tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Kinanti & Nuzula (2017) yang menyatakan bahwa intensitas R&D berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual adalah aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Metode VAICTM dikembangkan oleh (Pulic, 1998), metode ini didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin efisiennya pengelolaan modal intelektual yang ditandai dengan produktivitas yang semakin meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat sehingga menghasilkan pendapatan yang lebih bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_3 yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan *resource-based theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan semua sumber daya strategisnya untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan akan unggul dalam bersaing dengan perusahaan lain dan mendapatkan kinerja yang baik (Wernerfelt, 1984: 171-180). Teori berbasis sumber daya terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya (Hadiwijaya & Rohman, 2013). Hal ini berarti bahwa perusahaan dapat memanfaatkan aset tidak berwujud dengan baik, ketika sumber daya yang didukung oleh pemanfaatan aset tidak berwujud yang baik maka hal tersebut dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh investor.

Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian Sunarsih & Mendra (2019) yang mengatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhsandinoto & Nuzula (2022) yang menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan manajerial diartikan sebagai salah satu faktor penting dalam perusahaan, karena dengan meningkatnya kemampuan manajerial diharapkan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan manajerial yang diperoleh manajer juga merupakan salah satu faktor yang dapat dipakai untuk meningkatkan keefektifan perusahaan. Kemampuan manajerial juga menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan fungsi manajemen yang merupakan aktivitas bisnis, yang tentu selalu berkenaan dengan pengambilan keputusan.

Kemampuan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh secara positif

terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini disebabkan karena kurangnya informasi yang tercantum dalam laporan keuangan mengenai factor-faktor dalam mengukur nilai kemampuan manajerial. Sehingga hasil yang didapatkan belum cukup untuk mencerminkan nilai kemampuan manajerial yang baik. Hal ini tidak sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa manajemen sebagai agen dan pemilik perusahaan sebagai prinsipal. Dimana *manager* sebagai pihak yang mengelola perusahaan, memiliki informasi atas perusahaan yang lebih banyak dibandingkan investor. Sehingga kemungkinan adanya sifat opportunistik dari seorang manager tidak dapat dihilangkan. Sehingga kinerja manajer dengan kemampuan yang baik pun belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Temuan tersebut menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh tingkat kemampuan manajerial. Hal ini dikarenakan manajer dengan kemampuan manajerial yang tinggi belum mampu menggerakkan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien untuk kepentingan pencapaian tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Seperti ketidakmampuan manajer untuk melaporkan *goodwill* dan hal-hal tidak berwujud lainnya yang seharusnya dilaporkan dalam laporan tahunan, namun hal tersebut tidak dilaporkan atau jarang dilaporkan.

Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Dewiruna et al. (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh tingkat kemampuan manajerial. Hal ini dikarenakan manajer dengan kemampuan manajerial yang tinggi belum mampu menggerakkan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien untuk kepentingan pencapaian tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Seperti ketidakmampuan manajer untuk melaporkan goodwill atau hal lain yang seharusnya dilaporkan dalam laporan tahunan tidak dilaporkan atau jarang dilaporkan. Namun penelitian yang dilakukan Gong et al. (2021) memberikan hasil berlawanan yaitu bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Politik sebagai Moderasi Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan politik merupakan suatu hubungan istimewa yang dimiliki perusahaan dengan pemerintah atau partai politik yang bertujuan untuk memudahkan urusan perusahaan dan menurunkan deteksi pajak yang lebih rendah (Wicaksono, 2017). Koneksi politik banyak digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kepentingan perusahaan. Hubungan politik sering terjadi di negara-negara berkembang yang dimana hubungan politik tersebut dilakukan dengan menempatkan pihak yang memiliki kedekatan dengan pemerintah sehingga pihak pemerintah memiliki koneksi terhadap struktur organisasi perusahaan di posisi komisaris maupun direksi (Fisman, 2001).

Hipotesis lima (H_5) yaitu hubungan politik mampu memoderasi pengaruh *corporate governance* yang diprosikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ditolak. Dalam penelitian ini secara tidak langsung dapat menunjukkan bahwa hubungan politik tidak mampu memperkuat atau memperlemah hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Hal ini tidak sesuai dengan *resource dependence theory* yang menyatakan bahwa salah satu cara perusahaan mengurangi ketidakpastian lingkungan eksternal adalah dengan membangun hubungan politik (Hillman & Dalziel, 2003). Namun dalam penelitian ini, adanya hubungan politik dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang kemungkinan besar disebabkan oleh kurang kuatnya jabatan politik yang dimiliki dewan komisaris maupun dewan direksi serta peraturan-peraturan yang dibuat atau dikeluarkan oleh pemerintah tidak menguntungkan bagi perusahaan sehingga tidak mampu mempengaruhi jumlah saham yang dimiliki institusional untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan Politik sebagai Moderasi Pengaruh Intensitas R&D terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan politik merupakan suatu hubungan istimewa yang dimiliki perusahaan dengan pemerintah atau partai politik yang bertujuan untuk memudahkan urusan perusahaan dan menurunkan deteksi pajak yang lebih rendah (Wicaksono, 2017). Koneksi politik banyak digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kepentingan perusahaan. Hubungan politik sering terjadi di negara-negara berkembang yang dimana hubungan politik tersebut dilakukan dengan menempatkan pihak yang memiliki kedekatan dengan pemerintah sehingga pihak pemerintah memiliki koneksi terhadap struktur organisasi perusahaan di posisi komisaris maupun direksi (Fisman, 2001).

Hipotesis enam (H_6) yaitu hubungan politik memoderasi pengaruh intensitas R&D terhadap nilai perusahaan ditolak. Hubungan politik dalam penelitian ini tidak memiliki peran dalam hubungan antara intensitas R&D dan nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan *resource dependence theory* yang menyatakan bahwa salah satu cara perusahaan mengurangi ketidakpastian lingkungan eksternal adalah dengan membangun hubungan politik (Hillman & Dalziel, 2003). Namun dalam penelitian ini, adanya hubungan politik dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang kemungkinan besar disebabkan oleh kurang kuatnya jabatan politik yang dimiliki dewan komisaris maupun dewan direksi serta peraturan-peraturan yang dibuat atau dikeluarkan oleh pemerintah tidak menguntungkan bagi perusahaan sehingga tidak mampu mempengaruhi jumlah biaya R&D yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hubungan politik tidak mampu meningkatkan biaya R&D karena perusahaan membutuhkan lebih banyak koneksi dengan investor untuk mendapatkan sumber pendanaan yang digunakan dalam program penelitian dan pengembangan.

Hubungan Politik sebagai Moderasi Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan politik merupakan suatu hubungan istimewa yang dimiliki perusahaan dengan pemerintah atau partai politik yang bertujuan untuk memudahkan urusan perusahaan

dan menurunkan deteksi pajak yang lebih rendah (Wicaksono, 2017). Koneksi politik banyak digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kepentingan perusahaan. Hubungan politik sering terjadi di negara-negara berkembang yang dimana hubungan politik tersebut dilakukan dengan menempatkan pihak yang memiliki kedekatan dengan pemerintah sehingga pihak pemerintah memiliki koneksi terhadap struktur organisasi perusahaan di posisi komisaris maupun direksi (Fisman, 2001).

Hipotesis tujuh (H_7) yaitu hubungan politik memoderasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan ditolak. Dari hasil penelitian ini, maka dapat dikatakan bahwa hubungan politik tidak memiliki peran dalam hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan *resource dependence theory* yang menyatakan bahwa salah satu cara perusahaan mengurangi ketidakpastian lingkungan eksternal adalah dengan membangun hubungan politik (Hillman & Dalziel, 2003). Namun dalam penelitian ini, adanya hubungan politik dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang kemungkinan besar disebabkan oleh kurang kuatnya jabatan politik yang dimiliki dewan komisaris maupun dewan direksi serta peraturan-peraturan yang dibuat atau dikeluarkan oleh pemerintah tidak menguntungkan bagi perusahaan sehingga tidak mampu mempengaruhi jumlah modal intelektual yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan Politik sebagai Moderasi Pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan politik merupakan suatu hubungan istimewa yang dimiliki perusahaan dengan pemerintah atau partai politik yang bertujuan untuk memudahkan urusan perusahaan dan menurunkan deteksi pajak yang lebih rendah (Wicaksono, 2017). Koneksi politik banyak digunakan perusahaan untuk mengakomodasi kepentingan perusahaan. Hubungan politik sering terjadi di negara-negara berkembang yang dimana hubungan politik tersebut dilakukan dengan menempatkan pihak yang memiliki kedekatan dengan pemerintah sehingga pihak pemerintah memiliki koneksi terhadap struktur organisasi perusahaan di posisi komisaris maupun direksi (Fisman, 2001).

Hipotesis delapan (H_8) yaitu hubungan politik tidak mampu memoderasi pengaruh kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini tidak sesuai dengan *resource dependence theory* yang menyatakan bahwa salah satu cara perusahaan mengurangi ketidakpastian lingkungan eksternal adalah dengan membangun hubungan politik (Hillman & Dalziel, 2003). Namun dalam penelitian ini, adanya hubungan politik dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang kemungkinan besar disebabkan oleh kurang kuatnya jabatan politik yang dimiliki dewan komisaris maupun dewan direksi serta peraturan-peraturan yang dibuat atau dikeluarkan oleh pemerintah tidak menguntungkan bagi perusahaan sehingga tidak mampu mempengaruhi kemampuan manajerial untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh

faktor hubungan politik tidak memperkuat kemampuan manajer untuk mengelola perusahaan karena perusahaan membutuhkan lebih banyak koneksi dengan investor untuk mendapatkan sumber pendanaan yang digunakan dalam program penelitian dan pengembangan. Program penelitian dan pengembangan dilakukan karena didukung oleh investor untuk menghasilkan output yang memiliki nilai lebih yaitu peningkatan kemampuan manajer.

Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian (Dewiruna et al., 2020) yang menyatakan bahwa hubungan politik tidak mempengaruhi kemampuan manajerial dalam perusahaan. Dalam penelitian tersebut juga mengungkapkan bahwa pengaruh faktor hubungan politik tidak dapat memperkuat kemampuan manajer untuk mengelola perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan mengenai pengaruh *corporate governance* yang diproksikan pada kepemilikan institusional, intensitas R&D, modal intelektual dan kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan hubungan politik sebagai variabel moderasi, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* yang diproksikan pada kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, sehingga hipotesis 1 diterima. Intensitas R&D tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, sehingga hipotesis 2 ditolak. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, sehingga hipotesis 3 diterima. Kemampuan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021, sehingga hipotesis 4 ditolak.

Dalam pengujian variabel moderasi yaitu hubungan politik dapat diketahui bahwa hubungan politik tidak mampu memoderasi *corporate governance* yang diproksikan pada kepemilikan institusional, intensitas R&D, modal intelektual dan kemampuan manajerial terhadap nilai perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, di antaranya adalah penelitian hanya menggunakan satu proksi untuk menghitung *corporate governance* sehingga hanya dapat dilihat dari satu sudut pandang saja. Pada penelitian ini terdapat satu variabel yang tidak memenuhi uji heteroskedastisitas yang diolah menggunakan uji *RankSpearman* sehingga data sampel memiliki gejala heteroskedastisitas yang mungkin disebabkan variasi dari error suatu pengamatan ke pengamatan lain terjadi ketidaksamaan (tidak konstan). Sebaiknya untuk penelitian mendatang dapat menggunakan proksi yang berbeda atau dapat menggunakan beberapa proksi sekaligus agar dapat membandingkan dan melihat perbedaan sudut pandang dari beberapa proksi tersebut. Sebaiknya untuk penelitian mendatang memperbanyak total data sampel penelitian serta meningkatkan periode penelitian menjadi di atas empat tahun yang akhirnya memperoleh informasi dan data yang lebih akurat. Semakin banyak periode tahun yang digunakan akan semakin menggambarkan hasil penelitian yang maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Ades, A., & Tella, R. Di. (1999). Rents, Competition, and Corruption. *American Economic Review*.
- Akyunina, K. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6), 1-25.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*.
- Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*.
- Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests. *Management Science*.
- Dewiruna, I., Subroto, B., & Subekti, I. (2020). The effect of R&D intensity, intellectual capital and managerial ability on firms performance with political connection as a moderation variable. *The Indonesian Accounting Review*, 10(1), 13-24. <https://doi.org/10.14414/tiar.v10i1.1909>
- Faccio, M., Dame, N., Caprio, L., Fisman, R., McConnell, J., Mitton, T., Schultz, P., & Stolin, D. (2006). Politically - connected firms : Faccio. *University of Notre Dame, Mendoza College of Business, Notre Dame*, 219.
- Fiadicha, F., & Hanny Y, R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 1(1), 22-45. <https://doi.org/10.52447/jam.v1i1.737>
- Gleason, K. I., & Klock, M. (2006). Intangible Capital In The Pharmaceutical And Chemical Industry. *The Quarterly Review of Economics and Finance*.
- Gong, Y., Yan, C., & Ho, K. C. (2021). The Effect Of Managerial Ability On Corporate Social Responsibility And Firm Value In The Energy Industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 581-594. <https://doi.org/10.1002/csr.2070>
- Hall, R. (1992). The Strategic Analysis of Intangible Issues. *Strategic Management Journal*.
- Hanafiah, N., & Suhana, C. (2012). *Konsep Strategis Pembelajaran*. PT Refika Aditama.
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards Of Directors And Firm Performance: Integrating Agency And Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396. <https://doi.org/10.5465/AMR.2003.10196729>
- Ikhsandinoto, A. B., & Nuzula, N. F. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitability Dan Firms Value (Studi pada Perbankan Terdaftar di IDX 2016-2019). *Profit.Ub.Ac.Id*, 1, 10-24. <https://profit.ub.ac.id/index.php/profit/article/view/2586>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Kaluti, S. N. C., & Purwanto, A. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3, 1-12.

- Khoyriah, N. W. (2018). Engaruh Intensitas Penelitian Dan Pengembangan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diss. STIESIA Surabaya*.
- Kinanti, S. A., & Nuzula, N. F. (2017). Variabel Kontrol Umur Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(2), 162-170.
- Kuniawati, R., & Asyik, N. F. (2017). Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pengaruh R&D Dan Intangible Asset Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1-22. <http://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1715>
- Lee, M., & Choi, M. (2015). Analysis on Time-Lag Effect of Research and Development Investment in the Pharmaceutical Industry in Korea. *Osong Public Health and Research Perspectives*, 6(4), 241-248. <https://doi.org/10.1016/j.phrp.2015.07.001>
- Leyerty, T. J., & Grace, M. F. (2012). Dupes or Incompetents? An Examination of Management's Impact on Firm Distress. *Journal of Risk and Insurance*.
- Pramod, K. N., Krishnan, N., & Puja, P. (2014). R & D intensity And Market Aluation Of Firm: A Study of R & D incurring Manufacturing Firms In India. *Journal of Studies in Dynamics and Change (JSDC)*, 1(7), 295-308.
- Pulic, A. (1998). Measuring The Performance Of Intellectual Potential In Knowledge Economy. Available at: <http://www.Vaic-on.Net/Start.Htm>.
- Shin, M. S., & Kim, S. E. (2010). The Effects Of R&D Expenditure On The Firm Value: Evidence From Korean Small And Medium Sized Enterprises. *Journal of Finance and Accountancy*.
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 3(1), 17-22. <https://doi.org/10.32400/jiam.3.1.2019.23304>
- Sugeng, B. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan struktur Modal Terhadap Kebijakan Inisiasi Deviden di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 1, 129-139.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>
- Sunarsih, N. M., & Mendra, N. P. Y. (2019). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Keuangan Sebagai Variabel Intervening, *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 1, 1-28. https://scholar.google.com/scholar?hl=id&as_sdt=0%2C5&q=Sunarsih%2C+Ni+Made+dan+Ni+Putu+Yuri+a+Mendra.+2011.+Pengaruh+Modal+Intelektual+Terhadap+Nilai+Perusahaan+dengan+Kin+erja+Keuangan+sebagai+Variabel+Intervening+pada+Perusahaan+yang+Terdaftar+di+Bursa+a+E
- Syafitri, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914-1925. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1451>

The Effect of Corporate Governance, Resource and Development Intensity, Intellectual Capital and Managerial Ability on Firm Value With Political Relations As A Moderating Variable

Yuliati Galuh Nur Safitri , Nurul Hasanah Uswati Dewi

- Tao, Q., Sun, Y., Zhu, Y., & Yang, X. (2017). Political Connections and Government Subsidies: Evidence from Financially Distressed Firms in China. *Emerging Markets Finance and Trade*.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v1i1.6>
- Zhang, D., & Guo, Y. (2019). Financing R&D in Chinese Private Firms: Business Associations or Political Connection? *Economic Modelling*.