

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Intellectual capital* memiliki pengaruh secara signifikan dan negatif terhadap *firm value*. Keberadaan *intellectual capital* sebagai sumber keunggulan kompetitif tidak serta-merta mendorong peningkatannya terhadap *firm value*, karena pengaruhnya sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkannya secara efektif. Meskipun secara teori *intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif, namun apabila tidak dioptimalkan dengan baik, maka belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan *firm value*.
2. *Capital structure* memiliki pengaruh secara signifikan dan negatif terhadap *firm value*. Hal ini karena *firm value* dapat meningkat apabila hutang dan ekuitas yang tepat digunakan dalam perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *capital structure* maka semakin kecil *firm value*. Sebaliknya semakin kecilnya *capital structure* maka semakin besar *firm value*. Artinya dengan *capital structure* yang besar ternyata banyak asset yang tidak produktif, sehingga ketika *capital structure* tidak produktif maka akan menurunkan *firm value*.

3. *Financial performance* mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*. Hal ini karena kontribusi *intellectual capital* terhadap *firm value* akan lebih optimal ketika didukung oleh *financial performance* yang baik. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *financial performance* berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara *intellectual capital* dan *firm value*. Semakin baik *financial performance* perusahaan, semakin kuat pengaruh *intellectual capital* dalam meningkatkan *firm value*.
4. *Financial performance* mampu memoderasi namun memperlemah pengaruh *capital structure* terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan, perusahaan dengan profitabilitas tinggi mengalami penurunan nilai yang lebih besar saat menggunakan tingkat leverage yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas lebih rendah. Menurut teori *trade-off* ini, terdapat *capital structure* optimal yang meningkatkan *firm value* sambil mempertimbangkan biaya yang terkait dengan kesulitan keuangan.

B. Implikasi

1. Impikasi Teoritis

Secara umum, *Resource Based Theory* menyatakan bahwa aset tidak berwujud (*intellectual capital*) harusnya menciptakan keunggulan kompetitif yang meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil negatif signifikan di penelitian ini menunjukkan adanya kondisi khusus. Hal ini

mengimplikasikan bahwa pasar mungkin menilai investasi pada *intellectual capital* sebagai pemborosan biaya jangka pendek (*cost-inefficiency*) atau pasar belum mampu mengapresiasi aset tidak berwujud tersebut secara optimal.

Pengaruh negatif signifikan dari *capital structure* (utang) terhadap *firm value* menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel pada penelitian ini kemungkinan telah melewati titik optimal utang. Penambahan utang baru justru ditangkap oleh pasar sebagai peningkatan risiko kebangkrutan (*financial distress*), yang akhirnya menurunkan *firm value*.

Financial performance bertindak sebagai *pembuka potensi* (efek memperkuat). Pasar awalnya merespon negatif *intellectual capital* karena asimetri informasi. Namun, ketika perusahaan menunjukkan *financial performance* yang tinggi, hal ini menjadi informasi bagi investor bahwa *intellectual capital* dikelola secara efisien dan menghasilkan profit, sehingga meningkatkan *firm value*.

Hasil MRA menunjukkan *financial performance* justru memperlemah pengaruh negatif *capital structure* terhadap *firm value*. Secara teoritis, ini berarti *financial performance* yang baik bertindak sebagai penyangga. Investor menjadi tidak terlalu khawatir dengan tingginya utang perusahaan karena perusahaan terbukti memiliki profitabilitas yang kuat untuk membayar kewajibannya. Risiko utang terdistraksi oleh tingginya *financial performance*.

2. Implikasi Praktis

- 1) Manajemen tidak boleh hanya berfokus pada pembengkakan biaya untuk *human capital* atau *structural capital* tanpa memastikan adanya *return* yang jelas. *Intellectual capital* baru akan dinilai positif oleh pasar jika dan hanya jika dibarengi dengan bukti *financial performance* (profitabilitas) yang nyata.
- 2) Mengingat *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm value* manajemen keuangan harus lebih berhati-hati dalam menambah utang baru. Strategi pendanaan sebaiknya diprioritaskan menggunakan laba ditahan.
- 3) Jika perusahaan terpaksa harus mengambil utang besar, manajemen wajib memastikan bahwa dana tersebut dialokasikan pada proyek yang menghasilkan perputaran kas cepat demi mendongkrak *financial performance*. *Financial performance* yang kuat adalah penyelamat reputasi perusahaan di mata investor saat utang sedang tinggi.
- 4) Bagi investor dalam melakukan investasi sebaiknya pertimbangkan rasio keuangan, karena menjadikan rasio *capital structure* (seperti *Debt to Equity Ratio/DER*) yang dikombinasikan dengan rasio *financial performance* (seperti *Return On Asset/ ROA* atau *Return On Equity/ROE*) serta *intellectual capital* sebagai indikator utama dalam menilai potensi kenaikan harga saham atau *firm value*.

- 5) Bagi analisis pasar modal investor dapat melihat perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tinggi namun bernilai rendah sebagai peluang investasi jangka panjang .

C. Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian tersebut diatas maka keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Dalam penelitian ini variabel independen *intellectual capital* menggunakan pengukuran menggunakan nilai total (*VAIC*), variabel *financial performance* menggunakan pengukuran *ROA* dan *capital structure* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (*DER*)
2. Penelitian ini menggunakan populasi pada perusahaan yang termasuk dalam sub sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2025 yang berjumlah 82 yang memenuhi kriteria.
3. Penelitian ini terletak pada tingginya ketergantungan rencana memperluas jangkauan bisnis terhadap kondisi keuangan internal (modal). Perusahaan tidak memiliki fleksibilitas penuh untuk menambah pendanaan eksternal (utang) sangat dibatasi oleh profitabilitas operasional yang harus terbukti sehat.

D. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran yang akan diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambahkan variabel independen selain *Intellectual capital*, *Capital structure*, *Financial performance*, *Firm size*, *Firm growth*, dan *Liquidity* karena hanya memberikan pengaruh sebesar 16,7%, sedangkan 83,3% dipengaruhi variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Misalnya *Good Corporate Governance* (GCG).
2. Disarankan bagi peneliti berikutnya untuk menambahkan periode penelitian agar dapat melihat konsisten pengaruh *intellectual capital* dan *capital structure* terhadap *firm value* dalam jangka waktu yang lebih luas.
3. Bagi perusahaan sub *food and beverage*, menggunakan pendanaan eksternal (utang) secara terukur untuk memperluas jangkauan bisnis dan peningkatan kapasitas produksi, karena dapat mempengaruhi *firm value* dan menarik investor, serta menjaga stabilitas profitabilitas. Hal ini membuat investor akan merespons positif utang perusahaan jika profitabilitas operasionalnya terbukti sehat.