



The Influence of Intellectual Capital and Firm Size on Firm Value with ROA as an Intervening Variable in Sinar Mas Group Companies Listed on the IDX

M. Falah H.R. N.S.T¹, Heny Triastuti Kurnianingsih², Lusi Elviani Rangkuti³

falahnstt@gmail.com

^{1,2,3} Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Sumatera Utara, Kota Medan, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Intellectual Capital and Firm Size on Firm Value, with Return on Assets (ROA) as an intervening variable, in Sinar Mas Group companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Methodology: This research employed a quantitative approach using path analysis through two regression models. Findings: The results indicate that Intellectual Capital and Firm Size have a positive and significant effect on ROA. Furthermore, Intellectual Capital, Firm Size, and ROA are proven to have a positive and significant effect on Firm Value. ROA also serves as a mediating variable that strengthens the indirect influence of Intellectual Capital and Firm Size on Firm Value. These findings suggest that profitability plays a crucial role in increasing the company's market value and bridging the relationship between internal company characteristics and firm value.

Keywords: Intellectual Capital; Firm Value; Return on Assets (ROA); Firm Size.

PENDAHULUAN

Di tengah kompetisi ekonomi dunia, valuasi perusahaan jadi acuan kunci investor nilai performa dan outlook bisnis. Ini refleksikan harapan pasar akan profit jangka panjang, sehingga entitas bernilai tinggi diminati karena risiko minim dan yield maksimal. Firm mesti identifikasi pemicu valuasinya untuk perkuat posisi di pasar saham, salah satunya metrik PBV (Brigham & Houston, 2015).

Firm value merupakan penanda esensial ekspektasi pasar mengenai performa operasional perusahaan saat ini maupun prospek jangka panjangnya. Pengukuran umum meliputi rasio PBV, Tobin's Q, atau PER, disesuaikan dengan metode analisis dan ketersediaan data empiris (Brigham & Houston, 2019). Valuasi ini menjadi sorotan utama bagi pemegang saham dan investor karena berkorelasi langsung dengan imbal hasil yang diantisipasi dari penanaman modal mereka. Kenaikan firm value sering diinterpretasikan sebagai bukti keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya untuk generasi nilai tambah, sekaligus mencerminkan potensi ekspansi berkelanjutan serta ketahanan finansial perusahaan di tengah fluktuasi pasar.

Menurut Brigham & Houston (2019), pendorong utama firm value abarca kinerja keuangan (seperti ROA yang tinggi, indikator efisiensi aset produksi laba), ukuran perusahaan (firm besar biasa unggul stabilitas dan kepercayaan investor, meski rentan kompleksitas manajerial), struktur modal, kebijakan dividen, serta aset intangibles seperti Intellectual Capital (IC). IC—pengetahuan, skill, pengalaman—terdiri human capital (kompetensi karyawan), structural capital (sistem internal), dan relational capital (jaringan eksternal seperti pelanggan/pemasok) (Pulic, 2000). Manajemen IC efektif tingkatkan inovasi, operasional efisien, dan edge kompetitif, berpotensi eskalasi kinerja keuangan serta valuasi keseluruhan. Penelitian ini adopsi VAIC (VACA, VAHU, STVA) untuk ukur IC secara obyektif dan komprehensif, metode populer di studi sebelumnya.

Temuan literatur bervariasi: IC berdampak positif signifikan pada farmasi BEI 2016–2019 via kinerja intervening (Lestari et al., 2024). Ukuran firm negatif pada manufaktur F&B BEI 2018–2022 (Yusmanarti et al., 2022), tapi beri akses sumber daya luas dan diversifikasi risiko (Sartono, 2018). ROA sebagai mediator kuat IC ke nilai (Maesaroh et al., 2024; Hery, 2013), namun lemah di kasus lain (Natsir & Bangun, 2021), tergantung industri dan firm traits. Grup Sinarmas—konglomerat top Indonesia dengan portofolio luas di keuangan, agribisnis, properti—ideal objek riset. Afiliasinya di BEI punya variasi ukuran, modal, dan IC, cocok eksplor pengaruh IC/ukuran ke firm value (PBV) dengan ROA intervening. Kajian ini kontribusi pemahaman dinamika bisnis kompleks, plus implikasi praktis bagi eksekutif susun strategi valuasi optimal.

Berikut adalah data mengenai intellectual capital, ukuran perusahaan, ROA dan nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024:

Tabel 1.1 Data Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan, ROA dan Nilai Perusahaan

Kode Saham	Tahun	Ukuran Perusahaan (Rp Jutaan)	ROA (%)	PBV (x)	IC (VAIC)
BSDE	2021	36,022,148	9.46	2.33	4.39
BSDE	2022	38,292,206	0.72	0.65	5.46
BSDE	2023	45,951,188	6.79	0.55	5.88
BSDE	2024	52,421,952	1.34	0.95	2.73
SMMA	2021	27,868,688	4.77	1.58	3.16
SMMA	2022	31,192,626	8.89	2.66	4.27
SMMA	2023	30,404,078	2.52	1.79	5.76
SMMA	2024	30,903,093	3.79	1.32	2.35
DSSA	2021	20,705,913	0.86	0.63	4.39
DSSA	2022	22,807,139	0.69	2.27	3.23
DSSA	2023	24,114,500	3.42	2.91	3.49
DSSA	2024	25,535,298	6.87	0.59	4.66
SMAR	2021	11,473,795	6.67	0.79	5.28
SMAR	2022	11,854,256	0.62	1.27	5.99
SMAR	2023	12,810,737	4.49	1.63	5.26
SMAR	2024	17,017,043	4.89	1.28	4.56
INKP	2021	25,407,654	2.10	1.32	5.40
INKP	2022	23,837,203	5.10	1.93	4.21
INKP	2023	37,080,776	0.33	2.95	3.57
INKP	2024	49,851,944	1.77	0.60	4.20
TKIM	2021	103,162,005	5.53	2.34	5.69
TKIM	2022	92,423,557	0.95	0.94	5.31
TKIM	2023	103,428,629	6.63	1.47	2.73
TKIM	2024	130,229,235	4.44	1.02	3.50
FREN	2021	56,778,071	1.65	2.87	2.98
FREN	2022	63,558,649	0.21	2.00	3.98
FREN	2023	89,086,788	8.88	2.45	4.71
FREN	2024	102,852,987	3.67	2.62	2.78
BSIM	2021	18.381.114	2.72	1.02	3.19
BSIM	2022	21.292.993	6.04	1.61	3.89
BSIM	2023	23.957.015	6.93	2.27	3.78
BSIM	2024	25.892.248	7.89	2.30	5.40

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2025)

PBV adalah indikator pasar untuk menilai seberapa besar nilai pasar perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Penurunan PBV menjadi perhatian karena menandakan berkurangnya kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan. Misalnya, PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) mengalami penurunan PBV dari 2,95 pada 2023 menjadi hanya 0,60 pada 2024, dan BSDE turun dari 2,33 menjadi 0,95 selama periode yang sama. Menurut Brigham dan Houston (2019), PBV dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terhadap profitabilitas dan pertumbuhan masa depan perusahaan. Jika PBV menurun, hal ini bisa menunjukkan bahwa pasar tidak lagi melihat perusahaan sebagai entitas yang mampu menghasilkan nilai tambah yang tinggi. Penurunan ini bisa menjadi cerminan dari kinerja keuangan yang buruk, pengelolaan aset tak berwujud yang lemah, atau menurunnya efisiensi operasional secara keseluruhan.

Beberapa perusahaan mengalami penurunan *Intellectual Capital* yang cukup mencolok selama periode 2021–2024. Misalnya, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) mencatat penurunan IC dari 5,88 pada tahun 2023 menjadi 2,73 pada 2024, dan PT Sinar Mas Multiartha Tbk (SMMA) mengalami penurunan dari 5,76 menjadi 2,35 dalam periode yang sama. Penurunan ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan mengurangi investasi dalam pengembangan sumber daya manusia, proses internal, atau hubungan eksternal. Menurut (Pulic, 2000), *Intellectual Capital* yang tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui aset tidak berwujud. (Yousef Areiqat, 2019) juga menegaskan bahwa kekuatan IC adalah kunci keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Penurunan IC menandakan lemahnya pengelolaan pengetahuan dan inovasi, yang pada akhirnya bisa berdampak pada menurunnya kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan total aset mencerminkan kapasitas ekonomi dan operasional suatu entitas bisnis. Penurunan ukuran perusahaan biasanya menunjukkan adanya pengurangan aset, efisiensi skala yang melemah, atau strategi divestasi yang belum tentu positif bagi investor. Dalam data perusahaan Grup Sinarmas periode 2021–2024, terdapat beberapa perusahaan yang menunjukkan penurunan ukuran. Contohnya, PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (SMAR) menurun dari Rp 89,88 triliun pada 2023 menjadi hanya Rp 13,84 triliun pada 2024, dan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) turun drastis dari Rp 92,90 triliun pada 2023 ke Rp 14,84 triliun pada 2024. Penurunan yang tajam ini berpotensi menunjukkan pelemahan dalam aktivitas produksi atau pengelolaan aset.

Hasil penelitian (Nugraha & Prastiwi, 2023) menyatakan bahwa secara parsial IC berpengaruh positif signifikan nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI, sedangkan hasil penelitian (Surifah et al., 2024) menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Apparel and Luxury Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian Heliani, Fadhillah & Riany (2023) menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022, sedangkan hasil penelitian (Fauziah & Azhar, 2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian (Agustin, et al, 2022) ROA secara efektif memediasi hubungan antara modal intelektual dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur secara keseluruhan. Sedangkan hasil penelitian (Sulasmiyati & Sirivanh, 2025) ROA mengukur profitabilitas dan berfungsi sebagai variabel intervensi dalam hubungan antara Modal Intelektual (VAICTM) dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Studi ini menunjukkan bahwa sementara VAICTM secara positif mempengaruhi ROA, itu tidak secara langsung mengukur Nilai Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan

penelitian yang berjudul **Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Perusahaan Grup Sinarmas Yang Terdaftar Di BEI**

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berdasarkan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023, dengan total populasi sebanyak 95 perusahaan. Untuk pengambilan sampel, penelitian dilakukan menerapkan metode purposive sampling. Purposive sampling ialah teknik pengambilan sampel non-random yang di mana peneliti memilih sampel berdasarkan kriteria yang tertentu dan relevan dengan tujuan penelitian. (Erwanto, 2024) Pada penelitian ini pemilihan sampel menggunakan purposive sampling agar memperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Dengan demikian, sampel yang sesuai dengan kriteria di bawah 8 perusahaan grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1. Perusahaan grup sinarmas yang terdaftar di BEI dari tahun 2021-2024
1. Perusahaan grup sinarmas yang memiliki laba konsisten dari tahun 2021-2024
2. Perusahaan grup sinarmas yang mempublikasikan laporan keuangannya dari tahun 2021-2024

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah cabang statistik yang berfungsi untuk menggambarkan, meringkas, dan menyajikan data agar mudah dipahami tanpa melakukan penarikan kesimpulan yang bersifat umum. Melalui statistik deskriptif, data diolah menjadi informasi yang lebih ringkas menggunakan ukuran seperti mean (rata-rata), median, modus, persentase, serta penyajian dalam bentuk tabel, grafik, atau diagram. Tujuannya adalah memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data sehingga pola, kecenderungan, atau perbedaan dapat terlihat dengan jelas.

Menurut dari perolehan analisis statistik deskriptif yang ditampilkan tabel diatas, maka dapat ditemukan data bahwa total observasi (n) berjumlah 32, dan setiap variabel penelitian digunakan sejumlah 8 sampel.



Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
UP	32	16,26	18,68	17,3725	,66824
ROA	32	,21	9,46	4,1134	2,81743
PBV	32	,55	2,95	1,6534	,76747
IC	32	2,35	5,99	4,2556	1,06639
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2025)

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah serangkaian pengujian statistik yang dilakukan sebelum menjalankan analisis regresi linier untuk memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi syarat dan menghasilkan estimasi yang valid serta tidak bias. Uji ini bertujuan untuk memeriksa apakah data memenuhi asumsi-asumsi dasar, meliputi:

Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah prosedur statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah

data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Normalitas residual penting karena menjadi salah satu syarat utama dalam analisis regresi linier agar hasil estimasi, uji signifikansi, dan kesimpulan yang diperoleh dapat dipercaya. Pada penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah sebagai berikut:

Kolmogorov Smirnov

Uji Kolmogorov–Smirnov (K-S) adalah salah satu met dalam uji normalitas untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Uji ini membandingkan distribusi kumulatif data dengan distribusi normal teoretis.

Dalam uji K-S, dasar pengambilan keputusan adalah nilai Asymp. Sig. (2-tailed):

- Jika Sig. > 0,05, maka residual berdistribusi normal.
- Jika Sig. < 0,05, maka residual tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.2 Kolmogorov Smirnov

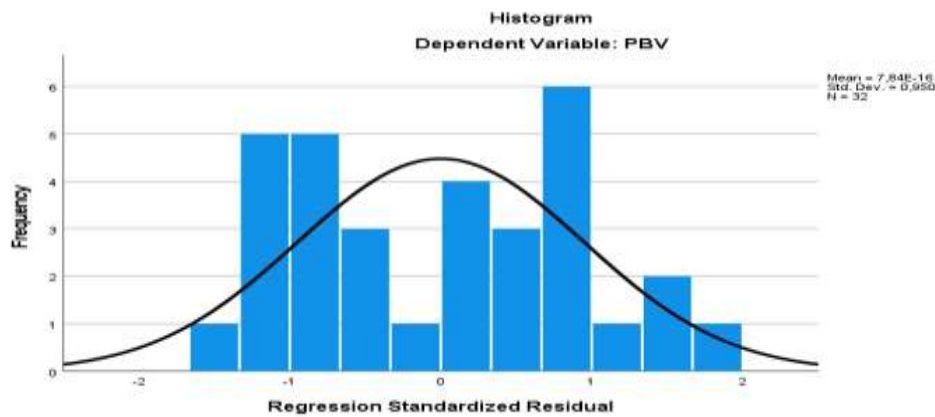
		Unstandardized Residual	
N		32	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,72094605	
Most Extreme Differences	Absolute	,139	
	Positive	,139	
	Negative	-,132	
Test Statistic		,139	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,121	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	,110	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,102
		Upper Bound	,118
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.			

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov–Smirnov, nilai **Asymp. Sig. (2-tailed)** yang diperoleh adalah **0,121**. Nilai ini lebih besar dari batas signifikan 0,05, sehingga menunjukkan bahwa residual dalam model regresi **berdistribusi normal**. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data memenuhi asumsi normalitas, sehingga model regresi layak untuk digunakan dan tidak terdapat penyimpangan distribusi yang signifikan pada residual. Monte Carlo Sig. sebesar 0,110 yang juga berada di atas 0,05 semakin menguatkan bahwa hasil tersebut konsisten dan mendukung terpenuhinya asumsi normalitas.

Histogram

Histogram pada uji normalitas digunakan untuk melihat pola penyebaran residual secara visual. Apabila bentuk histogram menyerupai kurva lonceng atau bell-shaped curve yang simetris, maka hal tersebut menunjukkan bahwa residual cenderung berdistribusi normal. Histogram membantu memberikan gambaran awal mengenai normalitas data dan berfungsi sebagai pendukung hasil uji statistik seperti Kolmogorov–Smirnov. Jika pola histogram terlihat rapi, tidak terlalu miring, dan mengikuti bentuk distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi. Namun, jika histogram tampak miring atau tidak beraturan, hal ini dapat menjadi tanda bahwa residual mungkin tidak mengikuti distribusi normal.



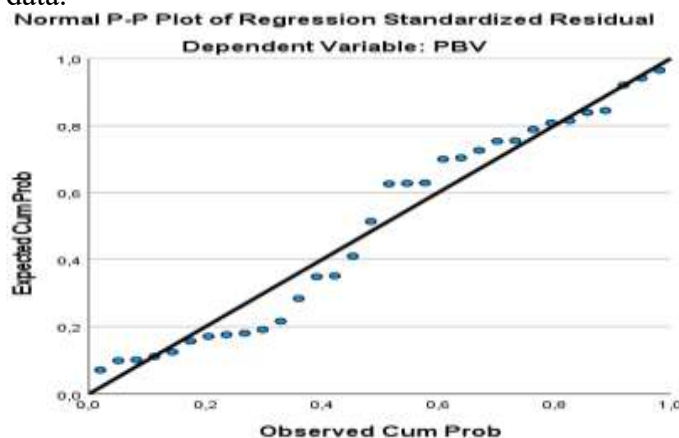
Gambar 4.1 Grafik Histogram

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2025)

Berdasarkan grafik histogram residual tersebut, dapat dilihat bahwa pola penyebaran data mengikuti bentuk kurva yang mendekati distribusi normal. Batang-batang histogram tersebar secara relatif seimbang di sekitar nilai tengah, sehingga tidak tampak kemiringan yang ekstrem ke kiri maupun ke kanan. Kurva normal yang melengkung di atas histogram juga menunjukkan kecocokan yang cukup baik dengan pola data, menandakan bahwa residual tidak mengalami penyimpangan berarti dari distribusi normal. Nilai mean yang sangat mendekati nol serta standar deviasi yang berada dalam kisaran wajar turut memperkuat indikasi bahwa residual terdistribusi dengan normal. Dengan demikian, dari hasil histogram dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.

Normal P-Plot

Normal P-P Plot digunakan untuk mengevaluasi apakah residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal dengan cara membandingkan distribusi kumulatif residual aktual dengan distribusi normal teoretis. Dalam grafik ini, titik-titik plot seharusnya mengikuti garis diagonal jika residual berdistribusi normal. Semakin mendekati garis diagonal, semakin baik tingkat normalitas data.



Gambar 4.2 Normal P-Plot

Berdasarkan grafik Normal P-P Plot tersebut, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar mengikuti garis diagonal yang merepresentasikan distribusi normal teoretis. Sebagian besar titik berada sangat dekat dengan garis, meskipun terdapat sedikit penyimpangan kecil pada bagian awal dan tengah plot. Namun, penyimpangan tersebut masih dalam batas wajar dan tidak membentuk pola yang jelas, sehingga tidak menunjukkan adanya masalah serius pada distribusi residual. Secara keseluruhan, pola titik yang mengikuti garis diagonal menunjukkan bahwa residual dalam model regresi cenderung berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dapat dianggap terpenuhi berdasarkan hasil Normal P-P Plot.

Uji Multikolinearitas

Uji ini biasanya dilihat melalui nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai Tolerance berada di bawah 0,10 atau nilai VIF lebih besar dari 10, maka dapat dikatakan bahwa model mengalami multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF berada di bawah 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas yang berarti dalam model.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,499	3,818		,131	,897		
	UP	,499	,210	,264	3,472	,006	,943	1,061
	ROA	,564	,049	,207	4,159	,003	,986	1,014
	IC	,588	,132	,135	4,421	,002	,931	1,074

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2025)

Nilai Tolerance untuk ketiga variabel berada pada kisaran 0,931 hingga 0,986. Seluruh nilai tersebut jauh di atas batas minimal 0,10, yang berarti tidak ada hubungan kuat antarvariabel independen. Sementara itu, nilai VIF berada pada kisaran 1,014 hingga 1,074. Nilai ini jauh di bawah batas maksimum 10 yang menunjukkan bahwa model terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan residual pada pengamatan lainnya. Autokorelasi umumnya menjadi perhatian utama pada data runtut waktu (time series), karena nilai residual pada periode sebelumnya dapat memengaruhi residual pada periode berikutnya. Jika autokorelasi terjadi, maka asumsi independensi residual dalam regresi tidak terpenuhi, yang dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi kurang akurat.

Salah satu metode yang paling umum digunakan adalah uji Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson berada pada rentang 0 hingga 4. Nilai yang mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi, nilai mendekati 0 menunjukkan autokorelasi positif, sedangkan nilai mendekati 4 menunjukkan autokorelasi negatif. Jika nilai berada di antara batas yang diterima, maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak saling berkorelasi dan model regresi layak untuk digunakan.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Model	R	Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,784 ^a	,651	,523	,55859	,651	12,243	3	28	,000	1,935

a. Predictors: (Constant), IC, ROA, UP

b. Dependent Variable: PBV

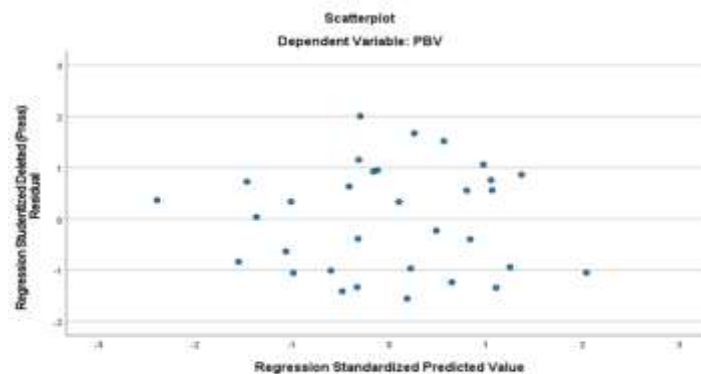
Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel Model Summary, nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah 1,935. Nilai ini berada sangat dekat dengan angka 2, yang merupakan nilai ideal untuk menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada residual. Dengan total sampel sebesar 35 dan tiga variabel independen, kisaran nilai Durbin-Watson yang dapat diterima biasanya berada di sekitar 1,5 hingga 2,5. Karena nilai 1,935 berada dalam rentang tersebut,

maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya autokorelasi, baik positif maupun negatif.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan prosedur dalam analisis regresi yang bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual pada setiap tingkat prediksi. Dalam model regresi yang baik, residual harus memiliki varians yang konstan atau disebut homoskedastisitas. Jika varians residual berubah-ubah (menyempit atau melebar) pada tingkat prediksi tertentu, maka terjadi heterokedastisitas yang dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak efisien dan kurang dapat dipercaya. Apabila pola titik pada scatterplot menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu seperti mengerucut, melebar, atau bergelombang, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.



Gambar 4.3 Scaterplot

Berdasarkan grafik scatterplot tersebut, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di sekitar garis horizontal tanpa membentuk pola tertentu. Titik-titik tidak menunjukkan pola mengerucut, melebar, maupun berpola gelombang yang biasanya menjadi indikasi adanya heterokedastisitas. Sebaran yang acak ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan pada setiap tingkat nilai prediksi.

Regresi Berganda

Regresi berganda adalah metode analisis statistik yang digunakan untuk mengetahui pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam regresi berganda, setiap variabel independen diuji kontribusinya secara simultan maupun parsial untuk menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Metode ini sangat berguna ketika sebuah fenomena dipengaruhi oleh banyak faktor dan peneliti ingin mengetahui mana yang paling berpengaruh serta bagaimana arah pengaruhnya.

Pada penelitian ini menggunakan variabel intervening sehingga regresi berganda dibagi menjadi dua model yaitu :

1. Model Pertama

Label 4.5 Model Pertama Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.175	.558		.012	.990
	UP	.809	.800	.040	7,210	.000
	IC	.722	.501	.122	6,641	.000

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel di atas maka regresi model pertama adalah sebagai berikut :

$$Z = 0,175 + 0,809X1 + 0,722X2 + \epsilon$$

Ketika Ukuran Perusahaan dianggap dan Intellectual Capital bernilai nol atau

tidak memberikan kontribusi, model memprediksi bahwa Return on Assets berada pada nilai dasar sebesar 0,175.

Nilai 0,809 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel Ukuran Perusahaan akan meningkatkan Return on Assets sebesar 0,809, dengan asumsi variabel lainnya tetap atau tidak berubah.

Sementara itu, nilai 0,722 berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel Intellectual Capital akan meningkatkan Return on Assets sebesar 0,722. Kedua koefisien tersebut menggambarkan besarnya kontribusi masing-masing variabel independen dalam memengaruhi Return on Assets, di mana keduanya memberikan hubungan yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan dan semakin tinggi Intellectual Capital, maka semakin tinggi pula Return on Assets yang dihasilkan.

2. Model kedua

Tabel 4.6

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,499	3,818		,131	,897		
	UP	,499	,210	,264	3,472	,006	,943	1,061
	ROA	,564	,049	,207	4,159	,003	,986	1,014
	IC	,588	,132	,135	4,421	,002	,931	1,074

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel di atas maka regresi model pertama adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,499 + 0,499X_1 + 0,588X_2 + 0,564Z + \varepsilon$$

Nilai koefisien 0,499 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel Ukuran Perusahaan (X₁) akan meningkatkan nilai variabel Y (PBV) sebesar 0,499, dengan asumsi variabel lain tetap. Koefisien 0,588 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada Intellectual Capital (X₂) akan meningkatkan PBV sebesar 0,588. Sementara itu, koefisien 0,564Z menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada Return on Assets (Z) akan meningkatkan PBV sebesar 0,564. Ketiga koefisien tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital, dan Return on Assets masing-masing memberikan pengaruh positif terhadap Price to Book Value. Artinya, semakin tinggi nilai ketiga variabel tersebut, semakin tinggi pula nilai PBV yang dihasilkan.

Uji Hipotesis

Pengaruh Langsung

Tabel 4.7
Pengaruh Langsung

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,499	3,818		,131	,897		
	UP	,499	,210	,264	3,472	,006	,943	1,061
	ROA	,564	,049	,207	4,159	,003	,986	1,014
	IC	,588	,132	,135	4,421	,002	,931	1,074

a. Dependent Variable: PBV

Nilai t hitung 3,472 lebih besar dari t tabel 2,04 dan nilai signifikansi $0,006 < 0,05$, maka Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi nilai PBV yang dihasilkan.

Nilai t hitung 4,421 > t tabel 2,04 dan Sig. $0,002 < 0,05$, maka Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan kata lain, semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki perusahaan, semakin meningkat nilai pasar perusahaan.

Nilai t hitung 4,159 lebih besar dari t tabel 2,04 dan Sig. $0,003 < 0,05$, sehingga ROA

berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Ini berarti bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan dari aset, semakin besar pula nilai PBV perusahaan.

Tabel 4.8
Pengaruh Langsung

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,175	,558		,012	,990
	UP	,809	,800	,040	7,210	,000
	IC	,722	,501	,122	6,641	,000

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan hasil regresi pada tabel tersebut, diketahui bahwa Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Return on Assets. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan sebesar 0,809 dengan nilai signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan ukuran perusahaan akan meningkatkan ROA sebesar 0,809. Hal ini berarti perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Selanjutnya, Intellectual Capital memiliki koefisien regresi sebesar 0,722 dengan nilai signifikansi 0,000, yang mengindikasikan bahwa peningkatan modal intelektual juga akan meningkatkan ROA sebesar 0,722. Artinya, semakin tinggi kualitas dan pemanfaatan modal intelektual perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Dengan demikian, kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Path Analysis

Path analisis digunakan untuk menguji hubungan kausal secara simultan antara variabel independen, variabel mediasi, dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, path analisis digunakan untuk melihat pengaruh langsung dan tidak langsung dari Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Price to Book Value melalui Return on Assets sebagai variabel mediasi. Analisis jalur dilakukan melalui dua tahap model regresi, yaitu model pertama yang menguji pengaruh Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Return on Assets, dan model kedua yang menguji pengaruh ketiga variabel Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital, dan Return on Assets terhadap Price to Book Value. Hasil dari kedua model regresi ini kemudian digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, serta pengaruh total dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan demikian, path analisis memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai aliran pengaruh antarvariabel dan memastikan apakah Return on Assets berperan sebagai mediator dalam hubungan tersebut.

1. Persamaan jalur menuju variabel mediasi (ROA / Z)

$$Z = pZX_1 \cdot X_1 + pZX_2 \cdot X_2 + \varepsilon_1$$

Dengan:

$pZX_1 = 0,809$ (koefisien jalur dari Ukuran Perusahaan ke ROA)

$pZX_2 = 0,722$ (koefisien jalur dari Intellectual Capital ke ROA)

Sehingga dapat ditulis:

$$Z = 0,809X_1 + 0,722X_2 + \varepsilon_1$$

2. Persamaan jalur menuju variabel dependen (PBV / Y) dengan mediator ROA

$$Y = pYX_1 \cdot X_1 + pYX_2 \cdot X_2 + pYZ \cdot Z + \varepsilon_2$$

Dengan:

$pYX_1 = 0,499$ (jalur langsung Ukuran Perusahaan \rightarrow PBV)

$pYX_2 = 0,588$ (jalur langsung Intellectual Capital \rightarrow PBV)

$$pYZ = 0,564 \text{ (jalur ROA} \rightarrow \text{PBV)}$$

Sehingga persamaannya:

$$Y = 0,499X_1 + 0,588X_2 + 0,564Z + \varepsilon_2$$

3. Persamaan pengaruh tidak langsung (untuk perhitungan efek mediasi)

a. Pengaruh tidak langsung X_1 terhadap Y melalui Z :

$$\text{Indirect } X_1 \rightarrow Y = pZX_1 \cdot pYZ = 0,809 \times 0,564 = 0,456$$

b. Pengaruh tidak langsung X_2 terhadap Y melalui Z :

$$\text{Indirect } X_2 \rightarrow Y = pZX_2 \cdot pYZ = 0,722 \times 0,564 = 0,407$$

Berdasarkan hasil perhitungan pengaruh tidak langsung, terlihat bahwa variabel Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital mampu memengaruhi Price to Book Value melalui Return on Assets sebagai variabel mediasi. Pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan terhadap PBV sebesar 0,456 menunjukkan bahwa sebagian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan disalurkan melalui peningkatan profitabilitas. Artinya, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi, dan peningkatan laba tersebut selanjutnya berdampak pada meningkatnya nilai pasar perusahaan.

Sementara itu, pengaruh tidak langsung Intellectual Capital terhadap PBV sebesar 0,407 mengindikasikan bahwa modal intelektual yang tinggi akan meningkatkan kinerja profitabilitas perusahaan, dan profitabilitas yang meningkat ini kemudian mendorong kenaikan nilai PBV. Dengan demikian, Return on Assets terbukti menjadi jalur penting yang menengahi hubungan antara karakteristik internal perusahaan dengan nilai pasarnya.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap PBV

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kepercayaan investor, sehingga mendorong peningkatan nilai pasar relatif terhadap nilai bukunya. Ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki stabilitas operasional dan kapasitas bisnis yang lebih kuat, sehingga meningkatkan nilai PBV.

Teori agensi menjelaskan adanya hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent), di mana manajemen diberi wewenang untuk mengelola sumber daya perusahaan demi kepentingan pemilik. Namun, perbedaan kepentingan antara kedua pihak sering menimbulkan asimetri informasi dan konflik agensi. Dalam konteks ini, pengelolaan Intellectual Capital yang meliputi human capital, structural capital, dan relational capital menjadi sangat penting karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset tidak berwujud untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Ketika manajemen mampu mengelola dan mengungkapkan IC secara transparan, hal ini dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik serta meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, pengelolaan IC yang baik bukan hanya meningkatkan efisiensi internal dan keunggulan kompetitif perusahaan, tetapi juga memperkuat persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam dunia bisnis modern, *Intellectual Capital* (IC) telah menjadi aset strategis yang krusial bagi perusahaan. Menurut (Bontis, 2001), IC terdiri dari tiga komponen utama: *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Ketiga komponen ini mencerminkan pengetahuan, sistem, dan hubungan yang dimiliki perusahaan, yang secara kolektif berkontribusi pada penciptaan nilai dan keunggulan kompetitif. Penelitian terdahulu mendukung hubungan antara variabel-variabel tersebut. Studi oleh (Silitonga & Marsono, 2024) menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap PBV

Intellectual Capital terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan pengetahuan, inovasi, dan kualitas

sumber daya manusia akan menghasilkan kinerja yang lebih unggul dan berdaya saing tinggi. Kondisi ini meningkatkan persepsi investor sehingga mendorong kenaikan nilai PBV.

Teori agensi menjelaskan adanya hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent), di mana manajemen diberi wewenang untuk mengelola sumber daya perusahaan demi kepentingan pemilik. Namun, perbedaan kepentingan antara kedua pihak sering menimbulkan asimetri informasi dan konflik agensi. Dalam konteks ini, pengelolaan Intellectual Capital yang meliputi human capital, structural capital, dan relational capital menjadi sangat penting karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset tidak berwujud untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Ketika manajemen mampu mengelola dan mengungkapkan IC secara transparan, hal ini dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik serta meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, pengelolaan IC yang baik bukan hanya meningkatkan efisiensi internal dan keunggulan kompetitif perusahaan, tetapi juga memperkuat persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam dunia bisnis modern, *Intellectual Capital* (IC) telah menjadi aset strategis yang krusial bagi perusahaan. Menurut (Bontis, 2001), IC terdiri dari tiga komponen utama: human capital, structural capital, dan relational capital. Ketiga komponen ini mencerminkan pengetahuan, sistem, dan hubungan yang dimiliki perusahaan, yang secara kolektif berkontribusi pada penciptaan nilai dan keunggulan kompetitif. Penelitian terdahulu mendukung hubungan antara variabel-variabel tersebut. Studi oleh (Silitonga & Marsono, 2024) menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Brigham & Houston, 2019), ukuran perusahaan mencerminkan total sumber daya yang dimiliki dan kapasitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pendanaan, teknologi, dan pasar, yang memungkinkan mereka untuk beroperasi lebih efisien dan menghadapi risiko bisnis dengan lebih baik. Hal ini memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Rahma, 2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ROA terhadap PBV

Return on Assets juga ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan dari aset, semakin besar pula nilai tambah yang diberikan kepada perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan lebih tinggi ketika kemampuan menghasilkan laba meningkat, sehingga PBV naik.

ROA yang tinggi juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga dapat mendorong kenaikan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan teori agensi, ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan efektivitas pengelolaan aset oleh manajemen dalam menghasilkan keuntungan yang memberi manfaat bagi pemegang saham (Hery, 2017).

Return on Assets (ROA) merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Menurut (Hery, 2017), ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara efektif, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada gilirannya, nilai perusahaan. Sementara itu, (Zuhrah Triya Islami & Azib, 2023) menyatakan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan ROA, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan berukuran besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih lengkap, efisiensi operasional yang lebih baik, dan akses pendanaan yang lebih luas, sehingga mampu menghasilkan laba lebih tinggi dibanding perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi profitabilitas, termasuk Return on Assets (ROA). Menurut teori *Economies of Scale* yang dijelaskan oleh (Athanassiou, 2015), perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki efisiensi biaya lebih tinggi karena mampu memanfaatkan skala produksi yang lebih luas. Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih baik terhadap sumber daya, teknologi, dan pendanaan, sehingga dapat mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Dalam kerangka teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (2019), ukuran perusahaan yang besar juga mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap profitabilitas dan tercermin dalam ROA.

Sejumlah penelitian empiris mendukung adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap ROA. Penelitian oleh (Aldboush et al., 2023) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA karena perusahaan besar memiliki keunggulan dalam akses pendanaan dan efisiensi operasional. Hasil serupa juga disampaikan oleh (ISLAM et al., 2023) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan total aset besar mampu memanfaatkan asetnya lebih produktif sehingga meningkatkan laba. Namun, beberapa penelitian juga mencatat bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap ROA bisa negatif jika pertumbuhan aset tidak diimbangi dengan efisiensi manajerial. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel penting yang dapat memengaruhi profitabilitas, tergantung pada kemampuan manajemen dalam mengelolanya.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap ROA

Intellectual Capital terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pemanfaatan modal intelektual yang efektif termasuk inovasi, sistem kerja yang efisien, dan kualitas SDM mampu meningkatkan produktivitas dan efektivitas perusahaan. Dampaknya adalah peningkatan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Intellectual Capital (IC) merupakan aset tidak berwujud yang meliputi pengetahuan, keterampilan, inovasi, serta hubungan yang dimiliki perusahaan. Menurut (Paauwe, 2024), sumber daya yang langka, berharga, dan sulit ditiru seperti Intellectual Capital dapat menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Selain itu, (Kanani, 2016) juga menjelaskan bahwa Intellectual Capital adalah inti dari kekuatan organisasi modern karena mampu meningkatkan produktivitas dan inovasi. Dengan adanya human capital, structural capital, dan relational capital yang kuat, perusahaan dapat memanfaatkan asetnya lebih efektif sehingga berdampak positif pada kinerja keuangan, khususnya peningkatan Return on Assets (ROA).

Beberapa penelitian empiris mendukung adanya pengaruh positif Intellectual Capital terhadap ROA. (Pratama & Prasadjaningsih, 2024) menemukan bahwa Intellectual Capital berkontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan, termasuk ROA. Hasil serupa ditunjukkan oleh (Wardoyo et al., 2022) yang mengungkapkan bahwa perusahaan dengan pengelolaan IC yang baik memiliki ROA lebih tinggi karena efisiensi dan inovasi yang tercipta. Dengan demikian, pengembangan Intellectual Capital terbukti bukan hanya sebagai aset strategis, melainkan juga sebagai penggerak utama profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Tidak Langsung Ukuran Perusahaan terhadap PBV melalui ROA

Ukuran Perusahaan tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga memengaruhi PBV secara tidak langsung melalui profitabilitas. Perusahaan yang

lebih besar biasanya mampu menghasilkan laba lebih tinggi, dan profitabilitas yang meningkat tersebut pada akhirnya mendorong naiknya nilai perusahaan di mata investor.

Ukuran perusahaan (*firm size*) sering dijadikan indikator dalam menilai kekuatan dan stabilitas sebuah perusahaan. Menurut teori *Economies of Scale* (Miller, 2019), perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki efisiensi biaya karena dapat memanfaatkan kapasitas produksi yang lebih tinggi dan akses sumber daya yang lebih luas. Selain itu, dalam perspektif *Signaling Theory* (Miller, 2019), ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan bertahan dalam jangka panjang. Ukuran perusahaan yang besar biasanya diikuti dengan diversifikasi usaha dan kemudahan memperoleh pembiayaan eksternal, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan, termasuk profitabilitas yang tercermin pada Return on Assets (ROA). Selanjutnya, peningkatan ROA akan memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian empiris mendukung hubungan ini. (Halim, 2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA), yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. (Ceunfin et al., 2024) juga menemukan bahwa perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung mampu mengelola asetnya secara lebih efektif sehingga menghasilkan ROA yang tinggi dan berdampak pada nilai pasar perusahaan. Penelitian serupa oleh (Agustin et al., 2022) membuktikan bahwa ROA dapat berperan sebagai variabel mediasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, yang berarti semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula peluang peningkatan nilai perusahaan apabila disertai dengan kinerja keuangan yang baik. Dengan demikian, ROA menjadi faktor penting yang menjembatani pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tidak Langsung Intellectual Capital terhadap PBV melalui ROA

Intellectual Capital memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui ROA. Modal intelektual yang baik meningkatkan kinerja operasional dan kemampuan menghasilkan laba, yang kemudian meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa ROA berperan sebagai mediator yang memperkuat hubungan antara modal intelektual dan PBV.

Intellectual Capital (IC) yang terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* merupakan aset strategis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan. Menurut (Miller, 2019) dalam teori *Resource-Based View (RBV)*, sumber daya yang berharga, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan dapat meningkatkan kinerja dan keunggulan perusahaan. (Westeren, 2016) juga menegaskan bahwa IC adalah “*the sum of everything everybody in a company knows that gives it a competitive edge.*” Pengelolaan IC yang baik akan meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan sehingga tercermin dalam profitabilitas, salah satunya melalui *Return on Assets (ROA)*. Profitabilitas inilah yang kemudian memberikan sinyal positif kepada investor sebagaimana dijelaskan dalam *Signaling Theory* (Mohammadian et al., 2021), bahwa kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian empiris mendukung hubungan ini. (Mohammadian et al., 2021) menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)* menemukan bahwa Intellectual Capital berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA), yang selanjutnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian (Halim, 2024) juga menunjukkan bahwa ROA dapat menjadi variabel mediasi antara *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan, artinya perusahaan dengan pengelolaan IC yang baik akan menghasilkan ROA yang tinggi, dan pada gilirannya meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hasil serupa juga diperkuat oleh (Halim, 2024) yang menemukan bahwa Intellectual Capital berpengaruh positif baik terhadap profitabilitas maupun nilai pasar perusahaan di Taiwan. Dengan demikian, dapat disimpulkan

bahwa IC berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui ROA sebagai variabel intervening.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin besar perusahaan maka semakin tinggi PBV.
2. Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, menunjukkan bahwa modal intelektual yang kuat meningkatkan nilai pasar perusahaan.
3. Return on Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sehingga profitabilitas menjadi faktor penting dalam peningkatan nilai perusahaan.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, menegaskan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan menghasilkan laba yang lebih baik.
5. Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sehingga modal intelektual yang kuat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit.
6. Ukuran Perusahaan memberikan pengaruh tidak langsung terhadap PBV melalui ROA, yang berarti profitabilitas memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.
7. Intellectual Capital juga memberikan pengaruh tidak langsung terhadap PBV melalui ROA, sehingga ROA berperan sebagai mediator dalam hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Erwanto, A. W. (2024). Pengaruh Penerapan Green Accounting dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Worldview: Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Sosial Sains*, 3(1), 24–30. <https://doi.org/10.29407/jae.v9i2.22626>
- Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- Aldboush, H. H., Almasria, N. A., & Ferdous, M. (2023). Determinants Of Firm Profitability: Empirical Evidence From Jordan's Service Sector. *Business: Theory and Practice*, 24(2), 438–446. <https://doi.org/10.3846/btp.2023.18623>
- Astuti, R. D. (2021). *Manajemen keuangan lanjutan*. Mitra Wacana Media.
- Athanassiou, M. (2015). Economies of Scale. In *Wiley Encyclopedia of Management* (pp. 1–1). Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom060064>
- Bontis, N. (2001). Assessing Knowledge Assets: A Review Of The Models Used To Measure Intellectual Capital. *International Journal of Management Reviews*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1111/1468-2370.00053>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Ceunfin, Y. M., Zuhroh, D., & Sihwahjoeni. (2024). Analysis of the Effect of Leverage, Company Size and Liquidity on Firm Value with Return On Asset as an Intervening Variable in Healthcare Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the

- 2019-2022 Period. *International Journal of Research in Social Science and Humanities*, 05(07), 182–196. <https://doi.org/10.47505/IJRSS.2024.7.16>
- Fauziah, N., & Azhar, M. M. (2024). Mediation Of Company Size In The Influence Of Profitability And Leverage On Company Value (Empirical Study On Manufacturing Companies In The Basic Industrial And Chemical Sectors, 2020-2022). *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJJSE)*, 7(3), 5859–5872. <https://doi.org/https://doi.org/10.31538/ijjse.v7i3.5105>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (Edisi 7). Universitas Diponegoro.
- Gunardi, A., Wicaksono, P., & Putri, S. M. (2022). *Manajemen nilai perusahaan*. Alfabeta.
- Halim, K. I. (2024). The Importance of Intellectual Capital In Driving Firm Performance. *Accounting Analysis Journal*, 12(3), 190–198. <https://doi.org/10.15294/aa.v12i3.75257>
- Harahap, S. S. (2020). *Analisis kritis atas laporan keuangan* (13th ed.). RajaGrafindo Persada.
- Hery. (2013). *Teori Akuntansi Suatu Pengantar*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Indrarini, S. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Unesa University Press.
- Islam, H., Rahman, J., Tanchangya, T., & Islam, M. A. (2023). Impact of firms' size, leverage, and net profit margin on firms' profitability in the manufacturing sector of Bangladesh: An empirical analysis using GMM estimation. *Journal of Ekonomi*, 5(1), 1–9. <https://doi.org/10.58251/ekonomi.1275742>
- Jumangan. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Akasara.
- Kanani, N. (2016). The Role of Intellectual Capital Value in the Organization. *NG-Journal of Social Development*, 5(3), 156–163. <https://doi.org/10.12816/0033114>
- Lestari, C. V., Wediawati, B., & Setiawati, R. (2024). Pengaruh Intellectual Capital dan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(1), 593. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1595>
- Maesaroh, T. M., Faridhatun Faidah, & Rhealin Hening Karatri. (2024). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 2181–2191. <https://doi.org/10.54783/jser.v5i2.270>
- Mavridis, D. G. (2004). The Intellectual Capital Performance Of The Japanese Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*, 5(1), 92–115. <https://doi.org/10.1108/14691930410512941>
- Miller, D. (2019). The Resource-Based View of the Firm. In *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190224851.013.4>
- Mohammadian, Z., Fathi, S., & Azarbajani, K. (2021). Analyzing the Corporate Financial Signaling Theory in Order to Manage Information Asymmetry. *Journal of Financial Managment Perspective*, 11(36), 145–172. <https://doi.org/10.52547/JFMP.11.36.145>
- Muliani, N., Fitriani, Y., & Zahra, S. (2023). *Keuangan Perusahaan Dan Pengambilan Keputusan*. Deepublish.
- Natsir, K., & Bangun, N. (2021). The Role of Intellectual Capital in Increasing Company Value with Profitability as an Intervening Variable. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 101–110. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.016>
- Nugraha, I. R., & Prastiwi, A. (2023). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Modal Intelektual

- Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022). *Reviu Akuntansi, Keuangan, Dan Sistem Informasi*, 3(1), 269–289. <https://doi.org/10.21776/reaksi.2024.3.1.181>
- Paauwe, J. (2024). Resource based theory. In *A Guide to Key Theories for Human Resource Management Research* (pp. 231–237). Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781035308767.ch29>
- Pratama, L. H., & Prasadjaningsih, O. (2024). Analysis of Intellectual Capital on Company Financial Performance in PT Reethau Cipta Energy. *Dinasti International Journal of Education Management And Social Science*, 5(3), 100–106. <https://doi.org/10.31933/dijemss.v5i3.2296>
- Priatna, A., & Limakrisna, N. (2021). *Manajemen Pengetahuan Dan Kapital Intelektual*. Mitra Wacana Media.
- Pulic, A. (2000). VAICTM – An Accounting Tool For IC Management. *International Journal of Technology Management*, 20(5–8), 702–714. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1504/IJTM.2000.002891>
- Rahma, A. (2024). Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan: Faktor Penting dalam Memprediksi Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(1), 11–19. <https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i1.648>
- Robinson, R. M. (2019). Management Perquisites and Imperfect Duty. In *Imperfect Duties of Management* (pp. 205–222). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-99792-6_9
- Sartono, R. A. (2018). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (4th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Silalahi, U. (2021). *Manajemen Sumber Daya Berbasis Pengetahuan*. Kencana.
- Silitonga, R., & Marsono, A. D. (2024). The Influence of Intellectual Capital and Investment Decisions on Company Value. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(4), 1890–1906. <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i4.1139>
- Sudana, I. M. (2021). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori Dan Praktik*. Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*. ALFABETA.
- Sukenti, S. (2023). Financial Management Concepts: A Review. *Journal of Contemporary Administration and Management (ADMAN)*, 1(1), 13–16. <https://doi.org/10.61100/adman.v1i1.4>
- Surifah, S., Hidayati, A., & Suyanto, S. (2024). Intelektual Capital, Tipe Kepemilikan dan Nilai Perusahaan. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 26(2), 311–331. <https://doi.org/10.35591/wahana.v26i2.855>
- Tatang, T., Agoes, S., & Wirianata, J. (2022). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Intellectual Capital. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 24(1), 1–15.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital: Konsep Dan Kajian Empiris*. Graha Ilmu.
- Wardoyo, D. U., Rini, A. C., & Dini, A. A. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return On Assets. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(1), 1–10. <https://doi.org/10.23960/jak.v27i1.350>
- Westeren, K. I. (2016). *Human Capital Management for the Improvement of Competitiveness in Firms* (pp. 89–105). <https://doi.org/10.4018/978-1-4666-9652-5.ch005>
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan* (9th ed.). Erlangga.
- Yusef Areiqat, A. (2019). Intellectual Capital in light of Creativity and Competitiveness: Overview of Organizations' Intangible Assets. *The Journal of Social Sciences Research*, 57, 1135–1143. <https://doi.org/10.32861/jssr.57.1135.1143>

- Yusmaniarti, Y., Marini, M., Junaidi, A., & Febiola, E. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Manajemen Laba Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 7(2), 271–282. <https://doi.org/10.32528/jiai.v7i2.8872>
- Zuhrah Triya Islami, & Azib. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 3(1). <https://doi.org/10.29313/bcsbm.v3i1.7091>