

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam era ekonomi global yang semakin kompetitif, nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai tinggi karena dianggap memiliki risiko investasi yang lebih rendah dan potensi pengembalian yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan untuk meningkatkan daya saingnya di pasar modal. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) (Brigham & Houston, 2015).

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa kini dan masa depan. Nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), *Tobin's Q*, atau *Price to Earnings Ratio* (PER), tergantung pada pendekatan yang digunakan oleh peneliti dan ketersediaan data (Brigham & Houston, 2019).

Nilai perusahaan menjadi perhatian utama pemegang saham dan investor karena berkaitan langsung dengan *return* yang mereka harapkan dari investasi mereka. Peningkatan nilai perusahaan dianggap mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien untuk menciptakan nilai

tambah. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat mencerminkan prospek pertumbuhan jangka panjang serta stabilitas keuangan perusahaan.

Menurut (Brigham & Houston, 2019), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kinerja keuangan, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, serta aset tidak berwujud seperti *Intellectual Capital*. Kinerja keuangan yang baik, seperti tingginya ROA, mencerminkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba. Ukuran perusahaan juga mempengaruhi karena perusahaan besar biasanya memiliki stabilitas operasional yang lebih baik dan lebih dipercaya oleh investor. Di sisi lain, *Intellectual Capital* sebagai aset tak berwujud mencerminkan kemampuan perusahaan untuk berinovasi dan mempertahankan keunggulan kompetitif yang menjadi daya tarik pasar. Oleh karena itu, baik *Intellectual Capital* maupun ukuran perusahaan merupakan bagian dari faktor-faktor internal yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

*Intellectual Capital* (IC) adalah aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman yang dimiliki oleh perusahaan. IC terdiri dari tiga komponen utama: human capital, structural capital, dan relational capital. Human capital mencakup kompetensi dan keahlian karyawan, structural capital mencakup sistem dan proses internal perusahaan, sedangkan relational capital mencakup hubungan perusahaan dengan pihak eksternal seperti pelanggan dan pemasok (Pulic, 2000). Pengelolaan IC yang efektif dapat meningkatkan inovasi, efisiensi operasional, dan keunggulan kompetitif perusahaan. Dengan demikian, IC berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, IC akan diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh (Pulic, 2000). VAIC terdiri dari tiga komponen: *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Metode ini telah banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk mengukur efisiensi penggunaan IC dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Penggunaan VAIC diharapkan dapat memberikan pengukuran yang objektif dan komprehensif terhadap IC perusahaan.

Penelitian (Lestari et al., 2024) meneliti pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan sering kali digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan pasar dan persaingan. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber daya, termasuk modal dan tenaga kerja. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki diversifikasi produk dan pasar yang lebih luas, yang dapat mengurangi risiko bisnis (Sartono, 2018). Namun, ukuran perusahaan juga dapat menimbulkan kompleksitas manajerial dan birokrasi yang dapat menghambat efisiensi operasional. Oleh karena itu, pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada konteks dan manajemen perusahaan.

Penelitian (Yusmaniarti et al., 2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022.

*Return on Assets* (ROA) merupakan indikator penting dalam menilai efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan. Sebagai variabel intervening, ROA dapat menjelaskan hubungan antara faktor-faktor internal perusahaan dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, ROA berperan sebagai jembatan yang menghubungkan kinerja operasional perusahaan dengan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Hery, 2013). Pemahaman terhadap peran ROA ini penting bagi manajemen dalam merumuskan strategi peningkatan nilai perusahaan.

*Return on Assets* (ROA) sebagai variabel intervening telah banyak digunakan dalam penelitian untuk menjelaskan hubungan antara faktor-faktor internal perusahaan dengan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Maesaroh et al., 2024) menunjukkan bahwa ROA memediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh (Natsir & Bangun, 2021) menemukan bahwa ROA tidak memediasi hubungan antara IC dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa peran ROA sebagai variabel intervening dapat dipengaruhi oleh konteks industri dan karakteristik perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji peran ROA dalam konteks perusahaan tertentu, seperti Grup Sinarmas.

Grup Sinarmas merupakan salah satu konglomerat terbesar di Indonesia yang memiliki diversifikasi bisnis di berbagai sektor, termasuk keuangan, agribisnis, dan properti. Perusahaan-perusahaan dalam Grup Sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki karakteristik yang beragam, baik dari segi ukuran, struktur modal, maupun pengelolaan *Intellectual Capital*. Dengan demikian, Grup Sinarmas menjadi objek yang menarik untuk dikaji dalam penelitian mengenai pengaruh IC dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di lingkungan bisnis yang kompleks dan dinamis. Selain itu, hasil penelitian ini dapat memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi peningkatan nilai perusahaan.

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**

<b>Kode Saham</b>	<b>Tahun</b>	<b>Ukuran Perusahaan (Rp Jutaan)</b>	<b>ROA (%)</b>	<b>PBV (x)</b>	<b>IC (VAIC)</b>
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

<b>Kode Saham</b>	<b>Tahun</b>	<b>Ukuran Perusahaan (Rp Jutaan)</b>	<b>ROA (%)</b>	<b>PBV (x)</b>	<b>IC (VAIC)</b>
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**

### **1.2. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Terjadi penurunan signifikan nilai intelektual capital pada beberapa perusahaan, seperti BSDE dan SMMA. Mengindikasikan lemahnya pengelolaan aset tak berwujud, seperti SDM dan inovasi.
2. Penurunan signifikan nilai ukuran perusahaan pada SMAR dan INKP menunjukkan potensi penyusutan skala usaha. Menunjukkan kemungkinan restrukturisasi, pelemahan aset, atau strategi divestasi.
3. BSDE, INKP, dan perusahaan lainnya menunjukkan penurunan ROA dalam 4 tahun terakhir. Menandakan turunnya efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba.
4. Penurunan PBV pada INKP, BSDE, dan lainnya mencerminkan penurunan nilai pasar perusahaan. Diduga akibat kombinasi penurunan kinerja keuangan dan melemahnya kepercayaan pasar.
5. Ukuran perusahaan yang fluktuatif dari tahun ke tahun dapat mencerminkan ketidakstabilan dalam kinerja perusahaan atau perubahan signifikan dalam struktur organisasi. Fluktuasi ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban perpajakan dengan efisien dan konsisten.

### 1.3. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, batasan masalah ditetapkan untuk memperjelas ruang lingkup analisis agar lebih fokus dan terarah. Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Grup Sinarmas dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024. Variabel yang diteliti dibatasi pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, serta *Intellectual Capital* yang diukur dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset. *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai variabel intervening yang menjembatani hubungan antara *Intellectual Capital* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak membahas faktor-faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, regulasi pemerintah, maupun faktor non-keuangan lainnya yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dengan pembatasan ini, diharapkan hasil penelitian dapat lebih fokus dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang telah ditentukan.

### 1.4. Rumusan Masalah

Dari identifikasi masalah diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

3. Apakah ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap ROA pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
6. Apakah ROA memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
7. Apakah ROA memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

### **1.5. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan yang akan dicapai melalui penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* berpengaruh terhadap ROA pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
6. Untuk menguji dan menganalisis ROA memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. Untuk menguji dan menganalisis ROA memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada grup sinarmas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

## **1.6. Manfaat Penelitian**

### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Temuan penelitian ini memperkuat dan memperluas literatur mengenai hubungan antara *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel intervening. Selain itu, penelitian ini juga memberikan dukungan empiris terhadap teori *stakeholder* dan *resource-based view* (RBV), yang menekankan pentingnya pengelolaan aset tidak berwujud dan sumber daya internal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat menjadi rujukan bagi akademisi dalam mengembangkan model-model penelitian sejenis di masa mendatang.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi peneliti

Penelitian ini memberikan pengalaman langsung dalam mengkaji dan menganalisis hubungan antara *Intellectual Capital*, ukuran perusahaan, ROA, dan nilai perusahaan. Peneliti memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai metode pengukuran VAIC, analisis rasio keuangan, serta penerapan model analisis jalur (path analysis) dalam penelitian kuantitatif. Selain itu, penelitian ini juga memperkuat keterampilan peneliti dalam pengumpulan data sekunder, pengolahan data statistik, dan interpretasi hasil penelitian berdasarkan teori yang relevan.

### b. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi dasar acuan bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam konteks penggunaan variabel intervening seperti ROA. Penelitian ini juga membuka peluang untuk eksplorasi lanjutan dengan memperluas variabel lain seperti *leverage*, kebijakan dividen, *good corporate governance*, atau menambahkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian pada sektor atau grup perusahaan lain untuk melakukan komparasi.

c. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan berharga bagi perusahaan grup sinarmas dalam mengembangkan kebijakan tata kelola perusahaan dan perpajakan yang lebih efektif. Mereka dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk menyesuaikan praktik-praktik mereka dan meningkatkan kepatuhan serta kinerja perusahaan.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1. Uraian Teoritis**

##### **2.1.1. *Agency Theory***

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan Teori Agensi (*agen theory*). Menurut (Indrarini, 2019) teori Agensi (*agen theory*), atau yang sering disebut juga *contracting theory*, merupakan salah satu kebutuhan riset akuntansi terpenting saat ini. Penelitian yang dilakukan pada teori agensi bisa bersifat deduktif ataupun induktif dan merupakan kasus khusus riset perilaku, walaupun teori agensi berakar pada bidang keuangan dan ekonomi bukannya psikologi dan sosiologi. Agensi (*agency*) didefinisikan sebagai perilaku ataupun kegiatan tertentu yang dilakukan manusia dan yang diarahkan oleh aturan dan konteks di mana interaksi itu terjadi.

Teori agensi yang berfokus pada biaya-biaya pemantauan dan penyelenggaraan hubungan antara berbagai pihak. Teori agensi merupakan pengorbanan yang timbul dari hubungan keagenan apa pun, termasuk hubungan di dalam kontrak kerja antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Oleh sebab itu, di dalam hubungan keagenan, setiap pihak akan menanggung biaya keagenan tidak hanya principal namun juga agen.

Menurut (Robinson, 2019), teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontekstual antara principal dan agen, yaitu antara dua orang ataupun lebih, sebuah kelompok ataupun organisasi. Pihak principal ialah pihak

yang berhak mengambil sebuah keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (agen).

*Agency theory* menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*), di mana manajer diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, karena adanya perbedaan kepentingan, timbul potensi konflik yang disebut *agency problem*. Dalam konteks penelitian ini, *Intellectual Capital* dan ukuran perusahaan merupakan sumber daya yang dikelola manajer. Manajer sebagai *agent* dituntut untuk memanfaatkan kedua hal tersebut secara optimal agar mampu menghasilkan kinerja keuangan yang baik, salah satunya tercermin melalui *Return on Assets* (ROA). Kinerja keuangan yang meningkat akan memberikan sinyal positif bagi investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, ROA berperan sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh *Intellectual Capital* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **2.1.2. Nilai perusahaan**

### **2.1.2.1. Pengertian Nilai perusahaan**

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan investor setelah melalui proses bisnis yang panjang (Hery, 2013).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2019).

Nilai perusahaan adalah cerminan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang menunjukkan kinerja operasional yang baik. nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal seperti laba atau aset, tetapi juga oleh persepsi eksternal masyarakat terhadap stabilitas dan kualitas operasional perusahaan. Kepercayaan publik terbentuk dari citra, konsistensi dalam pencapaian target kinerja, serta transparansi laporan keuangan. Oleh karena itu, semakin baik kinerja operasional perusahaan di mata publik, maka semakin tinggi pula nilai yang dilekatkan masyarakat terhadap (Gunardi et al., 2022).

Nilai perusahaan menggambarkan nilai pasar wajar suatu entitas yang mewakili ekspektasi investor atas prospek perusahaan ke depan. nilai perusahaan dilihat sebagai hasil dari ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan pertumbuhan berkelanjutan. Investor cenderung menilai perusahaan berdasarkan proyeksi masa depan, seperti potensi ekspansi, efisiensi manajemen, dan daya saing industri (Astuti, 2021).

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan dengan memperhitungkan efisiensi pembiayaan (Muliani et al., 2023).

Berdasarkan pendapat ahli di atas maka kesimpulan dari Nilai perusahaan adalah sebagai persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan, yang tercermin melalui nilai saham dan pengelolaan aset yang efisien serta berkelanjutan.

### **2.1.2.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Menurut (Brigham & Houston, 2019), faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasionalnya. Semakin tinggi profitabilitas, semakin baik kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara utang dan ekuitas dalam membiayai aset perusahaan. Struktur modal yang optimal mampu menekan biaya modal dan mengurangi risiko keuangan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki prospek bisnis yang baik di masa depan. Investor lebih tertarik pada perusahaan yang tumbuh secara konsisten karena dapat memberikan return yang lebih tinggi.

Menurut (Hery, 2017), faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi:

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang stabil dan meningkat dari waktu ke waktu menjadi salah satu indikator utama dalam menilai nilai perusahaan. Hal ini

mencakup pendapatan, laba bersih, rasio likuiditas, dan efisiensi operasional.

## 2. Risiko Bisnis

Risiko bisnis yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan karena ketidakpastian terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pendapatan dan laba. Sebaliknya, risiko yang terkelola dengan baik meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Menurut (Sukenti, 2023) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

### 1. Faktor Fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan secara menyeluruh yang digunakan untuk menilai nilai intrinsik suatu saham. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan tumbuh secara berkelanjutan.

Beberapa elemen yang termasuk dalam faktor fundamental adalah:

- a. Kondisi Ekonomi Makro: Meliputi inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Faktor-faktor ini mempengaruhi daya beli masyarakat, biaya operasional, dan permintaan produk.
- b. Kondisi Industri: Menggambarkan posisi perusahaan dalam struktur industri, seperti tingkat persaingan, fase siklus industri, serta regulasi yang berlaku. Perusahaan dalam industri yang tumbuh cepat atau memiliki hambatan masuk tinggi biasanya memiliki prospek lebih baik.

- c. Kondisi Internal Perusahaan: Termasuk analisis terhadap laporan keuangan seperti laba bersih, *Return on Assets* (ROA), return on equity (ROE), rasio solvabilitas, dan efisiensi operasional. Faktor ini menunjukkan kekuatan keuangan dan kualitas manajemen perusahaan.

## 2. Faktor Teknikal

Faktor teknikal berfokus pada pergerakan harga saham di masa lalu dan pola-pola pasar untuk memprediksi arah harga di masa depan. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa semua informasi pasar sudah tercermin dalam harga saham.

Beberapa indikator teknikal yang sering digunakan antara lain:

- a. Pergerakan Harga Saham (*Historical Price Movement*): Melihat tren harga saham untuk mengidentifikasi pola naik (bullish) atau turun (bearish).
- b. Volume Perdagangan: Volume transaksi menunjukkan tingkat aktivitas pasar terhadap saham tertentu. Kenaikan harga yang disertai volume besar dianggap sebagai sinyal kuat adanya tren positif.
- c. Indikator Teknikal Tambahan: Seperti *Moving Average*, *Relative Strength Index* (RSI), dan *Bollinger Bands* yang digunakan untuk melihat momentum dan potensi pembalikan harga.

### 2.1.2.3. Pengukuran Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan indikator Price to Book Value (PBV), yaitu rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham (Weston & Copeland, 2010).

Rumus:

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

Rasio PBV menunjukkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku perusahaan.  $PBV > 1$  berarti pasar menilai perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya (biasanya karena prospek pertumbuhan), sedangkan  $PBV < 1$  dapat mengindikasikan bahwa saham undervalued atau perusahaan menghadapi risiko tertentu.

### **2.1.3. *Intellectual Capital***

#### **2.1.3.1. Pengertian *Intellectual Capital***

Menurut (Silalahi, 2021), *Intellectual Capital* adalah aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut (Priatna & Limakrisna, 2021) mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai berbagai sumber daya pengetahuan, pengalaman, dan keahlian yang berkaitan dengan keahlian karyawan, hubungan baik dengan pelanggan, dan kapasitas teknologi informasi milik perusahaan yang secara signifikan berkontribusi dalam proses penciptaan nilai sehingga dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Menurut (Ulum, 2009), *Intellectual Capital* umumnya diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku dari aset perusahaan tersebut.

Menurut (Mavridis, 2004) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* adalah aset tidak berwujud yang mampu memberi nilai kepada perusahaan dan masyarakat yang meliputi paten, hak atas kekayaan intelektual, hak cipta, dan waralaba.

Menurut (Bontis, 2001) menyebutkan bahwa *Intellectual Capital* terdiri dari tiga komponen utama: human capital, structural capital, dan relational capital. Human capital mencakup pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang dimiliki oleh karyawan sebagai aset utama perusahaan. Sementara itu, structural capital mencakup sistem, prosedur, basis data, dan budaya organisasi yang mendukung produktivitas, sedangkan relational capital mencerminkan hubungan perusahaan dengan mitra eksternal seperti pelanggan, pemasok, dan stakeholder lainnya.

Berdasarkan teori-teori di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan, keterampilan, dan hubungan yang dimiliki perusahaan, yang berperan penting dalam menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif.

#### **2.1.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Intellectual Capital***

Menurut (Brigham & Houston, 2019), 21 faktor yang memengaruhi *Intellectual Capital* adalah sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan yang memiliki total aset besar cenderung memiliki kapasitas finansial dan sumber daya manusia yang lebih memadai untuk mengembangkan dan mengelola aset tidak berwujud, seperti teknologi, aset manajemen, serta pelatihan karyawan. Semakin besar skala

perusahaan, semakin besar pula kemungkinan mereka untuk menginvestasikan dana dalam pengembangan *Intellectual Capital*.

## 2. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kecenderungan untuk lebih aktif mengembangkan *Intellectual Capital* karena memiliki sumber daya yang cukup dan tujuan jangka panjang dalam mempertahankan keunggulan kompetitif. Tingginya laba memungkinkan perusahaan mengalokasikan lebih banyak dana untuk inovasi, pelatihan SDM, serta pengembangan struktur organisasi.

Menurut (Tatang et al., 2022), 22 sset 22 -faktor yang memengaruhi *Intellectual Capital* adalah sebagai berikut:

### 1. *Leverage*

Tingkat *leverage* yang tinggi mendorong perusahaan untuk memperkuat citra dan kepercayaan pemangku kepentingan. Salah satu cara yang digunakan adalah dengan mengungkapkan dan mengelola *Intellectual Capital* secara optimal guna menunjukkan kekuatan 22sset tidak berwujud mereka.

### 2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat mendorong perusahaan untuk lebih transparan dalam pengelolaan dan pelaporan *Intellectual Capital*. Hal ini terjadi karena pemilik institusional biasanya memiliki perhatian tinggi terhadap praktik manajerial yang efisien dan berorientasi jangka panjang.

### 2.1.3.3 Indikator *Intellectual Capital*

Pengukuran *Intellectual Capital* dapat dilakukan menggunakan metode Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>) yang dikembangkan oleh (Pulic, 2000). Metode ini terdiri dari tiga komponen utama:

1. Value Added Capital Employed (VACA): Mengukur efisiensi penggunaan modal fisik dan finansial dalam menciptakan nilai tambah.

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

Di mana:

- VA = Value Added
- CE = Capital Employed

2. Value Added Human Capital (VAHU): Mengukur kontribusi sumber daya manusia dalam menciptakan nilai tambah.

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

Di mana:

- VA = Value Added
- HC = Human Capital (biaya tenaga kerja)

3. Structural Capital Value Added (STVA): Mengukur efisiensi struktur organisasi dan proses dalam menciptakan nilai tambah.

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

Di mana:

- SC = Structural Capital (VA – HC)
- VA = Value Added

Total VAIC<sup>TM</sup> dihitung dengan menjumlahkan ketiga komponen tersebut:

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

Metode VAIC<sup>TM</sup> memberikan gambaran tentang efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal fisik, sumber daya manusia, dan struktur organisasi untuk menciptakan nilai tambah.

#### **2.1.4. Ukuran Perusahaan**

##### **2.1.4.1 Pengertian Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah nilai total dari seluruh sumber daya yang dikuasai perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional. Ukuran ini mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengelola aset dan menjalankan aktivitas bisnisnya secara efisien (Brigham & Houston, 2019).

Menurut (Sartono, 2018), ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber daya finansial, manusia, dan fisik untuk mendukung aktivitas bisnisnya.

Ukuran perusahaan adalah indikator seberapa luas jangkauan operasional suatu perusahaan, yang sering diukur dengan total aset, total penjualan, atau kapitalisasi pasar (Hery, 2017).

Menurut (Harahap, 2020), ukuran perusahaan mencerminkan posisi dan kekuatan perusahaan dalam industri, serta kemampuannya dalam menghadapi risiko bisnis. Menurut (Sudana, 2021), perusahaan yang lebih besar memiliki keuntungan kompetitif karena efisiensi skala dan akses yang lebih luas terhadap pasar dan pendanaan.

Berdasarkan pendapat ahli di atas ukuran perusahaan adalah cerminan dari total sumber daya yang dimiliki perusahaan dan mencerminkan kekuatan operasional serta kemampuannya dalam mengakses pasar, menghadapi risiko, dan menciptakan efisiensi.

#### **2.1.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ukuran Perusahaan**

Menurut (Brigham & Houston, 2019), faktor-faktor yang memengaruhi ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Aset

Semakin tinggi akumulasi aset tetap dan aset lancar, semakin besar ukuran perusahaan. Pertumbuhan aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas kegiatan operasional dan mengembangkan bisnis.

2. Kapasitas Produksi dan Operasional

Perusahaan yang memiliki volume produksi dan aktivitas operasional yang besar secara otomatis memerlukan lebih banyak sumber daya. Hal ini menyebabkan pertumbuhan dalam ukuran perusahaan dari waktu ke waktu.

Menurut (Sartono, 2018), faktor-faktor yang memengaruhi ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Pendapatan Usaha (*Revenue*)

Perusahaan yang memiliki pendapatan tinggi cenderung memiliki ukuran yang lebih besar karena mampu membiayai pertumbuhan operasional serta ekspansi usaha ke pasar baru.

## 2. Akses terhadap Modal

Perusahaan besar memiliki reputasi yang mempermudah mereka dalam memperoleh pinjaman atau menerbitkan saham. Ketersediaan modal yang tinggi mendorong peningkatan aset dan memperbesar ukuran perusahaan.

### **2.1.4.3 Indikator Ukuran Perusahaan**

Menurut (Hery, 2017), ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan logaritma natural dari total aset ( $\ln$  Total Aset), sebagai representasi besar kecilnya perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset})$$

Penggunaan logaritma bertujuan untuk menstabilkan variabilitas data dan memungkinkan interpretasi yang lebih akurat dalam model statistik. Semakin besar nilai Size, semakin besar skala perusahaan tersebut.

### **2.1.5 Return On Asset**

#### **2.1.5.1 Pengertian Return On Asset**

Kasmir (2019) ROA adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Sedangkan menurut (Jumingan, 2013) ROA merupakan alat yang digunakan untuk menilai sejauh mana modal investasi yang ditanamkan mampu menghasilkan laba yang sesuai dengan harapan investasi.

Menurut (Weston & Copeland, 2010) ROA adalah rasio keuangan yang digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mendapatkan laba secara menyeluruh.

Menurut (Sudana, 2021) ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan.

(Brigham & Houston, 2019): ROA dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva.

### 2.1.5.2 Indikator *Return On Asset*

Menurut (Sukenti, 2023) rumus dari ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100$$

## 2.2. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Theriou, G.	2011	The Impact of <i>Intellectual Capital</i> on Firms' Market Value and Financial Performance	<i>Intellectual Capital</i> , Nilai Pasar, Kinerja Keuangan	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.
2	Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G.	2011	The Impact of <i>Intellectual Capital</i> on Firms' Market Value and Financial Performance	<i>Intellectual Capital</i> , Nilai Pasar, Kinerja Keuangan	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.
3	Kweh, Q. L., Ting, I. W. K., & Asif, J.	2017	<i>Intellectual Capital</i> and Financial Performance:	<i>Intellectual Capital</i> , Kinerja Keuangan	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif

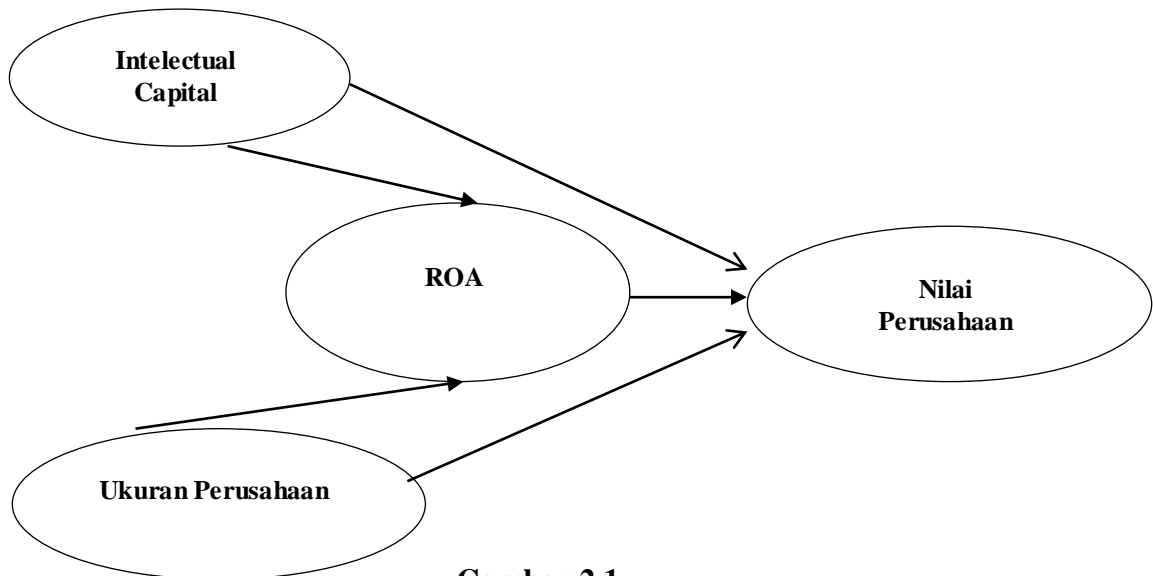
No	Peneliti	Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
4	Kweh, Q. L., Ting, I. W. K., & Asif, J.	2017	The Role of Value Added Intellectual Coefficient Interpreting the Dynamic Performance Effect of <i>Intellectual Capital</i> Through a Value-Added-Based Perspective	<i>Intellectual Capital</i> , Kinerja Dinamis	terhadap kinerja keuangan perusahaan. <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap kinerja dinamis perusahaan.
5	Yadiati, W.	2018	CSR Disclosure and Company Financial Performance: Do High and Low – Profile Industry Moderate the Result?	Pengungkapan CSR, Kinerja Keuangan, Profil Industri	Profil industri memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap kinerja keuangan perusahaan.
6	Ting, I. W. K., Kweh, Q. L., & Asif, J.	2018	<i>Intellectual Capital</i> and Corporate Profitability: Zooming into Value Added Intellectual Coefficient	<i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.
7	Surasni, N. K.	2018	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemediasi	<i>Intellectual Capital</i> , Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Profitabilitas memediasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.
8	Hapsari, D. W., Yadiati, W., Suharman, H., & Rosdini, D.	2018	<i>Intellectual Capital</i> and Environmental Uncertainty on Firm	<i>Intellectual Capital</i> , Ketidakpastian Lingkungan, Rantai Nilai,	Rantai nilai memediasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan

No	Peneliti	Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			Performance: The Mediating Role of the Value Chain	Kinerja Perusahaan	ketidakpastian lingkungan terhadap kinerja perusahaan.
9	Sulistyowati, E. & Muasiri, A. H.	2019	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	<i>Intellectual Capital</i> , Corporate Governance, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Profitabilitas memoderasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.
10	Zefriyenni & Ridwan	2020	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	<i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas, Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening.
11	Halim, K. I.	2020	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
12	Nasution, M. F.	2020	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , GCG, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas	<i>Intellectual Capital</i> , GCG, CSR, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Profitabilitas memediasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
13	Hadiwijaya, R. C. & Rohman, A.	2020	sebagai Variabel Intervening Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	<i>Intellectual Capital</i> , Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan memediasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.
14	Soewarno, N. & Ramadhan, A. H. A.	2020	The Effect of Ownership Structure and <i>Intellectual Capital</i> on Firm Value with Firm Performance as an Intervening Variable	Struktur Kepemilikan, <i>Intellectual Capital</i> , Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan	Kinerja perusahaan memediasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.
15	Attarit, T.	2020	Analysis of Mediating Effect of <i>Intellectual Capital</i> Efficiency Linking Board of Directors' Characteristics and Firm Performance	Efisiensi <i>Intellectual Capital</i> , Karakteristik Dewan Direksi, Kinerja Perusahaan	Efisiensi <i>Intellectual Capital</i> memediasi hubungan antara karakteristik dewan direksi dan kinerja perusahaan.
16	Anwar, S.	2020	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Tax Avoidance, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	<i>Intellectual Capital</i> , Tax Avoidance, Leverage, Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Profitabilitas memediasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.
17	Kaushalya, G. A. T. & Kehelwalatenna, S.	2020	Mediating Effect of Management Accounting Practices on the	<i>Intellectual Capital</i> , Praktik Akuntansi	Praktik akuntansi manajemen memediasi

No	Peneliti	Tahun	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
			Relationship Between <i>Intellectual Capital</i> and Firm Performance	Manajemen, Kinerja Perusahaan	hubungan antara <i>Intellectual Capital</i> dan kinerja perusahaan.
18	Putri, A. J., Agustin, H., & Helmayunita, N.	2021	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening	<i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas, Nilai Perusahaan	Profitabilitas memediasi pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.
19	Prasojo, P., Yadiati, W., Fitrijanti, T., & Sueb, M.	2022	Cross-Region Comparison <i>Intellectual Capital</i> and Its Impact on Islamic Banks Performance	<i>Intellectual Capital</i> , Kinerja Bank Syariah	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank syariah di berbagai wilayah.
20	Naeem, M., Ali, S., & Islam, M.	2024	Does <i>Intellectual Capital</i> Mediate the Relationship of Artificial Intelligence Investment and Firm Value in Pakistani Non-Financial Firms?	<i>Intellectual Capital</i> , Investasi AI, Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> memediasi hubungan antara investasi AI dan nilai perusahaan.

### 2.3. Kerangka Konseptual



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**

### 2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan, kesimpulan, atau jawaban sementara terhadap permasalahan yang telah dirumuskan di dalam rumusan masalah. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu maka hipotesisnya adalah sebagai berikut :

**H<sub>1</sub>** : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan menggunakan teori agensi. Dalam teori ini, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki struktur organisasi yang kompleks serta pemisahan kepemilikan dan pengelolaan yang lebih luas, sehingga potensi terjadinya konflik kepentingan antara pemilik (principal) dan manajemen (agent) menjadi lebih tinggi. Namun, di sisi lain, perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih banyak, akses pendanaan yang lebih mudah, serta reputasi dan kepercayaan pasar yang lebih kuat. Kondisi ini dapat mengurangi risiko informasi asimetris dan meningkatkan transparansi serta akuntabilitas manajemen terhadap pemegang

saham. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan manajemen dalam mengelola aset, menarik investor, dan menciptakan nilai tambah ekonomi. Oleh karena itu, dalam kerangka teori agensi, ukuran perusahaan yang besar dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena menunjukkan kapasitas manajemen dalam mengurangi konflik agensi dan meningkatkan kepercayaan serta persepsi positif dari pasar.

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.

**H<sub>2</sub>** : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hubungan antara Return on Assets (ROA) dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui teori agensi. Dalam teori ini, manajemen (agent) bertanggung jawab untuk mengelola aset perusahaan agar menghasilkan keuntungan maksimal bagi pemilik (principal). ROA mencerminkan sejauh mana manajemen mampu menggunakan aset perusahaan secara efisien untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja keuangan yang baik, yang berarti manajemen

telah menjalankan fungsinya secara efektif dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan. Kinerja yang baik ini akan mengurangi potensi konflik agensi, karena kepentingan manajemen dan pemilik menjadi sejalan dalam mencapai peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, 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.

*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.

**H<sub>3</sub>** : *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hubungan antara Intellectual Capital (IC) dan Return on Assets (ROA) dapat dijelaskan melalui teori agensi. Dalam teori ini, manajemen (agent) bertanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan milik pemilik (principal) secara efisien guna mencapai kinerja yang optimal. Intellectual Capital, yang terdiri dari human capital, structural capital, dan relational capital, merupakan aset tidak

berwujud yang sangat berperan dalam meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional perusahaan. Ketika manajemen mampu mengelola dan memanfaatkan komponen IC secara efektif, hal tersebut akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dengan kata lain, pengelolaan IC yang baik menunjukkan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik untuk memaksimalkan kinerja keuangan, yang tercermin melalui peningkatan ROA. Selain itu, pengungkapan dan pemanfaatan IC secara transparan juga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemilik, sehingga memperkecil konflik agensi. Oleh karena itu, dalam kerangka teori agensi, Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap ROA karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset tidak berwujud untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

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.

**H<sub>4</sub>** : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA).

Hubungan antara ukuran perusahaan dan Return on Assets (ROA) dapat dijelaskan melalui teori agensi. Dalam teori ini, manajemen (agent) memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan yang dimiliki oleh pemilik (principal) secara efisien agar menghasilkan keuntungan yang maksimal. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, aset, dan kapasitas operasional yang lebih luas, sehingga memiliki peluang lebih besar untuk mencapai skala ekonomi dan efisiensi dalam penggunaan aset. Hal ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, yang tercermin melalui peningkatan ROA. Namun, ukuran perusahaan yang besar juga dapat menimbulkan tantangan dalam hal pengawasan dan koordinasi, yang berpotensi menimbulkan konflik agensi jika manajemen tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, ketika manajemen mampu memanfaatkan ukuran perusahaan secara optimal dan menjaga efisiensi operasional, ukuran perusahaan yang besar dapat berpengaruh positif terhadap ROA karena

menunjukkan efektivitas pengelolaan aset dalam menghasilkan profit bagi pemegang saham.

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.

**H<sub>5</sub>** : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA).

Hubungan antara Intellectual Capital (IC) dan nilai perusahaan melalui Return on Assets (ROA) dapat dijelaskan menggunakan teori agensi. Dalam teori ini, manajemen (agent) bertugas untuk mengelola sumber daya perusahaan milik pemilik (principal) secara efektif guna mencapai tujuan peningkatan nilai perusahaan. Intellectual Capital, yang mencakup human capital, structural capital, dan relational capital, merupakan aset tidak berwujud yang berperan penting dalam meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan. Ketika manajemen mampu mengelola IC dengan baik, hal tersebut akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin melalui peningkatan ROA, karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dari aset yang dimiliki. Selanjutnya, ROA yang tinggi menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan. Hal ini mendorong meningkatnya kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam kerangka teori agensi, Intellectual Capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui ROA, karena kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset intelektual dapat meningkatkan profitabilitas yang pada gilirannya memperkuat nilai perusahaan di mata pemegang saham dan pasar.

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.

**H<sub>6</sub>** : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return on Assets (ROA)*.

Hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan melalui Return on Assets (ROA) dapat dijelaskan menggunakan teori agensi. Dalam teori ini, manajemen (agent) bertanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan milik pemilik (principal) secara efisien guna meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, aset, dan akses terhadap pendanaan yang lebih luas, sehingga mampu beroperasi dengan skala ekonomi yang lebih baik dan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Ketika manajemen dapat memanfaatkan ukuran perusahaan secara optimal, hal ini akan tercermin dalam peningkatan ROA, yang menunjukkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Selanjutnya, ROA yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam kerangka teori agensi, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui ROA, karena kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan yang besar secara efisien akan meningkatkan profitabilitas dan pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan di mata pemegang saham dan 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.

**H<sub>7</sub>** : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return on Assets* (ROA).