

## ASET TAK BERWUJUD DALAM NILAI YANG NYATA: PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**Muhammad Raihan Mubaraq<sup>1</sup>**

[mraihanmubaraq@unm.ac.id](mailto:mraihanmubaraq@unm.ac.id)

<sup>1</sup> Universitas Negeri Makassar

**Hamidah Muslimah<sup>2</sup>**

[hamidah.muslimah@unm.ac.id](mailto:hamidah.muslimah@unm.ac.id)

<sup>2</sup> Universitas Negeri Makassar

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu sehingga diperoleh 100 observasi perusahaan yang sesuai dengan tujuan penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) dengan bantuan perangkat lunak *SmartPLS 4*. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, analisis *outer model*, analisis *inner model*, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam mengelola modal intelektual, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dari meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

**Kata Kunci:** *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan, Tobin's Q, VAIC.

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of intellectual capital on firm value in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research uses a quantitative approach with a causal research design. The population in this study consists of all food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The research sample was determined using the purposive sampling technique based on specific criteria to 100 observes obtain companies that align with the research. The data used in this study are secondary data obtained from companies' financial statements. The data analysis method employed is Partial Least Square (PLS) with the assistance of SmartPLS 4 software. The stages of analysis include descriptive statistics, outer model analysis, inner model analysis, and hypothesis testing. The results show that intellectual capital has a positive and significant effect on firm value. This finding indicates that companies with better management of intellectual capital tend to have higher firm value, as reflected in increased investor confidence in the company's future prospects.*

**Keywords:** *Intellectual Capital*, Firm Value, Tobin's Q, VAIC.

## PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dan persaingan bisnis yang semakin kompetitif mendorong perusahaan untuk tidak hanya mengandalkan aset berwujud, tetapi juga aset tidak berwujud sebagai sumber keunggulan kompetitif. Dalam era ekonomi berbasis pengetahuan (knowledge-based economy), *intellectual capital* menjadi salah satu faktor penting yang menentukan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan. *Intellectual capital* mencakup sumber daya berbasis pengetahuan seperti *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* yang mampu meningkatkan efisiensi operasional, inovasi, serta daya saing perusahaan di pasar (Putri et al., 2025; Hussaini & Shehu, 2025).

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Salah satu indikator yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Tobin's Q* karena mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap keseluruhan aset perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* secara efektif cenderung memiliki reputasi, inovasi, dan efisiensi yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Dewi & Erawati, 2024; Silitonga & Marsono, 2024).

Fenomena meningkatnya perhatian terhadap *intellectual capital* terlihat dari perubahan strategi perusahaan yang mulai berfokus pada pengembangan sumber daya manusia, inovasi teknologi, digitalisasi, serta penguatan hubungan dengan pelanggan dan *stakeholder*. Kondisi ini semakin relevan di Indonesia, terutama setelah transformasi digital dan perkembangan industri berbasis teknologi yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas modal intelektualnya. Namun demikian, masih banyak perusahaan yang belum optimal dalam mengelola dan mengungkapkan *intellectual capital* sehingga nilai perusahaan belum mampu meningkat secara maksimal. Selain itu, *fluktuasi* nilai perusahaan yang tercermin pada pergerakan harga saham menunjukkan bahwa investor semakin memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tidak berwujud sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Suandra, 2025; Sulistyorini et al., 2025). Berikut tabel yang menyajikan gambaran nilai perusahaan berdasarkan Tobin's Q pada beberapa Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman:

**Tabel 1. Perbandingan Nilai Perusahaan**

No.	Kode Saham	Tobin's Q				
		2020	2021	2022	2023	2024
1	ADES	1.1677	1.7445	2.7609	2.9075	2.1530
2	AISA	2.3936	1.5500	1.3032	1.2015	0.9652
3	CAMP	1.7504	1.5961	1.7996	2.2980	1.5277

Sumber: Data Diolah Peneliti, (2026)

Berdasarkan Tabel 1, nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q pada beberapa perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami fluktuasi selama periode 2020–2024. Perubahan tersebut menunjukkan adanya perbedaan persepsi investor terhadap prospek dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan ADES menunjukkan tren peningkatan nilai Tobin's Q dari 1,1677 pada tahun 2020 menjadi 2,9075 pada tahun 2023, meskipun menurun menjadi 2,1530 pada tahun 2024. Hal ini menunjukkan bahwa pasar masih memberikan penilaian positif terhadap perusahaan. Sebaliknya, AISA mengalami penurunan secara konsisten dari 2,3936 pada tahun 2020 menjadi 0,9652 pada tahun 2024, yang mengindikasikan menurunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sementara itu, CAMP mengalami fluktuasi, dimana nilai Tobin's Q meningkat hingga 2,2980 pada tahun 2023 namun kembali menurun menjadi 1,5277 pada tahun 2024. Secara umum, fenomena tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman masih bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya diduga adalah *intellectual capital* yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya pengetahuan, inovasi, dan modal intelektual untuk meningkatkan kepercayaan investor dan daya saing perusahaan.

Secara teoritis, hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan dijelaskan melalui *Resource-Based View* yang menyatakan bahwa sumber daya unik dan sulit ditiru, termasuk *intellectual capital*, dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual secara efektif akan memiliki kemampuan inovasi, efisiensi, dan produktivitas yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain sehingga berdampak pada peningkatan kinerja pasar perusahaan. Konsep ini didukung oleh penelitian Anik, Sri., Chariri, Anis., & Isgiyarta, Jaka. (2021) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan..

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nandyta Frismaya Putri et al. (2025) menyatakan

*Mubaraq & Muslimah: Aset Tak Berwujud ..*

bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan pertambangan, dimana *human capital efficiency* dan *capital employed efficiency* menjadi faktor utama dalam meningkatkan valuasi pasar. Penelitian Dewi, N.K.R.S., & Erawati, N.M.A. (2024) juga menemukan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Hasil serupa ditemukan oleh Marsono, R.S.A.D. (2024), Suzan, L & Ramadhani, N.I. (2023), serta Suandra, S.P.F. (2025) yang menyatakan bahwa pengelolaan *intellectual capital* mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

Meskipun demikian, hasil penelitian terkait pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan inkonsistensi. Penelitian Sihite et al. (2025) menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi berpengaruh secara tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian Sulasmiyati et al. (2025) juga menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Diana et al. (2024) menemukan bahwa tidak semua komponen *intellectual capital* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana hanya *structural capital* yang memiliki pengaruh signifikan. Inkonsistensi hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya *intellectual capital* sebagai aset strategis perusahaan di tengah persaingan bisnis dan transformasi ekonomi digital. Penelitian ini menjadi penting karena dapat memberikan gambaran mengenai sejauh mana *intellectual capital* mampu meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menjadi dasar pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi pengelolaan aset intelektual secara lebih efektif. Selain itu, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam menilai prospek perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola *intellectual capital*.

Berdasarkan fenomena, teori, dan *research gap* yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai Perusahaan pada perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris mengenai hubungan *intellectual capital* dan nilai perusahaan serta memperkaya literatur terkait manajemen keuangan dan aset tidak berwujud.

## TINJAUAN LITERATUR

### *Resource - Based View (RBV)*

Teori utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Resource-Based View*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif apabila memiliki sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan. Dalam perspektif RBV, *intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya strategis yang mampu menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan karena berbasis pada pengetahuan, inovasi, kemampuan sumber daya manusia, dan sistem organisasi. RBV menekankan bahwa keunggulan perusahaan tidak hanya berasal dari aset fisik dan finansial, tetapi juga dari aset tidak berwujud seperti *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* secara efektif akan lebih mudah meningkatkan efisiensi, inovasi, dan daya saing sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Anik, Sri., Chariri, Anis., & Isgiyarta, Jaka. (2021) mendukung teori ini dengan menunjukkan bahwa *intellectual capital* mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q karena indikator tersebut mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap keseluruhan aset perusahaan. Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan dinilai positif oleh pasar. Sebaliknya, nilai Tobin's Q yang rendah menunjukkan rendahnya penilaian investor terhadap perusahaan. Dewi dan Erawati (2024) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang berasal dari pengetahuan, kemampuan, inovasi, pengalaman, teknologi, dan hubungan perusahaan dengan *stakeholder* yang dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual capital* terdiri dari tiga komponen utama, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Dalam penelitian ini, *intellectual capital* diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual*

*Mubaraq & Muslimah: Aset Tak Berwujud ..*

*Coefficient* (VAIC). VAIC digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui pengelolaan modal intelektual dan modal fisik secara efisien. Semakin tinggi nilai VAIC menunjukkan semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan *intellectual capital* untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **Kerangka Konsep Penelitian**

Penelitian ini menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. *Intellectual capital* diproksikan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), sedangkan nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Hubungan antar variabel dalam penelitian ini didasarkan pada teori *Resource-Based View* yang menjelaskan bahwa pengelolaan *intellectual capital* secara efektif mampu menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Putri et al. (2025) menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama melalui efisiensi *human capital* dan *capital employed*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* menjadi faktor penting dalam meningkatkan valuasi pasar perusahaan. Kerangka konsep penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:

**Intellectual Capital (VAIC) → Nilai Perusahaan (Tobin's Q)**

### **Gambar 1. Kerangka Penelitian**

### **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1:** *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis tersebut didasarkan pada asumsi bahwa perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* secara efektif akan lebih mampu menciptakan nilai tambah, meningkatkan efisiensi dan inovasi, serta meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif menekankan penggunaan data numerik dan analisis statistik untuk mengkaji hubungan antar variabel penelitian secara objektif dan sistematis. Pendekatan ini umum digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta mengevaluasi hubungan antar variabel dalam suatu model penelitian (Dewi & Abundanti, 2019). Penelitian ini tergolong sebagai penelitian kausal, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis

hubungan sebab-akibat antar variabel. Secara khusus, penelitian ini menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independennya adalah *Intellectual Capital* (X1). Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan dan menjadi referensi dalam memprediksi kondisi nilai perusahaan di masa mendatang pada Perusahaan subsektor makanan dan minuman. Definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

**Tabel 2. Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian**

Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Tobin's Q	$Tobin's Q = \frac{(Equity\ Market\ Value + Debt)}{Total\ Asset}$	Rasio
<i>Intellectual Capital</i>	VAIC	$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STAVA$	Rasio

Sumber: Disusun oleh Penulis, (2026)

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024 yang berjumlah 98 perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sehingga sampel yang dipilih dapat mewakili karakteristik populasi dan sesuai dengan tujuan penelitian. Metode ini digunakan untuk memilih perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan agar data yang diperoleh relevan untuk dianalisis.

**Tabel 3. Purposive Sampling**

No.	Deskripsi	Jumlah
1.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.	98
2.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.	(70)
3.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak konsisten menerbitkan <i>annual report</i> dan <i>sustainability report</i> , baik yang disajikan secara terpisah maupun yang terintegrasi dalam <i>annual report</i> periode 2020-2024.	(3)
4.	Perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tidak menyediakan data variabel penelitian.	(5)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian		20
<b>Total Observasi Penelitian (x 5 tahun)</b>		<b>100</b>

Sumber: Disusun oleh Penulis, (2026)

Dalam teknik pengolahan data, penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan tiga tahapan analisis, yaitu analisis *outer model*, analisis *inner model*, dan pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan pendekatan Partial Least Square (PLS) sebagai metode analisis data. PLS merupakan pendekatan alternatif dari *Structural Equation Modelling* (SEM) yang digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel laten dengan bantuan *software* SmartPLS 4 versi 4.0.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif adalah metode analisis data yang digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel yang terdapat dalam data, termasuk standar deviasi, rata-rata (mean), serta nilai maksimum dan minimum. Statistik deskriptif merupakan metode statistik yang digunakan untuk menjelaskan permasalahan utama penelitian dengan memanfaatkan data sampel dari perusahaan-perusahaan yang telah ditentukan. Berikut adalah hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini:

Tabel 4. Deskriptif Statistik

Variabel	Mean	Median	Observed Min	Observed Max	N	Std. Deviation	Excess Kurtosis	Skewness	Cramér–von Mises Statistic	Cramér–von Mises p-value
VAIC (X)	0.000	0.012	-5.605	1.563	100	1.000	11.065	-2.534	0.788	0.000
Tobin's Q (Y)	0.000	-0.307	-1.097	3.828	100	1.000	3.692	1.792	0.696	0.000

Sumber: *Output SmartPLS* versi 4.0 (2026)

Tabel 4 menyajikan statistik deskriptif dan hasil uji normalitas untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini, meliputi Intellectual Capital (VAIC) sebagai variable independent dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebagai variable dependen. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel Intellectual Capital yang diproksikan dengan VAIC (X) memiliki nilai mean sebesar 0,000 dan median sebesar 0,012. Nilai minimum yang diamati adalah -5,605 dan nilai maksimum sebesar 1,563, dengan jumlah sampel sebanyak 100 data. Standar deviasi sebesar 1,000 menunjukkan tingkat penyebaran data dari nilai rata-ratanya. Nilai skewness sebesar -2,534 menunjukkan bahwa distribusi data menceng ke kiri (*negatively skewed*), yang berarti sebagian besar data berada pada nilai tinggi namun terdapat beberapa nilai yang sangat rendah. Nilai excess kurtosis sebesar 11,065 menunjukkan distribusi data sangat runcing (*leptokurtic*)

dan memiliki kemungkinan adanya outlier. Selain itu, nilai Cramér–von Mises statistic sebesar 0,788 dengan p-value 0,000 menunjukkan bahwa data VAIC tidak berdistribusi normal karena nilai p-value lebih kecil dari 0,05.

Sementara itu, variabel Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q (Y) memiliki nilai mean sebesar 0,000 dan median sebesar -0,307. Nilai minimum yang diamati adalah -1,097 dan nilai maksimum sebesar 3,828, dengan jumlah sampel sebanyak 100 data. Standar deviasi sebesar 1,000 menunjukkan adanya variasi data terhadap rata-rata. Nilai skewness sebesar 1,792 menunjukkan distribusi data menceng ke kanan (positively skewed), yang berarti terdapat beberapa perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang jauh lebih tinggi dibandingkan mayoritas sampel. Nilai excess kurtosis sebesar 3,692 menunjukkan distribusi data lebih runcing dibanding distribusi normal dan mengindikasikan adanya outlier. Hasil Cramér–von Mises statistic sebesar 0,696 dengan p-value 0,000 juga menunjukkan bahwa data Tobin's Q tidak berdistribusi normal karena nilai signifikansinya berada di bawah 0,05.

#### ***Analisis Outer Model***

Analisis outer model dilakukan untuk mengetahui dan memastikan bahwa pengukuran yang digunakan telah sesuai untuk tujuan pengukuran (validitas dan reliabilitas). Outer model juga berfungsi sebagai model yang mampu menjelaskan hubungan antara variabel laten dengan indikator-indikatornya. Analisis ini digunakan untuk menguji validitas konstruk dan reliabilitas instrumen dari variabel yang diteliti.



**Gambar 2. Model Struktural**

Berdasarkan penyajian pada Gambar 1, indikator pada konstruk laten menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan indikator reflektif, karena seluruh indikator bergerak dalam arah yang sama, yang berarti bahwa perubahan pada satu indikator akan menyebabkan perubahan pada indikator lainnya. Hubungan antar konstruk menunjukkan hubungan yang akan diuji dalam penelitian ini (hipotesis).

#### ***Convergen Validity***

Validitas konvergen dilakukan untuk menguji nilai loading factor pada setiap konstruk. Dalam pengujian validitas konvergen, pengukuran yang digunakan adalah outer loading dan

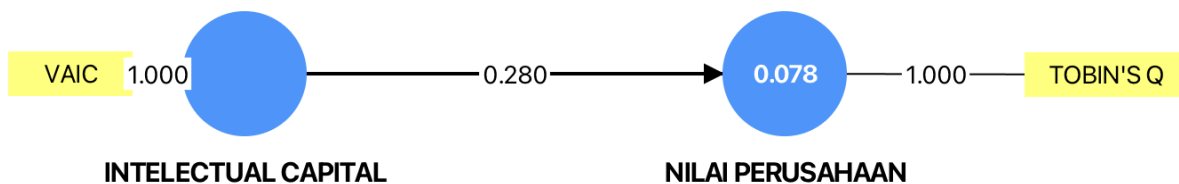
Average Variance Extracted (AVE). Jika nilai AVE pada setiap variabel lebih besar dari 0,5 dan nilai outer loading lebih besar dari 0,7, maka hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah validitas konvergen pada model penelitian yang diuji.

**Tabel 5. Outer Loadings – Matrix**

	Intellectual Capital	Nilai Perusahaan
Tobin's Q (Y)		1.000
VAIC (X)	1.000	

Sumber: *Output SmartPLS* versi 4.0 (2026)

Berdasarkan penyajian pada Tabel 5, menunjukkan bahwa indikator konstruk memiliki nilai outer loading lebih besar dari 0,7. Indikator pada konstruk memiliki nilai outer loading sebesar 1,000, yang menunjukkan bahwa seluruh indikator valid dan memenuhi persyaratan validitas konvergen. Berikut adalah diagram nilai loading factor untuk setiap indikator dalam model penelitian



**Gambar 3. Model Loading Factor**

Berdasarkan penyajian pada Gambar 2, terlihat hubungan antara indikator dengan variabel latennya.

***Discriminant Validity***

Validitas diskriminan merupakan pengukuran yang digunakan untuk menilai indikator-indikator dari variabel laten. Nilai pada konstruk yang dimaksud harus lebih tinggi dibandingkan nilai loading factor pada konstruk lainnya. Validitas diskriminan dapat diuji dengan melihat nilai pada tabel cross-loading untuk memastikan bahwa setiap konstruk memiliki validitas diskriminan yang memadai. Validitas diskriminan berdasarkan cross loading diukur dengan membandingkan nilai loading setiap indikator pada konstraknya masing-masing dengan nilai loading pada konstruk lainnya.

**Tabel 6. Cross Loading Value**

	Intellectual Capital	Nilai Perusahaan
Intellectual Capital	1.000	0.280
Nilai Perusahaan	0.280	1.000

Sumber: *Output SmartPLS* versi 4.0 (2026)

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 6, dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam model penelitian memenuhi persyaratan validitas diskriminan, yang

menunjukkan bahwa setiap konstruk secara empiris berbeda dan mampu menjelaskan indikator-indikatornya masing-masing dengan lebih baik dibandingkan konstruk lainnya dalam model.

### ***Analisis Inner Model***

Inner model atau model struktural merupakan model yang mampu menggambarkan hubungan antara variabel laten independen dan variabel laten dependen. Inner model juga bertujuan untuk menguji kemampuan konstruk eksogen dalam menjelaskan variasi pada konstruk endogen. Selain itu, inner model dapat berfungsi untuk menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis.

### ***R Square (R<sup>2</sup>)***

Pengujian *R-square* digunakan untuk mengukur kemampuan suatu model dalam menjelaskan variasi data. Dalam penelitian ini digunakan adjusted R<sup>2</sup>. *R-square* juga berfungsi untuk menilai kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen. Nilai *R-square* yang tinggi dianggap baik bagi kemampuan prediktif model penelitian.

**Tabel 7. *R-Square* dan *R Square Adjusted***

	<b>R-square</b>	<b>R-square adjusted</b>
Nilai Perusahaan	0.078	0.069

Sumber: *Output SmartPLS* versi 4.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 7 di atas, untuk Nilai Perusahaan (Y) diperoleh nilai *R-square* sebesar 0,078 dan *adjusted R-square* sebesar 0,069. Hal ini berarti bahwa variabel independen dalam model hanya mampu menjelaskan sekitar 7,8% variasi Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 92,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model. Setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dan ukuran sampel, kemampuan penjelasan model sedikit menurun menjadi 6,9%, sehingga masih terdapat 93,1% variasi yang belum dapat dijelaskan. Variabel lain yang dapat digunakan untuk meningkatkan *r square* berkaitan dengan berbagai kondisi fundamental perusahaan seperti leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Mubaraq et al., 2026; Ajiani & Mubaraq, 2023).

### **Effect Size ( $F^2$ )**

*Effect size* ( $f^2$ ) mengukur kontribusi setiap variabel independen terhadap varians yang dapat dijelaskan pada variabel dependen. Menurut pedoman Jacob Cohen (1988), nilai  $f^2$  sebesar 0,02 dikategorikan kecil, 0,15 dikategorikan sedang, dan 0,35 dikategorikan besar.

**Tabel 8. Effect Size**

<b>Intellectual Capital</b>	<b>Nilai Perusahaan</b>
Intellectual Capital	0.085
Nilai Perusahaan	

Sumber: *Output SmartPLS* versi 4.0 (2026)

Berdasarkan hasil *effect size* ( $f^2$ ) pada tabel tersebut, variabel Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai  $f^2$  sebesar 0,085. Mengacu pada kriteria Jacob Cohen (1988), nilai tersebut berada pada kategori kecil, karena berada di antara 0,02 dan 0,15. Hal ini menunjukkan bahwa Intellectual Capital memiliki pengaruh yang kecil terhadap Nilai Perusahaan dalam model penelitian. Dengan kata lain, kontribusi Intellectual Capital dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan masih relatif rendah, meskipun tetap memberikan pengaruh dalam model struktural yang diuji.

### **Uji Goodness of Fit (GoF)**

*Goodness-of-fit* atau kesesuaian model dapat dinilai menggunakan SRMR (Standardized Root Mean Square Residual). Suatu model dianggap memenuhi kriteria goodness-of-fit apabila nilai SRMR lebih kecil dari 0,10.

**Tabel 9. Model Fit**

	<b>Saturated model</b>	<b>Estimated model</b>
SRMR	0.000	0.000

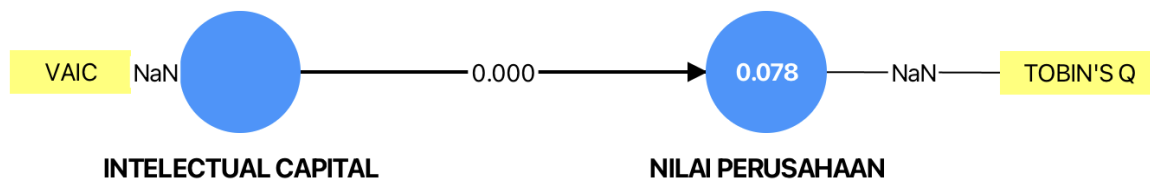
Sumber: *Output SmartPLS* versi 4.0 (2026)

*Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) mengukur rata-rata perbedaan antara korelasi yang diamati dengan korelasi yang diprediksi oleh model. Pada *saturated model* maupun *estimated model*, nilai SRMR sebesar 0,000, yang menunjukkan kesesuaian model yang sempurna (perfect fit). Hal ini berarti bahwa model mampu mereproduksi matriks korelasi yang diamati hampir secara tepat tanpa adanya perbedaan residual.

### **Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengevaluasi hasil penelitian terhadap tujuan yang telah ditetapkan oleh peneliti. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan

menggunakan Path Coefficients. Hasil dari SmartPLS untuk menilai path coefficients dapat dilihat pada Gambar 3 berikut:



**Gambar 4. Model Struktural**

**Tabel 10. Uji Hipotesis**

	<i>Original sample (O)</i>	<i>Sample mean (M)</i>	<i>Standard deviation (STDEV)</i>	<i>T statistics (O/STDEV)</i>	<i>P values</i>
<i>Intellectual Capital &gt; Nilai Perusahaan</i>	0.280	0.283	0.066	4.254	0.000

Sumber: *Output SmartPLS* versi 4.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 10 di atas, pengujian statistik menunjukkan nilai yang diperoleh pada uji hipotesis, yang dapat dijelaskan bahwa hasil pengujian Hipotesis 1 (H1), yakni hubungan antara *intellectual capital* (X) dan nilai perusahaan (Y), memiliki nilai *p-value* sebesar  $0,000 < 0,05$ , sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Nilai *path coefficient (original sample)* sebesar 0,280 dan bernilai positif, yang menunjukkan adanya pengaruh positif, artinya ketika *intellectual capital*(X) meningkat maka nilai perusahaan (Y) juga meningkat, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* (X) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

### **Pembahasan**

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan teori *Resource Based View* (RBV) yang dikemukakan oleh Jay Barney. Teori RBV menjelaskan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari sumber daya internal yang bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak mudah digantikan (*non-substitutable*). Dalam konteks ini, *intellectual capital* yang terdiri atas *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* merupakan aset tidak berwujud yang memenuhi karakteristik tersebut sehingga mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu mengelola dan

memanfaatkan pengetahuan, kompetensi karyawan, sistem organisasi, serta hubungan dengan para pemangku kepentingan secara efektif. Semakin baik pengelolaan *intellectual capital*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan inovasi, meningkatkan efisiensi operasional, dan menghasilkan kinerja yang berkelanjutan. Kondisi tersebut pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Dari perspektif RBV, *intellectual capital* dipandang sebagai sumber daya strategis yang dapat menjadi dasar pembentukan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang unggul akan lebih mampu merespons perubahan lingkungan bisnis, menciptakan peluang baru, serta mempertahankan posisinya di tengah persaingan. Oleh karena itu, peningkatan *intellectual capital* tidak hanya berdampak pada kinerja operasional perusahaan, tetapi juga meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini juga mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan aset fisik dan kinerja keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset intelektualnya. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat argumentasi RBV bahwa sumber daya berbasis pengetahuan merupakan faktor penting dalam penciptaan nilai dan peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS), diperoleh hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual secara efektif cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Peningkatan *intellectual capital* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berbasis pengetahuan, seperti kompetensi sumber daya manusia, sistem organisasi, inovasi, dan hubungan dengan stakeholder, sehingga mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor terhadap prospek perusahaan di masa depan yang pada akhirnya meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori *Resource-Based View* yang menyatakan bahwa sumber daya yang bernilai, unik, dan sulit ditiru dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga memperkuat penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk lebih meningkatkan pengelolaan *intellectual capital* sebagai strategi dalam meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi tambahan informasi dalam menilai prospek perusahaan melalui kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tidak berwujud. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat memengaruhi *Nilai Perusahaan*, seperti profitabilitas, struktur modal, atau *good corporate governance*, serta memperluas objek penelitian pada sektor industri lainnya agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif.

## REFERENSI

- Ajiani, I. P. F., & Mubaraq, M. R. (2023). *Nilai perusahaan manufaktur ditinjau dari rasio leverage*. Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (REKAN), 4(1), 87–96.
- Anik, Sri., Chariri, Anis., & Isgiyarta, Jaka. (2021). *The effect of intellectual capital and good corporate governance on financial performance and firm value*. Eurasia: Economics & Business, 8(74). <https://doi.org/10.18551/econeurasia.2023-08.13>
- Dewi, N. K. R. S., & Erawati, N. M. A. (2024). *The impact of intellectual capital, capital structure, and free cash flow on firm value*. E-Jurnal Akuntansi, 34(10). <https://doi.org/10.24843/eja.2024.v34.i10.p12>
- Diana, N., Triana, L., Mardi, M., & Putra, R. (2024). *The influence of intellectual capital on firm value*. Jurnal Ekonomi, Teknologi dan Bisnis, 3(5). <https://doi.org/10.57185/jetbis.v3i5.104>
- Hussaini, I., & Shehu, A. (2025). *Intellectual capital efficacy on firm value of listed oil and gas industries in Nigeria*. Zenodo.
- Mubaraq, M. R., Alfairus, M. Q., & Amalia, A. R. (2026). *Drivers of firm value: Profitability mediating leverage and firm size in mining companies*. Peradaban Journal of Economic and Business, 5(1), 228–243.
- Putri, N. F., Damanik, I. M., & Gultom, P. (2025). *Systematic review of the influence of intellectual capital on firm value*. Harmoni Economics, 2(3). <https://doi.org/10.70062/harmonieconomics.v2i3.289>
- Sihite, R. N., Silaban, A., & Harefa, M. S. (2025). *Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variable intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022*. Jurnal Ekonomika dan Bisnis (JEBS), 5(2). <https://doi.org/10.47233/jeps.v5i2.2708>

Mubaraq & Muslimah: Aset Tak Berwujud ..

- Silitonga, R., & Marsono, A. D. (2024). *The influence of intellectual capital and investment decisions on company value*. Eduvest, 4(4). <https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i4.1139>
- Sulasmiyati, S., Hafna, H., & Sirivanh, T. (2025). *The influence of intellectual capital on firm value with profitability as an intervening variable: A study of healthcare companies listed on the Indonesian Stock Exchange from 2019 to 2023*. KnE Social Sciences, 10(13). <https://doi.org/10.18502/kss.v10i13.18976>
- Sulistiyorini, R. S., Pamungkas, N., & Yulianti, R. (2025). *The effect of intellectual capital on fair value of shares: Evidence from Indonesia's basic materials sector*. International Journal of Applied Business and International Management, 10(1). <https://doi.org/10.32535/ijabim.v10i1.3578>
- Suandra, S. P. F. (2025). *Pengaruh intelektual capital disclosure, profitabilitas dan leverage terhadap firm value*. Ekonomi Keuangan Syariah dan Akuntansi Pajak, 2(3). <https://doi.org/10.61132/eksap.v2i3.1480>
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). *Firm value factors: The effect of intellectual capital, managerial ownership, and profitability*. Jurnal Akuntansi, 27(3). <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>