

## THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS A MEDIATING VARIABLE

### PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Meysa Sherlianti<sup>1</sup>, Saring Suhendro<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Lampung

[meysasherli@gmail.com](mailto:meysasherli@gmail.com)

#### Abstract

Employing financial success as a midpoint, the goal of this study is to look into the link between intellectual capital as well as business value. The study made use of secondary data from 2017–2021 Indonesian stock exchange accounting records of health sector enterprises. A purposive sampling technique was utilized to select an aggregate of 53 data points. The Sobel test was utilized to analyze the indirect effect, and the partial test results suggested that intellectual capital has a significant impact on firm value ( $p = 0.018$ ,  $\beta = 0.802$ ). The financial performance acts as a mediator, exerting a significant positive impact on the business's worth ( $p = 0.000$ ,  $\beta = 6.2033$ ). The results suggest that intellectual capital positively influences business value by improving financial performance. Therefore, the process of accumulating intellectual capital can lead to a competitive advantage, attract investors, and improve corporate performance & value. These findings are consistent with previous studies and support the idea that a strong intellectual capital can enhance a business's competitiveness or value.

**Keywords:** Intellectual Capital; Firm Value, Financial Performance.

#### Abstrak

Dengan menggunakan kesuksesan finansial sebagai titik tengah, tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat hubungan antara modal intelektual dan nilai bisnis. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari catatan akuntansi perusahaan sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Teknik pengambilan sampel purposif digunakan untuk memilih 53 titik data. Uji Sobel digunakan untuk menganalisis pengaruh tidak langsung, dan hasil uji parsial menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan ( $p = 0,018$ ,  $\beta = 0,802$ ). Kinerja keuangan bertindak sebagai mediator, memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan ( $p = 0,000$ ,  $\beta = 6,2033$ ). Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual secara positif mempengaruhi nilai bisnis dengan meningkatkan kinerja keuangan. Oleh karena itu, proses akumulasi modal intelektual dapat menghasilkan keunggulan kompetitif, menarik investor, dan meningkatkan kinerja & nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dan mendukung gagasan bahwa modal intelektual yang kuat dapat meningkatkan daya saing atau nilai bisnis.

Kata Kunci: Modal Intelektual; Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan.

## PENDAHULUAN

Proses globalisasi menyebabkan transisi dalam industri ini telah mengalihkan ketergantungannya dari tenaga kerja ke pengetahuan.. Dalam paradigma baru ini, kemampuan untuk menghasilkan dan menerapkan pengetahuan dan inovasi menjadi sangat penting untuk mempertahankan daya saing. Transisi ini tidak hanya mengubah cara organisasi berfungsi, tetapi juga membutuhkan penerapan informasi untuk meningkatkan nilai. Perusahaan yang memiliki tingkat pengetahuan dan inovasi yang tinggi akan berkembang pesat dalam ekonomi yang sangat bergantung pada informasi. Pada akhir tahun 2022, Indonesia mengalami kasus Gangguan Ginjal Akut yang parah pada balita, yang diduga terkait dengan komposisi farmasi sirup. Intervensi yang cepat oleh Kementerian Kesehatan untuk menghentikan distribusi sirup tersebut menimbulkan reaksi yang baik, tetapi menyebabkan beberapa bisnis farmasi mengalami perubahan harga saham mereka. Insiden-insiden ini menunjukkan rumitnya kesulitan yang dihadapi organisasi ketika menghadapi konsekuensi dari perubahan legislatif terhadap kinerja mereka (Rokom, 2022).

**Tabel 1.** Harga Saham 8 Perusahaan Farmasi

Saham	Perubahan
KLBF	4,21%
SOHO	2,56%
PEHA	1,79%
INAF	1,05%
DVLA	0,40%
TSPC	-0,37%
KAEF	-0,44%
PYFA	-1,12%

Sumber data: (idx.com, 2023)

Penurunan harga saham dari banyak bisnis farmasi, termasuk PT. Tempo (TSPC), PT Kimia (KAEF), dan PT Pyridam (PYFA), menunjukkan sifat rumit dari sektor kesehatan. Pembuatan obat-obatan yang berkhasiat dan aman membutuhkan perpaduan yang tepat, dengan mempertimbangkan aset tak berwujud yang melekat pada bisnis ini, Contoh pendorong utama persaingan adalah sumber daya tenaga kerja dan akademis. Pergeseran dari perusahaan padat karya menjadi perusahaan yang digerakkan oleh pengetahuan semakin meningkatkan ketergantungan pada modal intelektual (Susi Setiawati, 2023).

Pengaruh yang signifikan terhadap industri farmasi ditunjukkan oleh kasus penyakit ginjal akut pada akhir tahun 2022. Partisipasi Kementerian Kesehatan dan BPOM menimbulkan reaksi di pasar saham, menggarisbawahi pentingnya regulasi di sektor ini. Penelitian sebelumnya melihat pengungkapan IC dapat berdampak pada NP, meskipun hasilnya berbeda.

Penelitian ini menggunakan komponen mediasi, yaitu kinerja keuangan, untuk menguji secara komprehensif dampak modal intelektual (MI) terhadap nilai perusahaan (NP). Penelitian ini, yang menawarkan wawasan yang signifikan bagi investor dan bisnis farmasi secara keseluruhan, dapat didasarkan pada temuan penelitian sebelumnya dengan menyertakan karya (Berliana & Hesti, 2021; Candra & Wiratmaja, 2020).

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Resource Based Theory (RBT)*

Resource-Based Theory (RBT) dan Resource-Based View (RBV) sama-sama melihat produk ditambah sumber daya yang menggerakannya sebagai pendorong utama kinerja bisnis. (Ulum, 2013; Ulum et al., 2016) mengemukakan bahwa Resource-Based Theory (RBT) menyatakan bahwa pemanfaatan sumber daya perusahaan dapat menjadi keunggulan kompetitif, yang menghasilkan kinerja jangka panjang yang menguntungkan. Pendekatan ini menyoroti pentingnya sumber daya sebagai atribut yang berbeda dari perusahaan, dengan aset tidak berwujud, seperti yang diteliti dalam Intellectual Capital (IC), dianggap sebagai hal yang penting untuk mencapai keunggulan kompetitif. RBV dan RBT menawarkan dasar yang relevan untuk mempelajari IC, melampaui batasan evaluasi kinerja konvensional (Niland et al., 2020; Nugraeni Susanti, 2020).

### *Stakeholder Theory*

Menurut (Coca-Cola, 2022), teori pemangku kepentingan menyoroti gagasan bahwa bisnis terdiri dari hubungan yang saling berhubungan antara berbagai kelompok yang memiliki kepentingan yang sama. Manajemen operasional diharuskan untuk melibatkan para pemangku kepentingan dan mengkomunikasikan kegiatan yang mereka anggap penting, termasuk pengungkapan modal intelektual yang melampaui persyaratan legislatif. Teori pemangku kepentingan menetapkan hubungan (IC) dengan kinerja keuangan (KK), kenaikan, dan nilai pasar dalam kerangka kerja modal intelektual. Hubungan ini mempertimbangkan aspek etika dan manajemen (Muhammad

Mushafiq a, Błażej Prusak a, 2023; Sampong et al., 2018; Walter Aerts, Denis Cormier, Irene M. Gordon, 2006). Metode ini menekankan pada dampak pertimbangan etika dan pengawasan stakeholder terhadap perilaku manajer (Walter Aerts, Denis Cormier, Irene M. Gordon, 2006).

### ***Signalling Theory***

Teori sinyal menjelaskan upaya para manajer untuk menyampaikan sinyal mengenai kinerja perusahaan kepada para investor, sehingga mengurangi asimetri informasi (Haninun et al., 2018). Pasar saham diantisipasi untuk merespons laporan keuangan yang telah diaudit dengan salah satu dari dua cara: secara positif atau negatif. (Maryanti & Ayem, 2022), menyoroti dampak sinyal informatif terhadap harga saham, dengan menyatakan bahwa sinyal positif menyebabkan kenaikan harga, sementara sinyal negatif mengakibatkan penurunan harga. Pentingnya modal intelektual dalam meningkatkan daya saing perusahaan ditekankan. Kinerja modal intelektual dapat menghasilkan nilai tambah yang terlihat dari pengungkapan laporan keuangan, membangun kepercayaan di antara individu-individu yang memiliki kepentingan, dan mengurangi asimetri informasi dengan menyampaikan sinyal positif dari manajemen kepada investor.

### ***Intellectual Capital (IC)***

Modal intelektual adalah salah satu jenis sumber daya tak berwujud yang dapat menguntungkan perusahaan. Menurut (Ulrich, 2016), modal intelektual adalah hasil dari kompetensi yang dikalikan dengan komitmen, yang mencakup penggabungan pengetahuan, kemampuan, dan dedikasi individu untuk mengerahkan usaha. Ulrich menyoroti pentingnya modal intelektual karena nilainya yang terus meningkat, berbeda dengan aset material yang terdepresiasi dari waktu ke waktu. Kitts et al., (2001) mendefinisikan modal intelektual sebagai kepemilikan pengetahuan, keahlian dalam aplikasi, keunggulan komparatif-menghasilkan teknologi organisasi, koneksi klien, dan kemampuan ahli. Menurut (Jensen & Meckling, 1976; Smyth & Whitfield, 2017), modal intelektual terdiri dari pengalaman, pengetahuan, dan informasi yang dapat digabungkan untuk menghasilkan kekayaan, seperti informasi yang dapat digunakan. Berdasarkan semua pengertian tersebut, modal intelektual merupakan bagian penting untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai bisnis.

### **Hubungan Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan**

Pentingnya modal intelektual, sebagaimana ditentukan oleh VAIC, dalam menentukan nilai perusahaan disoroti oleh (Kitts et al., 2001). Investor biasanya berfokus pada laporan non-keuangan, yaitu laporan yang menilai pengaruh modal intelektual. Menurut Berliana & Hesti, (2021), efektivitas pengelolaan sumber daya memainkan peran penting dalam mencapai keunggulan kompetitif, berdampak pada kinerja perusahaan, dan dinilai positif oleh para pemangku kepentingan. Hal ini sejalan dengan prinsip-prinsip teori berbasis sumber daya. Penelitian sebelumnya, termasuk Emar & Ayem, (2020); Novianasari, Widya Lita, Diah Fauzia, (2023), telah memberikan bukti yang mendukung dampak positif dari modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Namun, Setyawan et al., (2018) menemukan hasil yang kontras, mungkin karena penekanan investor yang lebih besar pada faktor-faktor berwujud seperti dividen dan laba.

### **Hubungan Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan**

Keberhasilan keuangan perusahaan, yang berfungsi sebagai faktor yang memengaruhi keputusan investasi, meningkatkan legitimasi perusahaan dan menarik bagi calon investor. Rochman & Pawenary, (2020) menekankan pentingnya rasio profitabilitas, yaitu ROA, sebagai indikator efisiensi pengelolaan aset perusahaan. Return on assets (ROA) yang tinggi menandakan manajemen yang efektif dan cakap.

Karena penggunaan sumber daya yang efektif, modal intelektual, seperti yang dievaluasi oleh VAIC, Penelitian mengindikasikan bahwa keberhasilan keuangan akan ditingkatkan oleh modal

intelektual. Konsisten dengan teori berbasis sumber daya, modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, seperti yang ditunjukkan Heryustitriasputri dan Suzan (2019). Sebaliknya, Putri & Amanah, (2017) serta (Usman & Mustafa, 2019) menunjukkan temuan yang berbeda. Hasil penelitian ini menyoroti hubungan yang rumit antara kinerja keuangan perusahaan dan modal intelektual.

### **Hubungan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan**

Laporan keuangan perusahaan, yang berfungsi sebagai dasar untuk menilai operasinya, menunjukkan kinerja keuangannya. Salah satu instrumen yang berguna untuk penilaian adalah analisis rasio keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah et al., (2019), (Mumtazah & Purwanto, 2020), (Raharja, 2014), dan Rutin dkk. (2019) menunjukkan hubungan yang substansial dan kuat antara nilai bisnis dan keberhasilan keuangan. Kinerja keuangan yang meningkat menimbulkan respon positif dari investor, yang menghasilkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian Kushartono dan Nurhasanah (2018) menunjukkan hasil yang berlawanan, yang mengindikasikan bahwa rasio lancar (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Rachmah, 2018) menyoroti pentingnya ketersediaan dan rasio aktivitas, karena keduanya menawarkan hasil yang berbeda. Penelitian ini menunjukkan kerumitan hubungan antara keberhasilan keuangan dan nilai perusahaan.

### **Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan**

Teori Berbasis Sumber Daya menyatakan bahwa memiliki karyawan yang kompeten dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi bisnis dan meningkatkan operasi jangka panjang. Teori Pemangku Kepentingan menyatakan bahwa modal intelektual yang kuat selaras dengan kebutuhan dan keinginan pemangku kepentingan yang berbeda, meningkatkan nilai perusahaan, dan meningkatkan kepuasan di antara karyawan, pelanggan, dan investor. Signaling Theory menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berfungsi sebagai indikasi yang menguntungkan bagi pasar dan pemangku kepentingan, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menarik investasi dan pelanggan, sehingga meningkatkan nilai total perusahaan (Hendro Lukman, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh (Berliana & Hesti, 2021), (Emar & Ayem, 2020), dan Suhendro dkk. (2021) Bukti-bukti telah menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa data yang berkaitan dengan aset tidak berwujud tidak ada meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, sehingga merangsang investasi dalam organisasi. Menurut Yulinda et al., (2020), teknik VAIC mengindikasikan bahwa MI memiliki dampak yang baik terhadap NP.

**H1:** Modal intelektual memiliki dampak yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan**

Teori Berbasis Sumber Daya mengatakan bahwa modal intelektual dapat memberikan nilai tambah dan keunggulan kompetitif bagi sebuah bisnis, meningkatkan efisiensi, dan menurunkan biaya produksi. Dengan menggunakan sumber daya secara efektif, dimungkinkan untuk meningkatkan profitabilitas dan mencapai Return on Asset (ROA) yang lebih tinggi.

Teori Pemangku Kepentingan menyoroti bahwa organisasi yang mengembangkan tenaga kerja yang berkualifikasi tinggi dapat meningkatkan efektivitas operasional, meminimalkan biaya, dan memberikan keuntungan bagi para pemangku kepentingan. Teori Sinyal menunjukkan bahwa memiliki modal intelektual yang kuat dapat menjadi indikasi yang baik, menarik perhatian investor dan peluang pertumbuhan yang memungkinkan. Akibatnya, hal ini dapat meningkatkan Return on Asset (ROA).

Value Added Intellectual Coefficient, atau VAIC, telah terbukti memiliki dampak yang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan profitabilitas (Nurfauzia, 2018) (Simarmata, 2016); (Nurfauzia, 2018); (Sirapanji & Hatane, 2015).

**H2:** Modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap kesuksesan perusahaan.

### **Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Investigasi penelitian yang dilakukan oleh (S, 2019) memvalidasi bahwa kesuksesan finansial perusahaan secara signifikan berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan. Peningkatan kinerja keuangan, khususnya dalam hal return on assets (ROA), memiliki dampak yang menguntungkan bagi nilai perusahaan. Tingkat pengembalian atas aset (ROA) yang tinggi mengindikasikan pemanfaatan aset secara efektif untuk menciptakan laba, sejalan dengan prinsip-prinsip Teori Berbasis Sumber Daya yang menyoroti efisiensi sebagai pendorong utama keunggulan kompetitif jangka panjang. Dari sudut pandang Teori Pemangku Kepentingan, optimalisasi pemanfaatan aset dapat memuaskan kepentingan pemangku kepentingan yang berbeda dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Menurut Sholikhah dan (Raharja, 2014), manajemen aset yang efektif berpotensi meningkatkan arus kas, menurunkan biaya operasional, dan meningkatkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan uang bagi para pemegang saham. Studi yang dilakukan oleh Raharja, (2014); S, (2019) menemukan bahwa terdapat korelasi langsung antara keberhasilan keuangan perusahaan dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

**H3:** Kinerja keuangan yang kuat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh kinerja keuangan dalam memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan**

Return on Assets (ROA) yang tinggi, dilihat dari sudut pandang Resource-Based Theory, mengindikasikan penggunaan modal intelektual yang efektif, seperti pengetahuan, keahlian, penemuan, dan merek dagang, untuk memaksimalkan keuntungan dari aset perusahaan. Sumber daya yang khas dan berharga, terutama dalam hal kemampuan intelektual, dianggap sebagai sarana untuk mendapatkan keunggulan kompetitif yang dapat memaksimalkan peningkatan KK dan NP secara keseluruhan (Agustin et al., 2022).

Modal intelektual perusahaan terkait erat dengan nilainya melalui penggunaan ROA, yang berfungsi sebagai indikator kinerja keuangan yang signifikan. Dalam kerangka Teori Pemangku Kepentingan, ROA yang tinggi menandakan kekuatan perusahaan untuk memanfaatkan asetnya secara efisien untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan finansial. Hal ini, pada gilirannya, secara positif mempengaruhi berbagai pemangku kepentingan. Menurut penelitian Berliana & Hesti, (2021), Kesuksesan finansial perusahaan berperan sebagai jembatan antara kekayaan pengetahuan dan nilai perusahaan yang sebenarnya. Administrasi aset intelektual yang efektif dapat meningkatkan efisiensi bisnis, membangun keunggulan kompetitif, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Economics et al.(2020).

**H4:** Kinerja keuangan berperan sebagai mediator dalam hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

### **Kerangka Penelitian**



Gambar 1. Kerangka Penelitian

## METODE

### Sampel Data Penelitian

Untuk menyelidiki hubungan antara MI diukur melalui nilai kontribusi koefisien intelektual) dan nilai bisnis, penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Kinerja keuangan berfungsi sebagai variabel mediasi. Data numerik diperiksa dan diinterpretasikan secara statistik. Data bersumber dari laporan keuangan tahunan di sektor kesehatan yang diperdagangkan secara publik (Idx.com, 2023) periode 2017-2021. Laporan keuangan ini dapat diakses di situs web BEI. Populasi penelitian terdiri dari seluruh perusahaan sektor kesehatan di Indonesia selama periode yang ditentukan, dengan sampel diperoleh dengan menggunakan metodologi pengambilan sampel selektif. Kriteria yang dipilih meliputi perusahaan kesehatan yang beroperasi di sektor manufaktur, yang terdaftar secara publik (Idx.com, 2023), dan menyediakan laporan keuangan tahunan dengan informasi yang lengkap untuk periode penelitian dari tahun 2017 hingga 2021.

### Definisi Operasional Variabel

*Intellectual Capital*; Karena VAIC didasarkan pada dokumen keuangan, VAIC merupakan instrumen yang sederhana untuk digunakan dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam hal modal intelektual (Ulum, 2013). Model VAIC, yang dibuat (Ante Pulic, 2000), terdiri dari tiga komponen: VACA, VAHU, dan STVA. Model ini telah muncul sebagai alat yang signifikan untuk menilai nilai tambah dari modal intelektual.

Nilai Perusahaan; Menurut para pemegang saham, nilai sebuah organisasi ditentukan oleh kinerjanya, yang umumnya diukur dari saham dan pendapatannya (I Gusti, 2019). Penelitian ini menggunakan rasio price to book value (PBV) sebagai variabel dependen untuk mengukur nilai perusahaan. PBV mengacu pada nilai tambahan yang ditempatkan pada aset intelektual perusahaan yang berkembang di pasar. Acuannya adalah Yuniasih dkk., 2010. PBV ditentukan dengan menggunakan persamaan matematis tertentu, yang tidak akan saya berikan di sini.

Kinerja keuangan; merepresentasikan kondisi keuangan perusahaan, digunakan sebagai variabel mediasi. Analisis laporan keuangan, khususnya ROA, dipakai guna mengukur keberhasilan keuangan. Pemilihan ROA didasarkan pada kemampuannya untuk menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih dari seluruh aset dan sumber daya operasionalnya.

**Tabel 2.** Definisi Operasional Variabel

Hipotesis	Refrence Sumber	Rumus
Variabel Bebas ( <i>Independent Variable</i> )		$VAIC = VACA + VAHU + STV$
Variabel Terikat ( <i>Dependent Variable</i> )		$PBV = (\text{Harga Saham}) / (\text{Nilai Buku Per Saham})$
Variabel Mediasi ( <i>Intervening Variable</i> )		$ROA = (\text{Laba bersih setelah pajak}) / (\text{Total Aset}) \times 100\%$

### Metode Analisis Data

Memfaatkan statistik deskriptif guna memberikan gambaran yang luas pada data, pendekatan kuantitatif untuk analisis data digunakan. Sebelum melakukan regresi berganda, uji asumsi tradisional seperti uji autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas digunakan. Dalam uji multikolinearitas, digunakan tolerance dan VIF; dalam uji normalitas digunakan

Kolmogorov-Smirnov dan Normal Probability Plot. Uji Glejser digunakan untuk menemukan heteroskedastisitas, dan Run Test untuk autokorelasi. Informasi tersebut diperoleh dari laporan keuangan Bursa Efek Indonesia 2017-2021 dari perusahaan-perusahaan di sektor kesehatan.

Analisis regresi linier berganda, yang menilai dampak dari Variabel tidak terpengaruh adalah faktor yang dimanipulasi atau dikontrol dalam analisis informasi yang dilakukan dalam penelitian ini, dan memiliki efek pada variabel yang bergantung padanya. Berikut model digunakan:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 VAIC + \varepsilon \quad (1)$$

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 VAIC + \beta_2 ROA + \varepsilon \quad (2)$$

Keterangan :

PBV (Y) = *Price to Book Value* (Nilai Perusahaan)

VAIC (X) = *Value Added Intellectual Coefficient (Intellectual Capital)*

ROA (Z) = *Return on Assets* (Kinerja Keuangan)

$\beta_0$  = Koefisien konstanta

$\beta_1, \beta_2$  = Koefisien regresi

$e$  = Residual (*error*)

Diukur selama pengujian hipotesis, tingkat korelasi ( $R^2$ ) mengindikasikan seberapa efektif model tersebut menjelaskan variasi variabel dependen. Uji statistik F digunakan untuk menilai relevansi kontemporer dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik satu sisi digunakan untuk menilai nilai parsial dari faktor independen. Uji Sobel digunakan untuk mengukur dampak tidak langsung dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen melalui mediator. Pendekatan ini sangat berguna untuk melakukan analisis jalur dan regresi karena mempertimbangkan dampak langsung dan dampak lanjutan dari hubungan antar faktor.

## HASIL PENELITIAN

Bagian ini, yang biasanya merupakan bagian terpanjang, berfungsi sebagai bagian utama dari artikel penelitian. Temuan penelitian yang dilaporkan dalam bagian ini adalah hasil yang tidak tercemar. Untuk keperluan analisis data, termasuk temuan komputasi statistik dan pengujian hipotesis, hasil "bersih" berfungsi sebagai dasar. Temuan bersih terdiri dari grafik dan tabel yang menampilkan perhitungan statistik, persamaan regresi yang dihasilkan, dan representasi Model temuan Analisis, yang berfungsi sebagai dasar untuk diskusi selanjutnya.

## PEMBAHASAN

Informasi sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan-perusahaan di sektor medis di BEI tahun 2017-2021. Tujuannya adalah untuk melakukan analisis empiris mengenai pengaruh MI terhadap NP, dengan KK sebagai faktor mediasi. Metode purposive sampling memilih sampel dari 12 organisasi sebagai subjek penelitian untuk periode yang ditentukan.

**Tabel 3. Data Sampel Perusahaan**

Keterangan	Total Sampel
Populasi : Perusahaan sektor healthcare pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	31
Perusahaan yang tidak terdaftar dalam sektor healthcare pada (BEI) selama periode 2017-2021	19
Perusahaan tidak menerbitkan BEI periode 2017-2021	0
Tidak memiliki informasi laporan keuangan tahunan secara lengkap terkait variabel penelitian selama periode 2017-2021	1
Jumlah perusahaan yang digunakan	11

Jumlah data observasi (11 x 5 tahun)	55
Jumlah data yang di Outlier ( <i>Extreme</i> )	2
Jumlah Sampel	53

Sumber data: (idx.com, 2023)

### Analisis Data

Studi ini menggunakan deskripsi statistik untuk menyajikan perspektif yang komprehensif setiap variabel independen.

**Tabel 4.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	53	0,10	5,37	2,397	0,975
ROA	53	-4,30	30,99	9,508	7,466
PBV	53	0,10	7,91	3,099	2,394
Valid N (listwise)	53				

Sumber data: (Krishna et al., 2023) SPSS

Tabel 4. menunjukkan bahwa ada 53 data dalam penelitian ini, dan untuk setiap variabel, ada sampel nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Nilai-nilai ini kemudian dijelaskan sebagai berikut.

Jika dibandingkan pada perusahaan lain, PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk memiliki jumlah modal intelektual yang sangat rendah, nilai minim 0,10 untuk variabel modal intelektual yang diprosikan dengan VAIC. Di sisi lain, pada PT Kimia Farma Tbk, nilai maksimum yang dihasilkan adalah 5,37, yang menunjukkan bahwa bisnis tersebut memiliki MI yang paling tinggi. Nilai rata-rata variabel modal intelektual adalah 2,397 dan memiliki standar deviasi 0,975. Fakta bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa perbedaan antara nilai terendah dan tertinggi tidak terlalu besar.

Kesehatan keuangan PT Siloam Global Healthcare Tbk, yang ditunjukkan oleh tingkat pengembalian atas aset, mencapai nilai minimum -4,30. Angka ini menandakan bahwa perusahaan ini memiliki proporsi laba atas aset yang paling kecil di antara perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam penelitian ini. Sebaliknya, PT Farmasi Sido Muncul Tbk., mencapai nilai tertinggi sebesar 30,99, yang menandakan bahwa perusahaan ini memiliki rasio pengembalian atas aset tertinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang diteliti dalam penelitian ini. Nilai median dari statistik return on investment on resources adalah 9,508, dengan variasi rata-rata sebesar 7,466. Nilai di atas rata-rata yang melebihi standar deviasi menunjukkan perbedaan yang terbatas antara nilai terendah dan tertinggi.

Faktor PBV, yang mewakili nilai perusahaan, memiliki ambang batas minimal 0,10 untuk PT Siloam International Hospitals Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki valuasi terendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang diteliti dalam penelitian ini. Sebaliknya, PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk mendapatkan nilai tertinggi sebesar 7,91 di antara perusahaan sampel, yang mengindikasikan kinerjanya yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (mean) dari variabel harga perusahaan adalah sebesar 3,099, dengan standar deviasi sebesar 2,394. Nilai rata-rata yang lebih rendah dari deviasi rata-rata menunjukkan volatilitas yang signifikan antara valuasi perusahaan dan nilai aktualnya..



## Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 5. Analisis Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,483	0,550		-0,878	0,384
	VAIC	0,802	0,329	0,327	2,436	0,018
	ROA	0,174	0,043	0,544	4,054	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data yang diolah SPSS (2023)

Persamaan model regresi tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta diperoleh sebesar -0,483 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen yaitu *intellectual capital* dan *return on asset* masing-masing bernilai nol, maka nilai perusahaan sektor *healthcare* pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 adalah sebesar -0,483.
2. Nilai koefisien dari variabel *intellectual capital* senilai 0,802, maka nilai perusahaan sektor *healthcare* pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 akan mengalami peningkatan sebesar 0,802.

Nilai koefisien variabel *return on aset* didapatkan 0,174 maka nilai perusahaan sektor *healthcare* pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 akan mengalami kenaikan sebesar 0,174.

## Analisis Jalur

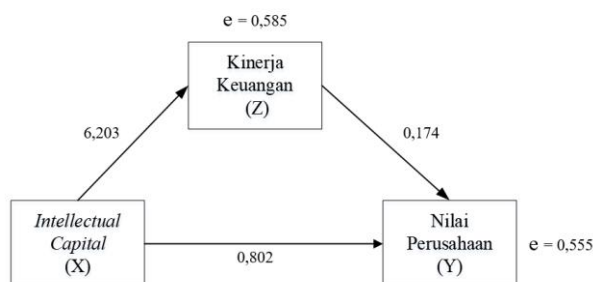
Dalam analisis jalur, model statistik ini dinyatakan dalam bentuk persamaan struktural yang menggambarkan hubungan kausal antara variabel-variabel. Model tersebut kemudian diuji melalui estimasi parameter dari persamaan-persamaan tersebut menggunakan data empiris (Ghozali, 2018),. Berdasarkan persamaan penelitian ini maka terbentuk 2 (dua) persamaan struktural yaitu :

**Tabel 6. Analisis Jalur**

Keterangan	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung
VAIC > PBV	0,82	
VAIC > ROA		6,203
ROA > PBV		0,174
VAIC > ROA > PBV		1,079

Menurut tabel 4.8, dipapakan pengaruh indirect lebih besar dari direct ( $1.079 > 0,082$ ) maka bisa mendapatkan kesimpulan kinerja keuangan dapat memediasi. Maka hipotesis 4 (H4) terdukung sebagai kesimpulannya pada hasil tersebut.

Model analisis jalur yang terbentuk dalam penelitian ini yaitu:



**Gambar 2. Model Analisis Jalur**

## Uji Hipotesis

### Analisis Koefisien Determinasi

Berikut adalah hasil perhitungan analisis koefisien determinasi dari keseluruhan data:

**Tabel 7.** Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,831 <sup>a</sup>	0,691	0,678	1,357

Sumber data: SPSS

Berdasarkan Tabel 4.9, angka adjusted R square yang dihitung adalah 0,678, yang setara dengan 67,8%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa 67,8% dari NP dipengaruhi oleh KK dan karakteristik MI, dengan variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini menyumbang 32,2% sisanya.

### Uji F

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui apakah variabel NP dipengaruhi oleh MI dan juga kesuksesan finansial secara bersamaan..

**Tabel 8.** Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	205,953	2	102,977	55,852	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	92,187	50	1,844		
	Total	298,140	52			

a. Dependent Variable: PBV  
 b. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

Sumber data: (Krishna et al., 2023) SPSS

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa 55,852 adalah nilai F hitung. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai F hitung melebihi tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5%, dengan nilai  $55,852 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan dan modal intelektual memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai merek.

### Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Sering dikenal sebagai uji t, dilakukan untuk mengukur dampak dari setiap variabel X terhadap variabel Y. Untuk menilai besarnya dampak, digunakan kriteria tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05) sebagai pembanding.

**Tabel 9.** Pengujian Hipotesis Parsial Model Struktural I

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-	1,624		-3,303	0,002
		5,362				
	VAIC	6,203	0,628	0,810	9,874	0,000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber data: (Krishna et al., 2023) SPSS

Hasil penelitian menunjukkan adanya korelasi antara penggunaan VAIC, variabel yang mewakili MI, dan hasil keuangan ( $p = 0,000$ ), seperti yang ditunjukkan pada Tabel 7. Mengingat nilai p-value di bawah 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat bukti yang mendukung anggapan bahwa aset MI memiliki dampak terhadap faktor intervening, khususnya kinerja keuangan. Nilai beta sebesar 6,203 menunjukkan pengaruh yang positif, yaitu kecenderungan pengaruh yang meningkat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan (H2) diterima.

**Tabel 10.** Pengujian Hipotesis Parsial Model Struktural II

Coefficients <sup>a</sup>						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-0,483	0,550		-0,878	0,384
	VAIC	0,802	0,329	0,327	2,436	0,018
	ROA	0,174	0,043	0,544	4,054	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber data: (Krishna et al., 2023) SPSS

Berdasarkan hasil pengujian secara lengkap yang disajikan pada tabel 8, maka dapat diberikan penjelasan sebagai berikut:

1) Temuan eksperimen mengenai dampak modal intelektual terhadap nilai perusahaan (H1)

Sesuai dengan perhitungan pada Tabel 8, variabel modal intelektual yang diukur dengan VAIC memiliki nilai yang patut dicatat sebesar 0,018. Hal ini menunjukkan adanya hubungan antara nilai perusahaan dan modal intelektual. Mengingat nilai p-value kurang dari 0,05 ( $0,018 < 0,05$ ), kita dapat menyimpulkan bahwa aset intelektual secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Arah pengaruhnya dapat diketahui melalui harga beta, yaitu 0,802. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa inovasi memiliki dampak yang menguntungkan dan substansial terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa teori yang diajukan (H1) berhasil divalidasi.

2) Hasil Uji Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (H3)

Tabel kedelapan menampilkan nilai 0,000 untuk nilai koefisien korelasi yang berkaitan dengan faktor "kinerja keuangan". Analisis ini mengindikasikan adanya korelasi antara faktor kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Nilai p-value yang diperoleh kurang dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa kedua variabel memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik satu sama lain. Nilai beta sebesar 0,174 menunjukkan bahwa pengaruhnya searah. Secara sederhana dapat dikatakan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut adalah positif dan memiliki tingkat signifikansi yang tinggi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan (H3) telah terbukti kebenarannya.

### Uji Sobel

Metode statistik yang disebut uji Sobel, variabel independen mempunyai pengaruh variabel dependen secara tidak langsung dengan bertindak sebagai mediator. Metode ini sering digunakan dalam analisis jalur & regresi untuk mengukur dampak X ke Y melalui mediator. Metode ini memperhitungkan dampak langsung dari variabel dependen pada kedua variabel.

Keterangan :

SE = Standar Error

t tabel =  $n-k-1 = 53-1-1 = 51$

t tabel = 2,007

t hitung = 2,436

Asumsi pertama dari penelitian ini (H4) telah dikonfirmasi, karena telah ditunjukkan bahwa modal intelektual memberikan dampak pada nilai bisnis melalui keberhasilan keuangan yang bertindak sebagai faktor mediator. Penemuan ini diperoleh dari hasil uji metode Sobel, yang menunjukkan bahwa nilai  $t$  yang terukur melebihi nilai yang tertera pada  $t$ -tabel ( $2,436 > 2,007$ ).

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji parsial, ukuran MI memiliki nilai signifikansi sebesar 0,018, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa MI memiliki pengaruh penting terhadap NP. Selain itu, angka beta sebesar 0,802 menandakan dampak yang menguntungkan. Temuan ini menunjukkan bahwa variabel MI memiliki pengaruh menguntungkan yang terverifikasi terhadap KK. Oleh karena itu, semakin banyak pengetahuan yang dimiliki perusahaan, semakin besar NP secara keseluruhan.

Sehubungan dengan pengaruh modal intelektual terhadap NP, hal ini mengimplikasikan bahwa peningkatan MI perusahaan dapat memberikan pengaruh yang besar NP. MI yang kuat, termasuk pengetahuan, keterampilan, dan kekayaan intelektual, memiliki potensi untuk merangsang inovasi, yang mengarah pada penciptaan produk atau layanan baru yang dicari oleh pasar (Putri et al., 2019). Hal ini secara langsung meningkatkan pendapatan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, modal intelektual yang signifikan dapat meningkatkan daya saing organisasi, karena staf yang mahir dan berpengetahuan luas dapat secara efektif menyaingi para pesaingnya. Efisiensi operasional dapat ditingkatkan dengan memanfaatkan modal intelektual untuk menciptakan sistem manajemen yang lebih efektif atau mengotomatiskan proses perusahaan, sehingga menghasilkan pengurangan biaya dan margin keuntungan yang lebih tinggi (Gantino dan Alam, 2021). Korelasi antara MI dan NP dapat dijelaskan dengan Teori Berbasis Sumber Daya (BSD), di mana modal intelektual, yang mencakup pengetahuan dan keahlian, berfungsi sebagai keunggulan kompetitif potensial yang membedakan perusahaan dari para pesaingnya, sehingga mendorong inovasi, efisiensi operasional, dan daya saing. Dari sudut pandang Teori Pemangku Kepentingan, modal intelektual yang kuat dapat secara efektif memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan yang berbeda, termasuk karyawan, pelanggan, dan investor. Hal ini, pada gilirannya, meningkatkan kebahagiaan mereka dan pada akhirnya berkontribusi pada nilai keseluruhan organisasi. Selain itu, dalam konteks Signaling Theory, modal intelektual berfungsi sebagai indikasi yang menguntungkan bagi pasar dan pemangku kepentingan, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menarik investasi dan pelanggan tambahan. Akibatnya, hal ini dapat menaikkan NP secara keseluruhan (Krismananda, 2022).

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Berliana & Hesti, 2021; Emar & Ayem, 2020; Yulinda et al., 2020), Temuan ini menunjukkan bahwa kreativitas memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan data mengenai kekayaan tidak berwujud yang dimiliki oleh suatu organisasi akan meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap bisnis yang bersangkutan. Pengungkapan modal intelektual memungkinkan investor untuk mengumpulkan pengetahuan tentang situasi perusahaan, yang pada gilirannya menarik minat mereka untuk berinvestasi di perusahaan.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan**

6,203 adalah nilai beta dan 0,000 adalah nilai sig untuk variabel kinerja keuangan, yang lebih kecil dari 0,05 berdasarkan hasil uji  $t$ . Hasil analisis menunjukkan bahwa keberadaan modal intelektual secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa semakin banyak modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin besar pula peningkatan kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Peningkatan modal intelektual dalam suatu bisnis berpengaruh besar terhadap kinerja keuangan, yang direpresentasikan dalam return on asset yang lebih tinggi. Hal ini terkait dengan dampak modal

intelektual terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual yang terdiri dari aset tidak berwujud seperti pengetahuan, keahlian, kreativitas, dan budaya bisnis dapat meningkatkan return on asset secara signifikan. Menurut teori berbasis sumber daya (Rosida dan Aisyah, 2021), karyawan dengan tingkat pengetahuan dan kompetensi yang tinggi dapat menghasilkan inovasi dalam produk dan proses bisnis, sehingga meningkatkan daya saing perusahaan dan pendapatan dari aset yang dimilikinya. Menurut Febriany (2020), perusahaan yang dapat mengembangkan karyawan yang berketerampilan tinggi dan mencapai produktivitas yang lebih tinggi akan dapat menurunkan biaya produksi dan operasional. Hal ini akan meningkatkan efisiensi dan pada akhirnya mengarah pada peningkatan laba atas aset, yang menguntungkan semua pemangku kepentingan. Selain itu, jika dikaitkan dengan Signaling Theory, modal intelektual yang kuat merupakan indikasi yang baik bahwa perusahaan tersebut merupakan peserta yang signifikan dan memiliki potensi pertumbuhan. Hal ini, pada gilirannya, dapat menarik lebih banyak investor, yang pada akhirnya mengarah pada peningkatan laba atas aset.

Sejalan dengan riset (Krismananda, 2022; Sirapanji & Hatane, 2015). Penelitian-penelitian tersebut menyatakan bahwa modal intelektual memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa perusahaan dengan MI yang lebih besar cenderung mengalami peningkatan NP. Perusahaan tersebut, yang memiliki reputasi MI yang kuat, mampu menarik lebih banyak investor dan pemegang saham, sehingga memfasilitasi investasi tambahan dan mendorong pertumbuhan bisnis.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Temuan uji-t menunjukkan bahwa variabel kinerja ekonomi memiliki nilai signifikan secara statistik sebesar 0,000, nilai yang lebih kecil dari 0,05. Selain itu, variabel ini memiliki koefisien beta sebesar 0,174. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa faktor keberhasilan keuangan memiliki pengaruh yang signifikan dan menguntungkan terhadap nilai bisnis. Akibatnya, nilai bisnis akan naik sebanding dengan kenaikan rasio laba terhadap aset.

Return on asset ROA berdampak pada NP karena ROA yang tinggi menandakan kinerja keuangan yang kuat dan efektif dalam hal menghasilkan uang dari aset perusahaan (Sholikhah dan Khusnah, 2020). Pengembalian atas aset yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan sumber dayanya secara menguntungkan, menurut Teori Berbasis Sumber Daya. Hal ini sejalan dengan gagasan bahwa sumber daya yang khusus dan berharga, seperti manajemen aset yang efektif, dapat memberikan keunggulan kompetitif jangka panjang. Membedakan perusahaan dari para pesaingnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wicaksono dan Septiani, 2020). Dari sudut pandang Teori Pemangku Kepentingan, mengoptimalkan efisiensi laba atas aset dapat meningkatkan profitabilitas. Hal ini, pada gilirannya, dapat digunakan untuk memenuhi berbagai kepentingan pemangku kepentingan, seperti memberi insentif kepada karyawan atau meningkatkan nilai bagi investor, yang pada akhirnya menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Aset yang dikelola secara efisien dapat memberikan dampak yang baik bagi arus kas perusahaan, mengurangi biaya operasional, dan meningkatkan kapasitas perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham (Sholikhah & Khusnah, 2020). Pengembalian aset yang besar dapat diinterpretasikan oleh pasar dan pemangku kepentingan sebagai pertanda bahwa bisnis berjalan dengan baik secara finansial dan dapat memberikan keuntungan yang besar bagi investor. Hal ini sejalan dengan teori signaling. Dengan menarik investor tambahan dan membentuk kesan yang baik terhadap perusahaan, hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan NP.

Temuan konsisten dengan (Alimy & Herawaty, 2020). Peningkatan KK dapat meningkatkan NP karena para pemangku kepentingan dan investor biasanya memberikan nilai tinggi pada bisnis yang secara berkelanjutan dan konsisten menghasilkan laba.

## **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel Mediasi**

Terbukti dari hasil analisis jalur bahwa faktor MI berpengaruh terhadap NP melalui KK; nilai langsung 0,82, secara tidak langsung 1,079, dan hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai t hitung yang diperoleh lebih tinggi dari nilai t tabel ( $2,436 > 2,007$ ). Akibatnya, kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara keseluruhan akan meningkat seiring dengan meningkatnya modal intelektual.

Pengembalian atas aset berfungsi sebagai penghubung penting antara modal intelektual perusahaan dan nilai bisnisnya, yang memainkan peran penting dalam menilai kinerja keuangan. Dalam kerangka kerja Teori Berbasis Sumber Daya, tingkat pengembalian aset yang tinggi mengindikasikan bahwa modal intelektual, termasuk pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan merek dagang, telah digunakan secara efektif untuk memaksimalkan pengembalian aset perusahaan. Hal ini sejalan dengan anggapan bahwa aset yang khas dan berharga, seperti modal intelektual yang kuat, dapat berfungsi sebagai keunggulan kompetitif, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan berkontribusi pada pertumbuhan nilainya (Agustina & Malau, 2023). Penelitian ini menguji penggunaan ROA sebagai ukuran KK untuk menganalisis perusahaan menciptakan laba dari aset yang dimilikinya. Dari sudut pandang teori pemangku kepentingan, return on asset yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan secara efektif memaksimalkan asetnya untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Dalam kerangka Teori Signaling, laba atas aset yang substansial berfungsi sebagai indikasi yang baik bagi pasar dan investor mengenai kinerja keuangan yang kuat. Dengan menarik investor tambahan, harga saham dan nilai pasar perusahaan dapat meningkat, sekaligus meningkatkan persepsi atas kemampuan perusahaan untuk memberikan imbal hasil yang menguntungkan. Oleh karena itu, dalam skenario ini, laba atas aset berfungsi sebagai mediator yang menjelaskan dampak modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan peningkatan MI dapat meningkatkan KK, yang mengarah pada peningkatan NP.

Temuan penelitian ini sejalan (P. S. Agustin & Rahayu, 2022), (D. Audia & Raras Saputri, 2023; S. Audia, 2020; Berliana & Hesti, 2021), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpotensi meningkat seiring dengan meningkatnya modal intelektual. Inklusi modal intelektual dalam suatu perusahaan mencakup pengetahuan, keahlian, inovasi, dan aset intelektual lainnya yang berpotensi meningkatkan produktivitas, inovasi, dan daya saing. Oleh karena itu, meningkatkan kinerja keuangan organisasi melalui modal intelektual yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Nilai bisnis dipengaruhi secara positif dan signifikan MI. Meningkatkan MI dapat meningkatkan KK dan NP. Hasil sesuai pada teori sumber daya, pemangku kepentingan, dan pensinyalan, yang mendalilkan bahwa modal intelektual mempengaruhi efisiensi operasional, berfungsi sebagai keunggulan kompetitif, dan mengirimkan sinyal yang menguntungkan ke pasar.

### **Saran**

Secara praktis, perusahaan harus mengeluarkan lebih banyak biaya untuk manajemen pengetahuan, pelatihan staf, dan penelitian inovatif serta aspek-aspek lain dari pertumbuhan modal intelektual. Manajemen juga harus mempertimbangkan pengukuran kinerja keuangan, yaitu return on asset, sebagai pengukur keberhasilan manajemen modal intelektual. Kedepannya, beberapa elemen yang mempengaruhi korelasi antara nilai bisnis, kinerja keuangan, dan modal intelektual di industri kesehatan dapat diteliti lebih detail.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel

- Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- Agustin, P. S., & Rahayu, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–19.
- Agustina, E., & Malau, M. (2023). Financial Distress, Earnings Management, and Leverage Effect on Firm Value with Firm Size as a Moderation Variable. *International Journal of Social Service and Research*, 3(3), 856–868. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i3.295>
- Alimy, J. I., & Herawaty, V. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan: Dengan Variabel Moderasi Prospector Strategy Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Idx Periode 2016-2018. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*, 1–9. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6853>
- Ante Pulic. (2000). VAIC<sup>TM</sup> – an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management*. <https://www.inderscienceonline.com/doi/epdf/10.1504/IJTM.2000.002891>
- Audia, D., & Raras Saputri, N. A. (2023). Pengaruh luas lahan pertanian dan nilai realisasi proyek penanaman modal asing terhadap emisi gas rumah kaca di Kabupaten Batang Jawa Tengah. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(6), 2639–2644. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i6.2544>
- Audia, S. (2020). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX. *Corporate Governance (Bingley)*, 10(1), 54–75.
- Berliana, G., & Hesti, T. (2021). Peran Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Kaitan antara Nilai Tambah, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan). *Jurnal Syntax Admiration*, 2(5), 843–862. <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i5.233>
- Candra, A. D., & Wiratmaja, I. D. N. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Pengungkapan Intellectual Capital, Dan Struktur Pengelolaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, 561. <https://doi.org/10.24843/eeb.2020.v09.i06.p05>
- Coca-Cola. (2022). *Sustainability Keberlanjutan adalah inti dari bisnis kami*. Coca-Cola Europacific Partners 2022. <https://www.cocacolaep.com/id-id/sustainability/>
- Economics, P., Khaldoon, A., Ahmad, A., Wei, H., Yousaf, I., Ali, S. S., Naveed, M., Latif, A. S., Abdullah, F., Ab Razak, N. H., Palahuddin, S. H., Tasneem Sajjad, Nasir Abbas, Shahzad Hussain, SabeehUllah, A. W., Gulzar, M. A., Zongjun, W., Gunderson, M., Gloy, B., Rodgers, C., Orazalin, N., Mahmood, M., ... Ishak, R. B. (2020). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析Title. *Corporate Governance (Bingley)*, 10(1), 54–75.
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 79–90. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1956.79-90>
- GHOZALI, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haninun, H., Lindrianasari, L., & Denziana, A. (2018). The effect of environmental performance and disclosure on financial performance. *International Journal of Trade and Global Markets*, 11(1–2), 138–148. <https://doi.org/10.1504/IJTGM.2018.092471>
- Hendro Lukman, Y. I. K. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 971.

<https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9522>

- I Gusti Ayu Diah Novita Yanti, N. P. A. D. (2019). *PENGARUH PROFITABILITAS , UKURAN PERUSAHAAN , STRUKTUR MAKANAN DAN MINUMAN* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali , Indonesia *ABSTRAK Persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur mendorong perusahaan- perusahaan manufaktur unt.* 8(4), 2297–2324.
- idx.com. (2023). *suspensi*. Ixd.Com. <https://www.idx.co.id/id/berita/suspensi>
- Idx.com. (2023). *Financial Statements & Annual Report*. Indonesia Stock Exchange Building. <https://www.idx.co.id/en/listed-companies/financial-statements-and-annual-report>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kitts, B., Edvinsson, L., & Beding, T. (2001). Intellectual capital: From intangible assets to fitness landscapes. *Expert Systems with Applications*, 20(1), 35–50. [https://doi.org/10.1016/S0957-4174\(00\)00047-6](https://doi.org/10.1016/S0957-4174(00)00047-6)
- Krishna, A., CEO, C. and, & IBM. (2023). *Why IBM® SPSS® software?* <https://www.ibm.com/id-id>
- Krismananda, F. R. (2022). *Beberapa Variabel Yang Mempengaruhi Minat Berwirausaha Pada Mahasiswa Di Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia*. <https://dspace.uii.ac.id/handle/123456789/38148>
- Maryanti, T., & Ayem, S. (2022). Pengaruh Tax Avoidance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(5), 1181–1193. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i5.1077>
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai . *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Muhammad Mushafiq a, Błażej Prusak a, M. M. (2023). Corporate social responsibility and forward default risk mediated by financial performance and goodwill. *Journal of Cleaner Production*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.139396>
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Niland, N., Pearce, A. P., Naumann, D. N., O'Reilly, D., Series, P. B., Sataloff, R. T., Johns, M. M., Kost, K. M., Orsini, R. J., Medicine, T., Kalkman, J. P., Sataloff, R. T., Johns, M. M., Kost, K. M., Maiti, Bidinger, Assistance, H., Mitigate, T. O., Eroukhmanoff, C., & Licina, D. (2020). PENERAPAN PRINSIP PERBANKAN SYARIAH DALAM HUKUM DI INDONESIA. *Global Health*, 167(1), 1–5. <https://www.e-ir.info/2018/01/14/securitisation-theory-an-introduction/>
- Novianasari, Widya Lita, Diah Fauzia, D. J. (2023). Wiraraja Medika : Jurnal Kesehatan. *Wiraraja Medika: Jurnal Kesehatan*, 13(2), 34–39.
- Nugraeni Susanti. (2020). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN GENDER DIVERSITY TERHADAP FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE DAN KONTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018. In *UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA* (Vol. 167, Issue 1). <https://www.e-ir.info/2018/01/14/securitisation-theory-an-introduction/>
- Nurfauzia, A. (2018). *Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2016)*. 1–96.
- Putri, L. A., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Leverage, Intellectual Capital Dan Ownership Sructute Terhadap Kinerja Keuanagn. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(8), 1–22.
- Rachmah, A. R. (2018). Analisis Pencapaian Maqashid Syariah Pada Bank Umum Syariah Di



- Indonesia (Studi Kasus Pada 3 Bank Terpilih. *Jurnal Ilmiah*, 18.
- Raharja, A. A. (2014). Pengaruh Pendidikan Dan Pelatihan Berbasis Kompetensi (Competence Base Education And Training) Dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Petugas Satuan Polisi Pamong Praja Kota Semarang. *SFakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang*, 5(1), 29–44. <http://publication.petra.ac.id/index.php/manajemen-keuangan/article/view/2961>
- Rochman, R., & Pawenary, P. (2020). Analisis Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pt Harum Energy Periode 2014 - 2019. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(2), 171–184. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i2.382>
- Rokom. (2022). *Kasus Gagal Ginjal Akut Pada Anak Meningkat, Orang Tua Diminta Waspada*. Kementerian Kesehatan RI. <https://sehatnegeriku.kemkes.go.id/baca/rilis-media/20221017/3141288/kasus-gagal-ginjal-akut-pada-anak-meningkat-orang-tua-diminta-waspada/>
- S, N. F. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Variabel Pemoderasi. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)*, 6(2), 27–37. <https://doi.org/10.55916/frima.v0i2.14>
- Sampong, F., Song, N., Boahene, K. O., & Wadie, K. A. (2018). Disclosure of CSR performance and firm value: New evidence from South Africa on the basis of the GRI guidelines for sustainability disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124518>
- Setyawan, I., Suparwati, Y. K., & Kusumaningtyas, M. (2018). PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN PERTUMBUHAN MODAL PERUSAHAAN ( Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ). *Jurnal Magisma*, 5(2), 1–14.
- Sholikhah, P., & Khusnah, H. (2020). Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *National Conference for Ummah*. <https://conferences.unusa.ac.id/index.php/NCU2020/article/view/625>
- Simarmata, R. S. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 1–9. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i1.9748>
- Sirapanji, O., & Hatane, E. (2015). Pengaruh Value Added Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Khususnya di Industri Perdagangan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2013. *Business Accounting Review*, 3(1), 45–54. <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/2736/2449>
- Smyth, S., & Whitfield, D. (2017). Maintaining market principles: Government auditors, PPP equity sales and hegemony. *Accounting Forum*, 41(1), 44–56. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2016.06.003>
- Susi Setiawati. (2023). *Saham Kesehatan Turun Setelah Rilis Laporan Keuangan*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230801102251-17-459018/saham-kesehatan-turun-setelah-rilis-laporan-keuangan>
- Ulrich, D. (2016). *Human Resource Champions. The next agenda for adding value and delivering results*. 01, 1–23.
- Ulum, I. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Dengan Ib-Vaic Di Perbankan Syariah. *Inferensi*, 7(1), 185. <https://doi.org/10.18326/infs13.v7i1.185-206>
- Ulum, I., Rizqiyah, & Jati, A. W. (2016). Intellectual capital performance: A comparative study between financial and non-financial industry of Indonesian biggest companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(4), 1436–1439.
- Usman, H., & Mustafa, S. W. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Perusahaan Yang Listed Di Jakarta Islamic Index. *AkMen JURNAL ILMIAH*, 16(4), 529–535. <https://doi.org/10.37476/akmen.v16i4.793>

- Walter Aerts, Denis Cormier, Irene M. Gordon, M. M. (2006). Performance disclosure on the web: an exploration of the impact of managers' perceptions of stakeholder concerns. *The International Journal of Digital Accounting Research*, November. [https://doi.org/10.4192/1577-8517-v6\\_6](https://doi.org/10.4192/1577-8517-v6_6)
- Yulinda, N., Nasir, A., & Savitri, E. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 102–114. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/index>