MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA SEKTOR KEUANGAN (SUB SEKTOR ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2025)

Rts. Alifia Nazifa[1)], Fitriaty[2)], Besse Wediawati[3)]
Universitas Jambi, Indonesia

Email : rtsalifiaa@gmail.com[1)], fitriaty@unja.com[2)], Widya_anwary@yahoo.com[3)]

ABSTRACT

This research is a quantitative descriptive study that aims to explain: the effect of Intellectual Capital on Firm Value, the effect of Intellectual Capital on Financial Performance, the effect of Financial Performance on Firm Value, and the effect of Intellectual Capital on Firm Value with Financial Performance as an intervening variable. The population in this study consists of 19 insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling was conducted using non-probability sampling with a purposive sampling technique. Data collection utilized secondary data in the form of annual financial statements published by the companies on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis using the SPSS application. The results of this study indicate that: Intellectual Capital has a positive and significant effect on Firm Value; Intellectual Capital does not have a positive and significant effect on Financial Performance; Financial Performance has a positive and significant effect on Firm Value; Intellectual Capital does not have a positive and significant effect on Firm Value through Financial Performance as an intervening variable.

Keywords: Intellectual Capital, Firm Value, Financial Performance.

ABSTRAK

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yang bertujuan menjelaskan : Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan, Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 19 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan non probability sampling dengan teknik purposive sampling. Pengumpulan data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Intellectual capital berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Intellectual Capital tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan, Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Intellectual Capital tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening.

Kata kunci : Intellectual Capital, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan.

Article History
Received: Juli 2026
Reviewed: Juli 2026
Published: Juli 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

1. PENDAHULUAN

Ekonomi global saat ini berkembang sangat pesat, ditandai dengan kemajuan teknologi informasi, persaingan yang ketat, dan pertumbuhan inovasi yang memaksa banyak perusahaan untuk mengubah cara mereka berbisnis (Anik et al., 2021). Salah satu tujuan memulai bisnis atau mendirikan sebuah perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan menggambarkan kondisi bisnis, menunjukkan apakah bisnis tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak.

Menurut perspektif teori *resource-based theory*, suatu perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif jika memiliki sumber daya yang unggul. Sumber daya ini dapat berupa aset berwujud atau tidak berwujud. Aset berwujud dapat dinilai dalam neraca, sedangkan pengukuran dan identifikasi aset tidak berwujud lebih kompleks. Modal intelektual (*intellectual capital*), yang semakin menarik minat di semua sektor, merupakan pendekatan yang memungkinkan untuk mengevaluasi dan mengukur aset tidak berwujud (Solikhah et al,2010).

Perkembangan "*new economic*" yang cenderung dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan membawa sebuah peningkatan perhatian dan pemahaman terhadap *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. *Intellectual capital* atau yang disingkat IC adalah sebuah metode pendekatan yang digunakan dalam mengukur dan menilai aset pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang sadar akan pentingnya *intellectual capital* akan menjadikan perusahaan lebih unggul dan kompetitif. Menurut Serenko dan Bontis, dalam (Puspita & Wahyudi, 2021) *Intellectual capital* diakui sebagai salah satu faktor dasar kinerja perusahaan. In*tellectual capital* memiliki tiga dimensi, yaitu: *human capital*, *structural capital* dan terakhir yaitu *relational capital* Jardon dan Dasilva, dalam (Puspita & Wahyudi, 2021).

Menurut (Kusumandari & Sapari, 2019) Kinerja perusahaan adalah proses progresifitas perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan. Diukur menggunakan sistem evaluasi kinerja keuangan, baik dari segi profitabilitas maupun manajemen aset. Kinerja keuangan diukur melalui laporan keuangan, yang berfungsi sebagai titik acuan dan sumber informasi untuk evaluasi dan perubahan di masa mendatang yang diterapkan oleh perusahaan.

Menurut Kasmir dikutip dalam (Yulianty & Nugrahanti, 2020), kinerja keuangan mengukur keberhasilan perusahaan dalam aktivitas operasionalnya. Menurut Herry dalam (Yulianty & Nugrahanti, 2020) suatu perusahaan dianggap sukses jika telah mencapai tingkat kinerja tertentu yang telah ditentukan. Rasio keuangan menurut Van Horne, 2012 dalam (Yulianty & Nugrahanti, 2020) adalah alat untuk menganalisis situasi dan kinerja keuangan perusahaan. Perhitungan beberapa rasio seringkali memungkinkan perbandingan yang lebih relevan daripada data mentah.

Perusahaan asuransi adalah lembaga keuangan non-bank yang perannya mirip dengan bank, mereka menawarkan layanan dana investasi dan membantu konsumen mengelola risiko dimasa yang akan datang. Meskipun mengalami pertumbuhan, peranan industri asuransi terhadap perekonomian nasional relatif stagnan. Rendahnya tingkat penetrasi dan cakupan asuransi menunjukkan bahwa potensi pertumbuhan sektor asuransi di Indonesia masih sangat besar. Rendahnya penetrasi ini disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk kurangnya kesadaran akan asuransi, jangkauan pemasaran perusahaan asuransi yang terbatas, produk dan layanan asuransi yang kurang sesuai dengan kebutuhan masyarakat, kapasitas cakupan risiko yang terbatas di dalam sektor tersebut, dan daya beli yang rendah. Oleh karena itu, diperlukan langkah-langkah pengembangan sektor untuk meningkatkan kesadaran masyarakat tentang asuransi, memperluas jangkauan pemasaran, mengembangkan produk inovatif yang

disesuaikan dengan kebutuhan dan kemampuan masyarakat, serta memperkuat keterampilan para pemangku kepentingan di sektor ini.

Rumusan Masalah

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*?

Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan
2. Menguji dan menganalisis pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
4. Menguji dan menganalisis pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Stakeholders Theory

Pada *stakeholders theory* ini menjelaskan hubungan antara manajemen dan para stakeholder atau para pemangku kepentingan. Stakeholder ini meliputi pelanggan, pemegang saham, pemasok, karyawan, pemerintah, dan masyarakat. Menurut teori ini, manajemen diharapkan melakukan aktivitas yang penting bagi pemangku kepentingan, seperti secara teratur memberikan informasi yang relevan dalam bentuk laporan kinerja perusahaan.

Tujuan teori ini adalah untuk memberikan informasi komprehensif kepada pemangku kepentingan tentang aktivitas perusahaan dan dampaknya baik positif maupun negatif (Denny & Andriana, 2014). Dalam konteks pada penelitian ini, *stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang secara efektif mampu mengelola modal intellectual capital akan memperkuat kepercayaan investor dan dengan demikian meningkatkan nilai perusahaan.

Resource-Based Theory

Resource-Based Theory menjelaskan bahwa perusahaan dapat mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui implementasi pengolahan sumber daya yang dimiliki untuk penciptaan nilai. Pada dasarnya, setiap perusahaan memiliki sumber daya yang berbeda dan karakteristik yang unik. Sumber daya dan potensi kemampuan suatu perusahaan tentu berbeda dengan perusahaan lainnya. (Kusumandari & Sapari, 2019).

Teori ini menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan dapat membedakan dirinya dari pesaing dengan mengelola sumber daya dan potensi kemampuannya untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Sumber daya yang dikelola dapat berupa aset berwujud atau tidak berwujud. *Intellectual Capital*, dalam bentuk sumber daya informasi dan pengetahuan, merupakan aset tidak berwujud yang berkontribusi pada peningkatan daya saing dan kinerja perusahaan (Kusumandari & Sapari, 2019).

Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Menurut Puspitasari dan Meiranto dalam (Za'iimah, 2021), Intellectual Capital adalah pengetahuan atau kapasitas intelektual yang dimiliki atau dikendalikan oleh suatu perusahaan. Intellectual Capital tidak memiliki bentuk fisik (tidak berwujud).

Intellectual Capital ini memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan tambahan atau meningkatkan proses bisnisnya, sehingga menciptakan nilai tambah

dibandingkan dengan pesaing atau perusahaan lain. Intellectual Capital atau Modal intelektual merupakan aset penting bagi sebuah perusahaan, sama pentingnya dengan sumber daya berwujud aset fisik dan financial.

Oleh karena itu, pengelolaan aset ini membutuhkan keahlian modal intelektual yang kuat. Selain menghasilkan barang dan jasa yang berharga, keterampilan dan kecerdasan karyawan sangat penting, begitu pula kompetensi yang diperlukan untuk tata kelola perusahaan dan membangun hubungan dengan mitra eksternal.

Pengukuran *Intellectual Capital*

Metode value added intellectual coefficient (VAIC™) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 dan berfungsi untuk menilai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud suatu perusahaan. VAIC™ adalah alat untuk mengukur kinerja modal intelektual suatu perusahaan. Pendekatan ini relatif sederhana dan praktis, karena didasarkan pada data akuntansi dari laporan keuangan perusahaan (neraca, laporan laba rugi). Metode ini mengukur efisiensi modal intelektual dan modal yang digunakan dalam penciptaan nilai berdasarkan rasio antara tiga komponen utama: Human Capital, Capital Employed, Structural Capital.

Nilai Perusahaan

Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2012) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan dan terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko & Soebiantoro, 2007).

Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan Price Book Value (PBV). Indikator ini mencerminkan valuasi pasar terhadap nilai buku suatu perusahaan. Price Book Value (PBV) juga dikenal sebagai rasio harga saham terhadap nilai buku per saham, menunjukkan seberapa efektif suatu perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap pengeluaran modalnya. Indikator ini dihitung menggunakan rumus berikut:

$$PBV = \frac{Market\ Value\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share} \times 100\%$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah bentuk evaluasi yang didasarkan pada prinsip efisiensi dan efektivitas biaya dalam mengelola anggaran keuangan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menilai efisiensi dan efektivitas aktivitas mereka selama periode tertentu. Kinerja keuangan juga merupakan kriteria penting bagi investor dan pihak eksternal lainnya ketika memutuskan apakah akan berinvestasi di suatu perusahaan. Menurut (Kurniasari, 2014), Kinerja keuangan suatu perusahaan tercermin dalam laporan keuangannya. Hal ini dapat dinilai menggunakan alat analisis. Sedangkan menurut (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2017) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya.

Indikator Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini yang menjadi alat ukur kinerja yang digunakan adalah Return on Asset (ROA). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasinya merupakan hal utama dalam mengevaluasi kinerjanya. Laba mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditor dan investor serta berkontribusi pada penciptaan nilai, yang sangat penting untuk prospek masa depannya. (Tandelilin, 2011) menyatakan profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dari besarnya keuntungan.

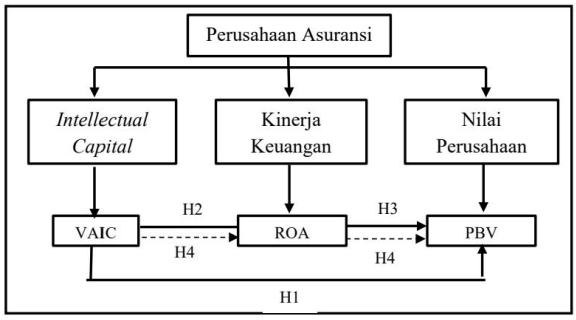
MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

Keuntungan yang tinggi berarti pengembalian ekuitas yang tinggi, yang mendorong investor untuk membeli saham dan dengan demikian dapat menyebabkan harga saham yang lebih tinggi Rumus ROA sebagai berikut :

$$ROA = \frac{Laba\ sebelum\ pajak}{Total\ aktiva} \times 100\%$$

Sumber: Dendawijaya, (2015:118)

Kerangka Pemikiran



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

H3 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini terdiri dari variabel independen dan dependen serta adanya variabel intervening atau variabel perantara. Variabel independen adalah *Intellectual Capital* (X). Pada Variabel intervening atau perantara adalah Kinerja keuangan (Z). Dan variabel dependen adalah Nilai perusahaan (Y).

Penelitian ini menggunakan populasi peruahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2026, rumus yang digunakan dalam menentukan sampel yaitu (Sugiyono, 2018) dengan jumlah sampel sebanyak 14 perusahaan. Penarikan sampel dalam penelitian ini mengguakan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang sudah jadi dan dikumpulkan bersumber dari dalam perusahaan. Data yang dihasilkan berupa laporan keuangan tahunan pada perusahan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik deskriptif. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda menggunakan aplikasi IBM SPSS Statistic.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskripsi Data

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC (X)	73	2.86	77.96	22.0694	17.28064
ROA (Z)	73	-.03	.06	.0235	.01725
PBV (Y)	73	.06	3.65	.9741	.77445
Valid N (listwise)	73				

Sumber : Data diolah,2025

Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan data (N) yang diteliti setelah outlier yaitu sebanyak 73 data. Berdasarkan tabel 1 dapat dijelaskan sebagai berikut :

Diketahui nilai minimum dari *intellectual capital* yaitu 2.86 yang dimiliki oleh PT.PNLF pada tahun 2024 dan nilai maksimum sebesar 77.96 yang didapati dari PT.LPGI tahun 2023. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Intellectual Capital* yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 2.86 sampai 77.96, dengan rata-rata (*mean*) dari variabel *value added intellectual coefficient* (VAIC) adalah sebesar 22.06, pada standar deviasi 17.28064.

Diketahui nilai minimum dari Kinerja Keuangan yaitu -0.3 yang dimiliki oleh PT.AHAP pada tahun 2025 dan nilai maksimum sebesar 0.06 yang dimiliki oleh PT.ABDA pada tahun 2021. Hal ini berarti laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dengan kemampuan perusahaan mengelola setiap nilai aset yang mereka miliki dalam penelitian ini berkisar antara -0.3 sampai 0.06, dengan rata-rata (*mean*) dari variabel *return on assets* (ROA) adalah sebesar 0.235, pada standar deviasi 0.1725.

Diatas diketahui nilai minimum dari nilai Perusahaan yaitu 0.06 yang dimiliki oleh PT.PNIN pada tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 3.65 yang dimiliki oleh PT.AHAP pada tahun 2025. Hal ini berarti nilai yang diciptakan perusahaan bagi pemilik modal yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0.06 sampai 3.65, dengan rata-rata (*mean*) dari variabel *Price Book Value (PBV)* adalah sebesar 0.9741, pada standar deviasi 0,77445.

Analisis Data dan Uji Hipotesis

Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode *Kolmogrov-Smirnov,* diketahui nilai signifikansi pada model pertama sebesar 0.063 > 0.05, hal ini menunjukkan bahwa data residual pada model regresi pertama terdistribusi normal. Sedangkan nilai signifikansi pada model kedua sebesar 0.200 > 0.05, hal ini menunjukkan bahwa data residual pada model regresi kedua terdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas sehingga hasil pengujian statistik dapat digunakan untuk melakukan analisis lebih lanjut. Distribusi data yang normal juga menunjukkan bahwa variasi data penelitian mampu merepresentasikan kondisi perusahaan asuransi yang menjadi sampel penelitian secara memadai.

- Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini, menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan korelasi yang tinggi antara variabel independen dalam model penelitian. Oleh karena itu, setiap variabel

independen dapat menjelaskan variabel dependen secara terpisah, dan tidak ada gejala multikolinearitas yang dapat mengganggu atau menyebabkan bias pada hasil estimasi regresi.

- Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini, diketahui bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0.05 (5%). Ini menunjukkan bahwa model regresi tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Dengan kata lain, varians residual antar pengamatan bersifat konstan. Ini berarti bahwa model regresi secara akurat memiliki tingkat ketepatan yang baik dalam memberikan estimasi hubungan antar variabel penelitian dan dapat menghasilkan estimasi yang tidak bias.

- Uji Autokorelasi

Dari uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson, diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 1,695 terlihat sesudah du (1,676) dan sebelum 4-du (2,324) atau berada di antara batas du dan 4-du. Ini berarti bahwa model regresi terbebas dari gejala autokorelasi, oleh karena itu, tidak terdapat hubungan antara residual pada periode pengamatan pertama dan residual periode pengamatan sebelumnya. Karena model regresi bebas dari autokorelasi, maka model ini cocok untuk menguji pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*.

Uji Hipotesis

- Uji Signifikansi Simultan

Dari hasil output pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.012 < 0.05 dan didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 3,258. Jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ (3,25 > 3,13). Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas *intellectual capital* dan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, Hasil ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* secara simultan dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan, Ha diterima.

- Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t model pertama, tingkat signifikansi dari VAIC 0,327 > 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan ditolak.

Berdasarkan hasil uji model kedua, tingkat signifikansi dari VAIC 0,045 < 0,05 dan ROA 0,016 < 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA yang berfungsi sebagai indikator kinerja keuangan berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Maka, dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hipotesis ketiga yang menyatakan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

- Uji Koefisien Determinasi ($R^{2)}$

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahan

Tabel 1. Uji R

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.264[a]	.070	.057	.94220	.610

a. Predictors: (Constant), VAIC (X)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Sumber : data diolah, 2025

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

Berdasarkan hasil uji regresi diatas, variabel *intellectual capital* menunjukkan koefisien regresi bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *intellectual capital* akan berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan. Semakin baik perusahaan mengelola aset tak berwujud seperti pengetahuan, kemampuan sumber daya manusia, sistem organisasi, dan hubungan perusahaan, maka semakin besar nilai yang diberikan investor terhadap perusahaan. Ini mencerminkan kemampuan *intellectual capital* untuk menciptakan *value added* atau nilai tambah yang dapat meningkatkan serta memperkuat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Tabel 2. Uji R^2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.116[a]	.014	.000	.63371	1.497

a. Predictors: (Constant), VAIC (X)

b. Dependent Variable: ROA (Z)

Sumber : data diolah, 2025

Tabel hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa *intellectual capital* berkorelasi positif dengan kinerja keuangan. Ini berarti bahwa semakin baik suatu perusahaan mengelola *intellectual capital*, semakin baik pula hasil keuangannya. Manajemen sumber daya manusia yang efektif, dukungan organisasi yang kuat, dan penggunaan modal perusahaan yang efisien dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, *intellectual capital* merupakan salah satu faktor penting dalam meningkatkan efektivitas operasional perusahaan asuransi.

- Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3 Hasil Analisis Koefisien Regresi Model Pertama

Model	Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1(Constant)	-4.085	.265		-15.407	.000
VAIC (X)	.090	.092	.116	.986	.327

Sumber : data diolah, 2025

Dari hasil Tabel di atas, tabel koefisien regresi menunjukkan nilai koefisien dalam persamaan regresi linear sederhana. Nilai persamaan yang dipakai adalah yang berada pada kolom B (koefisien). Persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Z = -4{,}085 + 0{,}090\ VAIC + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda mengungkapkan bahwa variabel VACA, VAHU dan STVA memiliki pengaruh secara linear terhadap kinerja keuangan, yang diukur dengan ROA. Pengaruh ini tercermin dalam persamaan regresi linear berganda berikut:

Konstanta (α) sebesar -4,085 mewakili nilai variabel kinerja keuangan, yang diukur dengan ROA (Z). Dengan asumsi bahwa variabel bebas VAIC sama dengan 0, artinya tidak dipengaruhi oleh variabel bebas maka besarnya ROA sebesar -4,085. Koefisien variabel VAIC (ß1) menunjukkan pengaruh positif sebesar 0,090 terhadap ROA. Oleh karena itu, peningkatan satu unit pada variabel VAIC menghasilkan peningkatan ROA sebesar 0,090.

MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 8 Tahun 2026

Tabel 4 Hasil Analisis Koefisien Regresi Model Kedua

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.856	.829		-1.033	.305		
	VAIC (X)	.275	.139	.232	1.997	.045	.986	1.014
	ROA (Z)	.092	.178	.060	2.516	.016	.986	1.014

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Sumber: data diolah, 2025

Dari hasil Tabel di atas, tabel koefisien regresi menunjukkan nilai koefisien dalam persamaan regresi linear berganda. Nilai persamaan yang dipakai adalah yang berada pada kolom B (koefisien). Persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Y = 0,856 + 0,275 VAIC + 0,092 ROA + e

Dari hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel VAIC dan ROA berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Pengaruh ini diwakili dalam persamaan regresi linier berganda berikut:

Konstanta (α) sebesar 0,856 mewakili nilai variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (Y). Dengan asumsi bahwa variabel independen VAIC dan ROA sama dengan 0, artinya tidak dipengaruhi oleh variabel bebas maka besarnya PBV sebesar -0,856. Koefisien variabel VAIC (ß1) menunjukkan pengaruh positif sebesar 0,275 terhadap PBV. Oleh karena itu, peningkatan variabel VAIC sebesar satu unit menyebabkan peningkatan rasio PBV sebesar 0,275. Koefisien variabel ROA (ß2) menunjukkan pengaruh negatif sebesar 0,092 terhadap PBV. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa PBV meningkat sebesar 0,092 ketika variabel ROA meningkat sebesar 1 unit.

- Analisis Regresi Variabel Mediasi (Sobel Test)

Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel X ke variabel Y melalui variabel Z. Rumus uji Sobel adalah sebagai berikut:

$sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$

$sab = \sqrt{0{,}092^2 x\ 0{,}092^2 + 0{,}090^2\ x\ 0{,}178^2}$

$sab = \sqrt{\ 0{,}008464\ x\ 0{,}008464 + 0{,}0081\ x\ 0{,}031684}$

$sab = \sqrt{0{,}00007164 + 0{,}00025664}$

$sab = \sqrt{\ 0{,}00032828}$

$sab = 0{,}0181185$

Dengan nilai t hitung diperoleh sebesar :

$t = \frac{ab}{sab}$

$t = \frac{0{,}090x\ 0{,}092}{0{,}0181185}$

$t = \frac{0{,}00828}{0{,}0181185}$

$t = 0{,}45699147$

Dari hasil perhitungan di atas, menghasilkan nilai thitung sebesar 0,45699147 lebih rendah dari nilai ttabel sebesar 1,994. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan, yang diwakili oleh *return on assets* (ROA), tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil data statistic yang telah disajikan, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* yang terbentuk dari *value added intellectual capital* (VAIC) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang dikelola dengan baik oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam *Resource-Based Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dapat memperoleh dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui implementasi manajemen sumber daya untuk menciptakan nilai. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan potensi sumber daya dan kemampuannya. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lestari et al., 2016) tentang Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, yang juga menyimpulkan bahwa *Intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Dari hasil statistik di atas, dapat disimpulkan bahwa intellectual capital yang terbentuk dari value added intellectual capital (VAIC), tidak memiliki dampak secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan intellectual capital yang dimiliki perusahaan tidak secara langsung menyebabkan peningkatan kinerja keuangan. Secara teoritis, intellectual capital yang terdiri dari human capital, structural capital, dan relational capital seharusnya dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan dan dengan demikian memengaruhi kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan *intellectual capital* perusahaan yang diteliti belum dimanfaatkan secara optimal. Selain itu, intellectual capital merupakan aset tak berwujud yang manfaatnya cenderung bersifat jangka panjang, sehingga dampaknya tidak dirasakan secara langsung pada periode pengamatan penelitian. Temuan penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa intellectual capital tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, khususnya pada perusahaan yang belum memiliki sistem pengelolaan pengetahuan yang matang. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh (Rusmawan et al., 2023).

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data statistic yang telah disajikan di atas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat akan menerima evaluasi dan penilaian positif dari investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang tinggi, mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba/keuntungan, mengelola sumber daya secara efisien dan menjalankan operasional perusahaan dengan efektif. Kinerja operasional yang baik diharapkan dapat menghasilkan laba yang tinggi dan pada akhirnya akan berpontensi pembayaran deviden tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pertiwi & Pratama, 2012).

Dari hasil uji Sobel menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga salah satu syarat terbentuknya pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi tidak terpenuhi. Meskipun demikian, hasil uji parsial menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, *intellectual capital* mampu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung tanpa harus melalui peningkatan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa manfaat *intellectual capital* lebih banyak dirasakan secara langsung oleh pasar melalui peningkatan persepsi investor terhadap prospek perusahaan dibandingkan melalui peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan tidak terjadi melalui mekanisme mediasi kinerja keuangan, melainkan melalui hubungan langsung. Dengan kata lain, kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Siti et al., 2020).

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah di dapatkan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Variabel *intellectual capital* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan *intellectual capital* yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena dapat menciptakan keunggulan kompetitif serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, semakin optimal perusahaan dalam mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan., maka H1 diterima.

Variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* perusahaan tidak secara langsung meningkatkan kinerja keuangan selama periode penelitian. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pemanfaatan *intellectual capital* belum dilakukan secara optimal atau manfaatnya masih bersifat jangka panjang, maka H2 ditolak.

Variabel kinerja keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena hubungan antara *return on assets* (ROA) dengan *price book value* (PBV) berbanding lurus. Seiring semakin baik dan meningkatnya *return on assets* (ROA) maka semakin baik pula *price book value* (PBV) dari perusahaan, maka H3 diterima.

Variabel kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Tidak terjadinya mediasi ini disebabkan oleh tidak signifikannya pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan lebih dipengaruhi secara langsung oleh kinerja keuangan tanpa pengaruh *intellectual capital*, maka H4 ditolak.

6. SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan penelitian, penulis berpendapat bahwa saran berikut tepat untuk para investor, perusahaan, akademisi dan peneliti berikutnya,:

Perusahaan asuransi disarankan untuk meningkatkan pengelolaan *intellectual capital* secara lebih optimal dan terintegrasi, khususnya pada aspek *human capital* dan *structural capital*. Perusahaan perlu mengembangkan sistem manajemen pengetahuan, pelatihan sumber daya manusia, serta pemanfaatan teknologi informasi agar manfaatnya tidak hanya meningkatkan persepsi investor, tetapi juga mampu memberikan dampak nyata terhadap peningkatan kinerja

keuangan perusahaan. Investor disarankan untuk tidak hanya berfokus pada indikator kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan potensi *intellectual capital* perusahaan sebagai faktor pendukung keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Dengan memperhatikan kualitas sumber daya manusia, sistem operasional, dan inovasi perusahaan, investor dapat memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai prospek perusahaan di masa depan. Informasi dan wawasan tambahan ini dapat digunakan untuk mengkaji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, struktur modal, dan *corporate governance*. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang atau metode pengukuran *intellectual capital* yang berbeda, seperti *Modified* VAIC (MVAIC) atau pengungkapan *intellectual capital*, agar hasil penelitian lebih komprehensif. Penggunaan metode analisis lain, seperti SEM atau data panel, juga disarankan untuk memperoleh hasil yang lebih mendalam.

DAFTAR REFERENSI

Anik, S., Chariri, A., & Isgiyarta, J. (2021). The Effect of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Financial Performance and Corporate Value: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *8*(4), 391–402. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0391

Denny, & Andriana. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2012). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *2*(1), 251–260.

Husnan, & Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (6th ed)*. UPP STIM YKPN.

Ikatan Akuntansi Indonesia. (2017). *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat.

Jayanti, & Binastuti. (2017). *Pengaruh Intellectual capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.

Kurniasari. (2014). *Anaslisi Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (3rd ed.). Erlangga. Kusumandari, Y., & Sapari. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi*,1717. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p02

Lestari, S. D., Paramu, H., & Sukarno, H. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, *20(3)*, 346–366.

Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, *14(2)*, 118–127.

Puspita, G., & Wahyudi, T. (2021). Modal Intelektual (Intellectual Capital) dan Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur. *Owner*, *5*(2), 295–306. https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.471

Rusmawan, R. I. N., Setiawan, I., & Ruhadi, R. (2023). The Effect of Intellectual Capital on Financial Performance with Corporate Social Responsibility as Moderating Variable: Studies on Islamic Commercial Banks. *Indonesian Journal of Economics and Management*, *3*(2), 439–449. https://doi.org/10.35313/ijem.v3i2.4879

Sasmita, B., & Wijaya, H. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage dan Ukuran Perusahaan Kinerja Keuangan. *Jurnal Bina Akuntansi*, *10*(2), 459–468.

Siti, B., Kusuma, R., & Khusniyah, I. N. (2020). *The Financial Performance: Mediator Of Intellectual Capital And The Firm Value*. *2*(April). https://doi.org/https://doi.org/10.18551/econeurasia.2020-04

Sudibya, & Restuti. (2014). *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*.

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sujoko, & Soebiantoro. (2007). *Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan*.

Tandelilin, A. (2011). *Portofolio dan investsi*. Konisius.

Za'iimah, L. (2021). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening: Studi pada bank umum syariah tahun 2016-2019. *Doctoral Dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim*. http://etheses.uinmalang.ac.id/id/eprint/25329