

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Intellectual capital*

2.1.1.1 Definisi *Intellectual capital*

Menurut Sigit Hermawan et al. (2022:11) *Intellectual capital* (IC) merupakan kumpulan aset pengetahuan dan kemampuan non-fisik yang dimiliki perusahaan, meliputi keahlian karyawan, sistem dan proses organisasi, serta hubungan dengan pihak eksternal seperti pelanggan dan pemasok.

Menurut Mikhaya & Safitri (2024:34) *intellectual capital* adalah aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan, pengalaman, dan keterampilan yang dimiliki oleh karyawan, serta sistem dan proses yang mendukung operasi perusahaan. Perusahaan yang berhasil mengelola dan meningkatkan *intellectual capital* dapat meningkatkan produktivitas, inovasi, dan kinerja keseluruhan,

Menurut Noor (2021:2) mendefinisikan *Intellectual capital* atau modal intelektual adalah suatu aset yang tidak terwujud yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kinerja dan kemampuan bersaing perusahaan serta memberikan nilai dibanding perusahaan lain.

Kemudian Ulum (2017:83) menjabarkan bahwa *intellectual capital* merupakan seluruh aset pengetahuan yang terdiri dari pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan, pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan dan pengetahuan yang berhubungan dengan perusahaan yang bekerja sama

menjalankan fungsinya dalam mengelola perusahaan dan dapat dioptimalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli, dapat disimpulkan bahwa *Intellectual capital* (IC) merupakan aset tak berwujud berbentuk pengetahuan yang terdiri dari unsur-unsur seperti sumber daya manusia, properti intelektual, sistem, hubungan organisasi dan lainnya yang dapat bekerja sama menjalankan fungsinya dalam mengelola perusahaan. IC berperan dalam meningkatkan kinerja, daya saing, dan nilai perusahaan.

2.1.1.2 Komponen *Intellectual capital*

Secara umum *intellectual capital* diidentifikasi menjadi tiga bagian yaitu *human capital*, *structural capital* atau *organizational capital*, dan *customer capital* atau *relational capital*. Namun terdapat juga pandangan yang berbeda, *intellectual capital* dikelompokkan ke dalam dua komponen yaitu *human capital* dan *structural capital*

Adapun tiga komponen *intellectual capital* yang dijelaskan dalam Ulum (2017:29):

1. *Human Capital* atau Modal Manusia

Human capital didefinisikan sebagai modal pengetahuan, keterampilan, keahlian, kapasitas pemecahan masalah, pendidikan, pelatihan, penilaian, pengalaman, kemampuan, dan loyalitas karyawan perusahaan. *Human capital* mencakup kapasitas inovasi, kreativitas, pengetahuan, kapasitas kerja tim, fleksibilitas karyawan, toleransi terhadap ambiguitas, motivasi, kepuasan, dan kapasitas belajar karyawan. *Human capital* mencerminkan kemampuan

kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan (Noor, 2021).

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* atau Modal Struktural

Structural capital merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. *Structural capital* meliputi struktur, proses, prosedur, rutinitas, sistem, dan budaya perusahaan, termasuk basis data, alat manajemen, sistem teknologi informasi, strategi, desain struktural, mekanisme koordinasi, kebijakan dan prosedur, kapasitas pembelajaran organisasi, dan sistem jaringan, serta segala bentuk properti intelektual yang dimiliki perusahaan seperti paten, hak cipta, merek dagang, dan lainnya.

3. *Relational Capital* atau Modal Relasional

Relational Capital atau *Customer Capital* merupakan hubungan perusahaan dengan pihak eksternal yang mencakup hubungan dengan pelanggan, pemasok, mitra R&D, investor, kreditor, dan mitra bisnis. Sumber dayanya meliputi citra, loyalitas pelanggan, kepuasan pelanggan, hubungan pemasok, saluran distribusi, kolaborasi bisnis, perjanjian waralaba, dan kemampuan bernegosiasi dengan sumber modal keuangan.

2.1.1.3 Pengukuran *Intellectual capital*

Metode Pengukuran *Intellectual capital* telah berkembang dan dikembangkan oleh para peneliti terdahulu. Metode pengukuran *intellectual capital*

dapat dikelompokkan menjadi dua kategori menggunakan pengukuran moneter dan non-moneter (Ulum, 2017:94). Adapun beberapa metode pengukuran non-moneter adalah:

1. *The Balance Scorecard*

Balance Scorecard (BSC) dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992). *Balance Scorecard* (BSC) menekankan hubungan sebab akibat kinerja non keuangan dan kinerja keuangan. *Balance Scorecard* (BSC) mengukur kinerja perusahaan dari empat perspektif yaitu perspektif keuangan, perspektif pelanggan, perspektif proses bisnis internal, perspektif proses pertumbuhan dan pembelanjaan (Ulum, 2017:96).

- a) Perspektif keuangan, menunjukkan hasil dari strategi jangka panjang yang direncanakan dan dilaksanakan oleh perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan biasanya melalui profitabilitas, pertumbuhan, dan nilai pemegang saham (Ulum, 2017:102).
- b) Perspektif pelanggan, mengukur kinerja berdasarkan segmen pasar yang menjadi komponen penghasil tujuan finansial perusahaan. Alat ukurnya bisa menggunakan pangsa pasar, *Probabilitas* pelanggan, kepuasan pelanggan atau yang lainnya (Ulum, 2017:104).
- c) Perspektif bisnis internal, pengukuran bagaimana perusahaan dapat menghasilkan produk atau jasa secara efisien dan efektif. Ukuran yang biasanya digunakan adalah kualitas, *response time*, *cost* dan pengenalan produk baru (Ulum, 2017:106).

- d) Perspektif proses pertumbuhan dan pembelajaran, menekankan bagaimana perusahaan dapat berinovasi dan terus tumbuh dan berkembang agar dapat bersaing di masa sekarang maupun masa depan. Alat ukurnya bisa menggunakan kepuasan karyawan dan sistem informasi (Ulum, 2017:107).

2. *Intangible Asset Monitor*

Indikator ini diperkenalkan oleh Sveiby (1997). *Intangible Asset Monitor* mengukur dan melaporkan aset tak berwujud berdasarkan tiga kategori: kompetensi karyawan, struktur internal, dan struktur eksternal (Ulum, 2017:112). Fokusnya pada perubahan nilai dari aset tersebut untuk melihat perkembangan organisasi.

3. *Skandia Value Scheme*

Skandia Value Scheme dikembangkan oleh Edvinsson pada tahun 1993. Dalam skema ini, *intellectual capital* dibagi ke dalam *structural capital* (mencakup *customer* dan *organizational capital*) dan *human capital*. *Process capital* yaitu cara kerja dan pengetahuan yang digunakan perusahaan dalam operasional, *innovation capital* yaitu kemampuan perusahaan untuk menciptakan ide di masa depan (Ulum, 2017:113).

Selanjutnya beberapa metode pengukuran *intellectual capital* berbasis moneter dalam Ulum (2017):

1. *Value added Intellectual Coefficient (VAIC™)*

Value added Intellectual Coefficient (VAIC™) diperkenalkan pertama kali oleh Alen Pulic pada tahun 1997 untuk menyajikan informasi tentang

efisiensi aset berwujud dan aset tak berwujud (Ulum, 2017:119). VAICTM tidak mengukur IC secara langsung, tetapi mengukur efisiensi *intellectual capital* dalam menciptakan nilai berdasarkan efisiensi komponen aset yang dimiliki perusahaan, yaitu *human capital* (modal manusia), *structural capital* (modal struktural), dan *capital employed* (modal yang digunakan baik modal fisik atau modal finansial) (Noor, 2021:7).

Model VAICTM menggunakan data dari laporan keuangan tradisional untuk menganalisis efisiensi penciptaan nilai, sehingga membuat metode ini menjadi alat yang lebih baik untuk menganalisis *Intellectual capital* terutama karena datanya tersedia untuk umum (Sigit Hermawan et al., 2022).

Adapun tahapan-tahapan dari VAICTM menurut Pulic (2000) dalam (Ulum, 2017) adalah sebagai berikut:

a) Pengukuran *value added*

Value added (VA) atau nilai tambah dinilai sebagai indikator paling objektif untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. VA didapatkan dari selisih antara *output* (OUT) dan *input* (IN). *Output* merepresentasikan pendapatan serta hasil penjualan barang atau jasa, sedangkan *input* mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh pendapatan. Sebagai catatan penting, dalam model ini beban tenaga kerja tidak masuk ke dapat *input* karena konsep model ini memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas pencipta nilai, sehingga beban tenaga kerja tidak termasuk ke dalam *input*. VA juga dapat dihasilkan dari

penjumlahan OP laba operasional, beban karyawan (EC), depresiasi (D) dan amortisasi (A). Rumus untuk menghitung nilai tambah:

$$VA = OUT - IN$$

Atau

$$VA = OP + EC + D + A$$

Keterangan:

Out : Total pendapatan

In : Total beban – Beban karyawan

OP : *Operating profit* atau laba operasional

EC : *Employee costs* atau beban karyawan

D : *Depreciation* atau depresiasi

A : *Amortization* atau amortisasi

b) Pengukuran *Capital Employed Efficiency*

Capital Employed Efficiency (CEE) digunakan untuk mengukur nilai tambah yang diciptakan oleh 1 unit modal fisik dan modal finansial. CE diproksikan dengan gabungan ekuitas dan utang jangka panjang atau juga sebagai total aset bersih perusahaan (total aset – kewajiban lancar). Rumus untuk menghitung CEE:

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

Keterangan:

CE = Nilai buku aset bersih

c) Pengukuran *Human capital Efficiency*

Human capital Efficiency (HCE) digunakan untuk mengetahui berapa banyak *Value Added* yang dihasilkan dari setiap dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. *Human Capital* diprosikan dengan total beban karyawan. Untuk menghitung HCE dapat membagi VA dengan HC. Rumus HCE adalah:

$$\text{HCE} = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

HC = Total beban karyawan

d) Pengukuran *Structural Capital Efficiency*

Structural Capital Efficiency (SCE) menunjukkan kontribusi SC dalam menciptakan VA. SCE mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah VA. SC dipengaruhi oleh HC karena SC didapatkan dari selisih antara VA dengan HC. Sehingga besar kecilnya kontribusi SC berbanding terbalik dengan kontribusi HC. Rumus SCE adalah:

$$\text{SCE} = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = VA - HC

e) Pengukuran *Intellectual capital Efficiency*

Untuk mengetahui efisiensi *intellectual capital* adalah dengan menjumlahkan koefisien-koefisien yang telah dihitung sebelumnya. Hasil

penjumlahan tersebut merupakan formula dari indikator *intellectual capital* yaitu VAIC™.

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{CEE} + \text{HCE} + \text{SCE}$$

Jadi, model ini dimulai dengan menghitung *value add*. Lalu menjumlahkan *intellectual capital* efisiensi (HCE + SCE) dengan *capital employed efisiensi* (CEE). Model VAIC™ banyak digunakan oleh peneliti terdahulu. Model ini memiliki keunggulan karena data yang diperlukan untuk menghitung rasio-rasio tersebut terdiri dari angka-angka standar keuangan yang tersedia dalam laporan keuangan perusahaan.

2. *Extended VAIC*™ Model

Diperkenalkan oleh Nazari dan Herremans (2007). Model ini menawarkan revisi atas model VAIC™. Menurut Ulum (2017:122-124) beberapa modifikasi dan perluasan yang diusungkan adalah:

- a) Dalam menghitung *value added* menggunakan rumus:

$$\text{VA} = \text{OP} + \text{EC} + \text{D} + \text{A}$$

Dimana OP adalah *operating profit*/laba operasi, EC adalah *employee costs*/biaya tenaga kerja, D adalah *depreciation*/depresiasi, dan A adalah *amortization*/amortisasi.

- b) *Structural capital* (SC) terdiri dari *organizational capital* (OC) dan *customer capital* (CC). Kemudian OC merupakan konstruksi dari *process capital* (PC) dan *Innovation capital* (InC).

$$\text{SC} = \text{OC} + \text{CC}$$

$$\text{OC} = \text{InC} + \text{PC}$$

$$SC = InC + PC + CC$$

Keterangan:

CC = biaya pemasaran

InC = biaya *research* dan *Development* (R&D)

PC = SC - CC - InC.

Jika dalam model VAIC™ terdapat tiga komponen yaitu HCE (*human capital efficiency*), SCE (*structural capital efficiency*), dan CEE (*capital employed efficiency*). Dalam Extended VAIC™ Model menjadi 5 komponen, yaitu: HCE (*Human Capital Efficiency*), CCE (*customer capital efficiency*), InCE (*innovation capital efficiency*), PCE (*process capital efficiency*), CEE (*capital employed efficiency*).

3. Modified VAIC (MVAIC)

Model ini dikemukakan oleh Ulum (2014) merupakan model pengukuran kinerja IC yang berbasis pada model Pulic (VAIC™). Model ini tetap menggunakan formula lengkap model Pulic (VAIC™), dengan perhitungan *value added* menggunakan rumus:

$$VA = OP + EC + D + A$$

Model ini memodifikasi untuk mengukur seluruh komponen *intellectual capital* berdasarkan pada pandangan Brinker (1998), Stewart (1997), dan Draper (1998), IC terdiri dari tiga komponen, yaitu *human capital*, *structural capital*, *customer capital*. Sementara Sveiby (1998) menggunakan istilah *external structure*, *internal structure*, dan *individual competence* untuk ketiga komponen IC tersebut (Ulum, 2017:125). Oleh karena itu dalam model

ini menambahkan *costumer capital* atau disebut juga *relational capital* dan diproksikan oleh biaya pemasaran berdasarkan pandangan Nazari dan Herremans. Maka MVAIC diformulakan sebagai berikut:

$$\text{MVAIC} = \text{ICE} + \text{CEE}$$

$$\text{MVAIC} = (\text{HCE} + \text{SCE} + \text{RCE}) + \text{CEE}$$

$$\text{MVAIC} = \frac{VA}{HC} + \frac{SC}{VA} + \frac{RC}{VA} + \frac{VA}{CE}$$

Pada penelitian ini, indikator yang akan digunakan adalah model VAICTM, hal ini karena model ini fokus pada sumber daya internal yang bisa dikendalikan dan dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Model ini juga telah diterima dan digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Terdapat standar yang dirumuskan untuk mengkategorikan hasil dari perhitungan VAICTM (Ulum, 2017:136):

- a. *Top performers* - skor VAICTM di atas 3,00
- b. *Good performers* - skor VAICTM antara 2,0 sampai 2,99
- c. *Common performers* - skor VAICTM antara 1,5 sampai 1,99
- d. *Bad performers* - skor VAICTM di bawah 1,5

2.1.2 Nilai Perusahaan

2.1.2.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Alamsyah (2023:1) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Supiyanto et al. (2023:14) nilai perusahaan adalah harga dimana calon pembeli bersedia membayar jika perusahaan dijual.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tugas utama manajemen salah satu caranya melalui pembuatan rencana pengadaan dan pengalokasian dana.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang juga digunakan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan karena meningkatkan nilai perusahaan sama dengan meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau para pemegang saham (Brigham & Houston, 2019:9). Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham atau sebaliknya. Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja keuangan perusahaan di masa depan (Hermawan & Garniwa, 2016:28).

Nilai perusahaan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, bagi investor nilai perusahaan bermanfaat untuk mengetahui harga saham dan pengembalian atas investasi yang dilakukan, bagi kreditor nilai perusahaan dapat memberikan jaminan atas pemberian pinjaman, dan bagi karyawan nilai perusahaan dapat memberikan rasa aman dan percaya diri atas keberhasilan dan stabilitas perusahaan, bagi perusahaan nilai perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan dan membantu proyeksi keuangan di masa depan, dan bagi pihak lain seperti pemerintah, pelanggan, dan masyarakat umum nilai perusahaan dapat memberikan pemahaman atas kinerja dan potensi bisnis perusahaan (Alamsyah, 2023:5). Dengan demikian peningkatan nilai perusahaan menjadi sesuatu yang sangat diharapkan oleh berbagai pihak.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan berkaitan dengan persepsi pasar dan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan berarti

meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

2.1.2.2 Indikator Nilai Perusahaan

Beberapa indikator yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price to Earnings Ratio (PER) menunjukkan berapa jumlah uang yang bersedia dikeluarkan investor atas perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa mahal atau murah saham suatu perusahaan di pasar saham (Alamsyah, 2023). PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor percaya atas prospek perusahaan di masa depan, sedangkan PER yang rendah menunjukkan ketidakstabilan perusahaan dalam mempertahankan laba. Adapun rumus *price earning ratio* yaitu:

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham perusahaan (Alamsyah, 2023:10). Adapun Rumus *Price Book Value* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Perusahaan yang memiliki aktivitas dan operasional berjalan baik, umumnya akan memiliki rasio PBV mencapai di atas angka satu (>1), yang menunjukkan

bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar nilai PBV maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor.

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q ditemukan oleh James Tobin pada tahun 1969. *Tobin's Q* adalah rasio yang mengukur nilai pasar aset perusahaan terhadap biaya penggantinya (Alamsyah, 2023:9). *Tobin's Q* mencerminkan nilai pasar modal dari suatu perusahaan sebagai bentuk nilai aktiva yang menggambarkan efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Adapun Rumus *Ratio Tobin's Q* yaitu:

$$Tobin's\ Q = \frac{EMV + Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

EMV : *Closing price* saham x jumlah saham yang beredar

Total *Debt* : Nilai buku dari total hutang

Total *Asset* : Nilai buku total aset

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Tobin's Q*. Hal ini disebabkan karena mempertimbangkan nilai hutang dan ekuitas secara bersamaan, yang memberikan gambaran komprehensif tentang seberapa besar nilai perusahaan di pasar dibandingkan dengan nilai perusahaan secara keseluruhan dengan melihat semua seluruh pendanaan dari investor saham maupun kreditor. Sehingga gambaran yang diberikan lebih menyeluruh dibandingkan hanya melihat saham atau laba saja.

2.1.3 Pertumbuhan Aset

2.1.3.1 Definisi Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Mulyadi (2021: 130) pertumbuhan perusahaan (*corporate growth*) adalah perubahan atau pertambahan nilai yang dapat diukur pada suatu perusahaan yang dapat bersifat meningkat maupun menurun dari suatu periode tertentu dibandingkan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan sebagai bentuk pertambahan nilai, umumnya dihasilkan oleh suatu perusahaan akibat dari adanya perputaran arus kas yang efektif dan upaya manajemen yang telah merancang dan mengimplementasikan berbagai strategi bisnis pada suatu periode tertentu. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan dipandang sebagai indikator keberhasilan manajerial atas sistem dan strategi dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efisien dan efektif sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dalam beberapa teori lebih menekankan pada adanya peningkatan nilai aset yang dapat menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan skala usaha perusahaan yang berpotensi untuk memberikan manfaat dalam jangka panjang. Tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang melakukan ekspansi bisnis baik dalam upaya meningkatkan aktivitas operasional, penambahan fasilitas produksi maupun perluasan pasar (Mulyadi, 2021:131). Dengan demikian, pertumbuhan aset dapat digunakan sebagai indikator untuk menggambarkan peningkatan kapasitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Pertumbuhan aset menggambarkan peningkatan kapasitas dan skala operasi perusahaan yang menjadi dasar terciptanya pertumbuhan lainnya. Hal itu karena pertumbuhan perusahaan secara alami menimbulkan kebutuhan akan aset tambahan karena perusahaan tidak dapat meningkatkan pendapatan tanpa diiringi dengan peningkatan kapasitas asetnya baik dalam bentuk aset tetap seperti mesin dan peralatan ataupun aset lancar berupa persediaan atau piutang. Pada akhirnya pertumbuhan aset mendorong pada kebutuhan pendanaan untuk mendukung ekspansi tersebut (Brigham & Houston, 2019:335). Pertumbuhan perusahaan bisa dilakukan dengan merestrukturisasi modal kerja perusahaan baik modal internal dari laba ditahan maupun modal eksternal seperti menambah hutang perusahaan kepada lembaga keuangan lainnya (Mulyadi, 2021:133). Keputusan terkait sumber pendanaan tersebut merupakan bagian dari kebijakan keuangan perusahaan yang perlu diperhatikan agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

Pertumbuhan perusahaan menjadi suatu yang dicita-citakan oleh semua pihak, baik pihak internal perusahaan seperti manajemen, pertumbuhan perusahaan mencerminkan keberhasilan strategi bisnis yang telah diimplementasikan dalam meningkatkan kinerja. Sementara itu, bagi pihak eksternal seperti investor dan kreditor, pertumbuhan perusahaan menunjukkan prospek perusahaan yang baik dan diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang. Disisi lain, setiap usaha yang dilakukan manajemen untuk mencapai pertumbuhan perusahaan akan menjadi tekanan bagi sumber daya yang ada. Peningkatan aktivitas operasional, kebutuhan aset yang lebih besar, dan kebutuhan pendanaan dapat meningkatkan kompleksitas pengelolaan perusahaan. Sehingga

perlu adanya pengendalian yang efektif agar sesuai dengan tujuan perusahaan dan terhindar dari risiko keuangan yang dapat ditimbulkan (Mulyadi, 2021:134). Dalam kondisi tersebut, peran manajemen sangat penting dalam membuat kebijakan strategis guna mendukung pertumbuhan aset. Manajemen dituntut untuk mampu menghasilkan inovasi dalam membangun struktur organisasi dan sistem operasional yang efektif untuk menjalankan operasional perusahaan secara efisien. Selain itu, manajemen juga harus mampu mengelola proses produksi secara optimal serta mampu menghasilkan produk yang berdaya saing di pasar, sehingga perusahaan tidak hanya meningkatkan kapasitas operasional tetapi juga mendorong peningkatan kinerja keuangan sebagaimana yang diharapkan (Mulyadi, 2021:47).

2.1.3.2 Indikator Pertumbuhan Perusahaan

1. Pertumbuhan Aset

Menurut Mulyadi (2021:148) rasio pertumbuhan aset atau *assets growth ratio* (AGR) menunjukkan sejauh mana tingkat pertumbuhan aset perusahaan dibanding dengan periode sebelumnya. Adapun rumus untuk menghitung pertumbuhan aset adalah sebagai berikut:

$$AGR = \frac{Total\ Aset\ (t) - Total\ Aset\ (t-1)}{Total\ Aset\ (t-1)} \times 100\%$$

2. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Mulyadi (2021:149) rasio pertumbuhan penjualan atau *sales growth ratio* (SGR) menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan per tahun berdasarkan total penjualan pada tahun sebelumnya. Adapun rumus dari rasio pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

$$SGR = \frac{Total\ Sales\ (t) - Total\ Sales\ (t-1)}{Total\ Aset\ (t-1)} \times 100\%$$

3. Pertumbuhan Laba Bersih

Menurut Mulyadi (2021:149) rasio pertumbuhan laba atau *profitability growth ratio* (PGR) menunjukkan tingkat pertumbuhan keuntungan yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan laba bisa dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PGR = \frac{Total\ Net\ Profit\ (t) - Total\ Net\ Profit\ (t-1)}{Total\ Net\ Profit\ (t-1)} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan rasio pertumbuhan aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan dikarenakan pertumbuhan aset mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kapasitas operasionalnya secara keseluruhan juga menjadi dasar peningkatan rasio pertumbuhan lainnya.

2.1.4 *Resource Based Theory*

Perkembangan teori berbasis sumber daya (*Reource-Based Theory*/RBT) bermula dari karya Edith Tilton Penrose (1959) yang berjudul “*The Theory Of The Growth Of The Firm*”. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang unik dan berpotensi dapat memberikan keunggulan kompetitif perusahaan yang apabila perusahaan memiliki kapabilitas dalam memanfaatkan sumber daya tersebut dapat memungkinkan bagi perusahaan untuk mencapai kinerja jangka panjang yang unggul. Sumber daya yang berharga dan langka dapat diarahkan untuk menciptakan keunggulan kompetitif, sehingga sumber daya yang

dimiliki dapat bertahan lama dan tidak mudah ditiru, dipindahkan, atau digantikan (Ulum, 2017:23).

Suatu perusahaan merupakan kelompok sumber daya produktif baik sumber daya fisik maupun non-fisik. Sumber daya non fisik merupakan jasa yang dihasilkan oleh sumber daya fisik sebagai sebuah fungsi produksi sehingga apabila sumber daya yang sama digunakan dengan tujuan atau cara yang berbeda akan menyediakan *output* yang berbeda dari perusahaan lain dan perbedaan tersebut menjadi suatu keunikan dari setiap perusahaan (Sigit Hermawan et al., 2022:10). Dalam perspektif *Resource Based Theory* (RBT), sumber daya perusahaan mencakup seluruh aset, kapabilitas, proses organisasional, karakteristik perusahaan, informasi, pengetahuan, serta berbagai elemen lain yang berada di bawah kendali perusahaan, yang memungkinkan perusahaan untuk merumuskan dan mengimplementasikan strategi secara optimal guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional (Ulum, 2017:24). *Resource Based Theory* (RBT) sangat tepat untuk menjelaskan hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Sumber daya tak berwujud seperti *intellectual capital* merupakan sumber daya strategis yang dapat membantu perusahaan untuk mencapai keunggulan bersaing, meningkatkan produktivitas dan kinerja yang dihasilkan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Ulum, 2017:28).

Teori ini juga menyatakan bahwa sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan baik fisik maupun non-fisik memiliki peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan berkembang. *Resource Based Teory* (RBT) menegaskan bahwa pertumbuhan perusahaan terjadi secara berkelanjutan

melalui proses berulang, di mana perusahaan secara aktif belajar dan menemukan cara baru untuk berkembang dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Sigit Hermawan et al., 2022:10). Pertumbuhan suatu perusahaan baik secara internal maupun eksternal disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengakumulasi dan mengombinasikan sumber daya yang dimilikinya (Ulum, 2017:22).

Dengan demikian, teori pandangan berbasis sumber daya ini menegaskan bahwa pemahaman dan pengelolaan sumber daya yang unik dan sulit ditiru seperti *intellectual capital* merupakan kunci utama bagi perusahaan dalam mempertahankan keunggulan kompetitif dan kinerja jangka panjang yang berkelanjutan serta pertumbuhan pada perusahaan. Yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dimata eksternal.

2.1.5 Kajian Empiris

Pada penelitian ini, peneliti mengambil referensi dari penelitian-penelitian terdahulu sebagai bahan perbandingan dengan penelitian peneliti untuk memudahkan perumusan hipotesis dan mendukung hasil penelitian. Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Juwandinata & Andayani (2025) yang meneliti “Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini menyatakan bahwa *intellectual capital* (VAICTM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) Sub-sektor Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Penelitian ini menyatakan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan membantu perusahaan

dalam menciptakan *value added* bagi perusahaan, membantu mengembangkan bisnis, efisiensi operasional, dan meningkatkan produktivitas akibat optimalisasi sumber daya perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Kadek et al. (2022) yang meneliti “Kontribusi *Intellectual capital* Terhadap Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, dan Harga Saham”. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Teknologi, *Healthcare* dan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2016–2020. Hasil penelitian bahwa *intellectual capital* (MVAIC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA), nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dan harga saham secara positif dan signifikan. *Intellectual capital* diketahui berkontribusi dalam pemanfaatan potensi *human capital*, *structural capital*, *relational capital* dan *physical capital* secara bersama-sama untuk menciptakan nilai (*value creation*) bagi perusahaan yang akhirnya mampu mendorong perusahaan pada peningkatan profitabilitas, peningkatan nilai perusahaan dan peningkatan harga saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Rully Amirullah et al. (2021) yang meneliti “Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid-19 Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAICTM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), dan profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Kustiyani & Zulaecha (2025) yang meneliti “Pengaruh *Green Accounting*, *Corporate Social Responsibility*, dan *Intellectual capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Business Strategy* Sebagai Variabel Moderasi” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Hasil penelitian menunjukkan *green accounting* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian *business strategy* mampu memperkuat hubungan *green accounting*, *corporate social responsibility* dan *intellectual capital* secara parsial terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Puspita & Wahyudi (2021) yang berjudul “Modal Intelektual (*Intellectual capital*) dan Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur”. Penelitian ini meneliti pengaruh modal intelektual dengan mengukur secara parsial (VAHU, VACA, STVA) dan simultan (VAICTM) terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *Tobin's Q* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2014-2017. Hasil penelitian menunjukkan *Value added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Sedangkan *Value added Human capital* (VAHU) dan *Value added Structural Capital* (STVA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Dan secara simultan *Value added Intellectual Coefficient* (VAICTM) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*).

6. Penelitian yang dilakukan oleh Az'zahra Maharani & Wahidahwati (2023) yang meneliti “Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi” pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2016-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAICTM) dan *Good Corporate Governance* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sedangkan *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh GCG berpengaruh positif.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Ammar & Kamaruddin (2025) yang berjudul “*Enhancing Firm Value of Palestinian Public Listed Companies through Intellectual capital Performance and Disclosure*”. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana kinerja modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Palestina periode 2011-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja modal intelektual (VAICTM) dan pengungkapan modal intelektual (Indeks pengungkapan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Market capitalisation/MCAP*). Hasil penelitian didukung dengan teori *Resouce Based View* (RBV) dimana modal intelektual dipandang sebagai sumber daya strategis yang unik dan bernilai untuk menciptakan keunggulan kompetitif serta memberikan sinyal positif kepada pasar modal.

8. Penelitian yang dilakukan oleh Adam Ferdiansyah & Achmad Faisal (2020) yang berjudul “Faktor-faktor Nilai Perusahaan Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan, dan Kinerja Perusahaan”. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Modal intelektual ($VAIC^{TM}$) dan kinerja perusahaan (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur. Pertumbuhan perusahaan (*Asset Growth Rasio*) menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif pertumbuhan pada penelitian ini didasari pada semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka akan memperbesar tingkat kebutuhan pendanaan untuk membiayai ekspansi di masa yang akan datang. Hal itu memungkinkan perusahaan untuk menahan laba yang akan di bagikan oleh perusahaan ke investor.
9. Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2024) yang meneliti “Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Hutang, dan *Intellectual capital* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan aset (*rasio asset growth*) dan *intellectual capital* ($VAIC^{TM}$) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV). Kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Serta hasil penelitian menunjukkan semua variabel independen berpengaruh secara simultan.

10. Penelitian yang dilakukan oleh Riadi & Lukman Surjadi (2021) yang meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Modal Intelektual dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” pada 67 perusahaan dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dan modal intelektual (VAICTM) berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Peneliti menyimpulkan bahwa modal intelektual tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh para investor saat melakukan investasi pada perusahaan manufaktur. Investor lebih mempertimbangkan profitabilitas sebagai faktor utama penentuan keputusan investasi.
11. Penelitian yang dilakukan oleh Muslim et al. (2023) yang bertujuan untuk mengetahui “Pengaruh *intellectual capital* value dan *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan” pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital value coefficient* (VAICTM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). Sedangkan *intellectual capital disclosure* (ICD indeks) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). Koefisien determinan menunjukkan 39% kedua variabel bebas mempengaruhi nilai perusahaan. Sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Menurut penelitian ini, hasil negatif IC terhadap perusahaan dapat disebabkan karena investor (khususnya di BUMN) belum menjadikan IC sebagai faktor peningkatan nilai, dan lebih memandang sumber daya fisik.

Alasan lain bisa karena manajemen belum mampu mengelola IC secara optimal.

12. Penelitian yang dilakukan oleh Destri Audrysandi et al., (2025) yang meneliti “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, *Firm Size*, Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan sektor *consumer goods* sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019- 2022. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, *firm size*, dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
13. Penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim Arifin (2023) yang meneliti “Pengaruh *Intellectual capital*, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Perkebunan Di BEI Pada Periode 2017-2021” menyimpulkan bahwa *intellectual capital* yang diproksikan oleh *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) berpengaruh positif dengan nilai signifikan sebesar 5,347. Profitabilitas yang diproksikan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
14. Penelitian yang dilakukan oleh Maula et al. (2019) yang meneliti “Pengaruh Modal Intelektual (*Intellectual capital*) dan Tanggung jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan sektor pertambangan yang

terdaftar di BEI sejak tahun 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

15. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Husain (2019) yang meneliti “Pengaruh *Intellectual capital* dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Dividend Policy* Sebagai Variabel Moderasi” pada perusahaan sub sektor manufaktur otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2018. Pengukuran modal intelektual yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada pendekatan terhadap komponen nilai tambah modal karyawan (VACA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara kualitas audit memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh modal intelektual dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan.
16. Penelitian yang dilakukan oleh Sari et al. (2021) yang meneliti “Pengaruh *Intellectual capital*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018”. Pada penelitian ini nilai perusahaan menggunakan indikator PBV, *intellectual capital* diukur menggunakan *value added* (VA), struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan menggunakan total aset. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

17. Penelitian yang dilakukan oleh Widya & Ningrum (2021) yang meneliti “Pengaruh *Intellectual capital*, Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian dilakukan pada perusahaan *Food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang diproksikan oleh VAICTM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV. Kinerja Keuangan yang diproksikan oleh ROA (*Retur On Asset*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional (KI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen (KOMIN) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit (KA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
18. Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dkk. (2023) yang berjudul “*Intellectual capital and Company Value in Mining Companies on The Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian dilakukan untuk melihat pengaruh dari VACA, VAHU, SCVA, dan VAICTM (*Intellectual capital*) terhadap *Tobin's Q* (Nilai Perusahaan). Hasil penelitian menunjukkan bahwa, VACA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan VAHU dan STVA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta VAICTM memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Artinya jika VAIC naik maka nilai perusahaan pada perusahaan akan turun, begitu-pun sebaliknya.

19. Penelitian yang dilakukan oleh Adhitanaya et al. (2023) yang berjudul “*The Role of Growth in Moderating the Relationship of Intellectual capital to Firm Value*”. Penelitian dilakukan pada perusahaan sub-sektor manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* diukur dengan VAICTM memiliki berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Dan *growth* yang menggunakan indikator pertumbuhan aset dapat memoderasi pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan menandakan perkembangan dan kesuksesan suatu perusahaan, yang berpotensi meningkatkan arus kas dan menarik investor. Ketika modal intelektual yang tinggi didukung oleh pertumbuhan yang baik, nilai saham dan perusahaan akan meningkat karena prospek investasi terlihat menjanjikan. Oleh karena itu, pertumbuhan berperan sebagai moderator *quasi* yang menghubungkan dan memperkuat hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.
20. Penelitian yang dilakukan oleh Nengtyas & Hermawan (2024) berjudul “Modal Intelektual Meningkatkan Nilai Perusahaan”. Penelitian dilakukan untuk melihat pengaruh modal intelektual dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan dan menggunakan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi. Pertumbuhan perusahaan menggunakan pengukuran pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan, IC diukur menggunakan

VAICTM, CSR diukur dengan menggunakan CSR Indeks dan Nilai Perusahaan diukur menggunakan PBV. Hasil penelitian menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa IC secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan tidak memoderasi dampak IC maupun CSR terhadap nilai perusahaan. penelitian ini menyimpulkan bahwa investor tetap menilai perusahaan dengan modal intelektual yang cukup meskipun tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan untuk berkembang.

Sebagai bahan perbandingan, penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu tersebut. Untuk melihat perbedaan dan persamaan penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan penelitian terdahulu, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. 1

Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
1	Juwandinata & Andayani (2025). Perusahaan sub-sektor perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2023	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i>, - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator VAICTM dan Tobin's <i>Q</i>.	- Variabel moderasi: pertumbuhan aset, - Tempat penelitian: perusahaan teknologi, - Periode penelitian: tahun 2021-2024 - Metode penelitian.	<i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah. Nomor 6. Vol. 7, E-ISSN 2656-4351.
2	Kadek et al. (2022). Perusahaan teknologi,	- Variabel independen <i>intellectual capital</i>,	- Variabel moderasi: pertumbuhan aset,	Hasil pengujian menunjukan bahwa <i>intellectual</i>	AKUNES A: Jurnal Akuntansi Unesa, Vol

	<i>healthcare</i> dan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2016 – 2020	- Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i>	- Indikator IC: menggunakan VAIC™ - Tempat penelitian: perusahaan teknologi, - Periode penelitian: tahun 2021-2024.	<i>capital</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan, nilai perusahaan dan harga saham secara positif dan signifikan.	11, No. 1, P-ISSN 2302-1193, E-ISSN: 2686-438X.
3	Rully Amirullah et al. (2021). Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i>, - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator IC: VAIC™ - Indikator Nilai Perusahaan: <i>Tobin's Q</i>	- Tambahan variabel moderasi: pertumbuhan aset, - Tempat penelitian: perusahaan teknologi, - Periode penelitian: 2021-2024.	Variabel <i>intellectual capital</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan	JABE: Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi, Vol. 7, No. 2, ISSN: 2460-030X.
4	Kustiyani & Zulaecha (2025). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i>, - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator IC: VAIC™	- Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i> - Variabel moderasi: pertumbuhan aset - Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi - Periode penelitian: 2021-2024	Variabel <i>intellectual capital</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Business Strategy dapat memperkuat pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan.	Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS), Volume 4 Nomor 3, P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X
5	Puspita & Wahyudi (2021). Perusahaan	- Variabel independen:	- Tambahan variabel moderasi:	Hasil pengujian variabel <i>intellectual</i>	Owner: Riset & Jurnal

	Manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2017.	<i>intellectual capital</i> , - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator IC: VAIC™ - Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i> ,	pertumbuhan aset, - Tempat penelitian: perusahaan teknologi, - Periode penelitian: tahun 2021-2024, - Metode penelitian	<i>capital</i> (VAIC™) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>).	Akuntansi. Vol. 5, Nomor 5, e-ISSN: 2548-9224.
6	Az'zahra Maharani & Wahidahwati (2023).Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2016-2020.	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i> , - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator IC: VAIC™ - Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i>	- Variabel moderasi: pertumbuhan aset - Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi - Periode penelitian: 2021-2024	<i>Intellectual capital</i> (VAIC™) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 12, Nomor 1, e-ISSN: 2461-0585.
7	Ammar & Kamaruddin (2025). Penelitian pada perusahaan publik yang terdaftar di Palestine Stock Exchange (PEX) periode 2011–2022.	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i> , - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator IC: VAIC™	- Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i> - Variabel moderasi: pertumbuhan aset - Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi - Periode penelitian: 2021-2024	Kinerja modal intelektual (VAIC™) dan pengungkapan modal intelektual (Indeks pengungkapan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (<i>Market capitalisation/MCAP</i>).	International Journal of Economics and Financial Issues, 2025, 15(5), 185-197, ISSN: 2146-413.
8	Adam Ferdiansyah & Achmad Faisal (2020). Penelitian pada perusahaan manufaktur yang	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i> , - Variabel dependen:	- Variabel moderasi: pertumbuhan aset - Tempat penelitian:	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif	E-Jurnal Akuntansi. Vol. 30 No. 4 Hal. 911-921, e-ISSN: 2302-8556.

	terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.	nilai perusahaan, - Indikator IC: VAIC™ - Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i>	Perusahaan Teknologi - Periode penelitian: 2021-2024	signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan (pertumbuhan aset) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Wijaya (2024). Penelitian pada perusahaan sektor properti dan real estate yang termuat di BEI tahun 2019-2023.	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i> , - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Indikator IC: VAIC™	- Indikator Nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i> - Tambahan variabel moderasi yaitu pertumbuhan aset, - Tempat penelitian: perusahaan teknologi - Periode penelitian 2021-2024, - Metode penelitian	Secara parsial pertumbuhan aset dan <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan serta hasil penelitian menunjukkan variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
10	Riadi & Surjadi (2021). Penelitian dilakukan pada 67 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2016-2018.	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i> , - Variabel dependen: nilai perusahaan - Indikator IC: VAIC™	- Indikator Nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i> - Tambahan variabel moderasi: pertumbuhan aset, - Tempat penelitian:	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Intellectual capital</i> (VAIC™) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai

e-
Proceeding
of
Manageme
nt, Vol.11,
No.6,| Hal
6285-6296,
ISSN:
2355-9357.

Jurnal
Multiparad
igma
Akuntansi,
Vol 3, No.
2, Hal:
833-842,
P-ISSN:
2086-7603,

			perusahaan teknologi	perusahaan (PBV)	E-ISSN: 2089-5879.
			- Periode penelitian 2021-2024,		
			- Metode penelitian.		
			- Indikator Nilai perusahaan:		
			<i>Tobin's Q</i>		
		- Variabel independen:	- Variabel moderasi:	<i>Intellectual capital value coefficient</i> (VAIC™)	Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban, Vol. 9, No.1 Hal 86-101, P-ISSN: 2442-3017, E-ISSN: 2597-9116.
		<i>intellectual capital</i> ,	pertumbuhan aset	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PER)	
11	Muslim et al. (2023). Penelitian pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2025-2019.	- Variabel dependen: nilai perusahaan,	- Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi		
		- Indikator IC: VAIC™	- Periode penelitian: 2021-2024		
			- Metode penelitian		
				Secara parsial struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	
			- Pengukuran Nilai perusahaan:		
			<i>Tobin's Q</i>		
		- Variabel independen:	- Variabel moderasi:	berpengaruh terhadap nilai perusahaan	J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi, Volume 6, Nomor 1, E-ISSN: 2745-5343 / P-ISSN: 2721-060X.
		<i>intellectual capital</i> ,	pertumbuhan aset	sedangkan firm size	
12	Destri Audrysandi et al. (2025). Penelitian dilakukan pada perusahaan sub-sektor <i>food and beverages</i> yang terdaftar di BEI periode 2019-2022.	- Variabel dependen: nilai perusahaan,	- Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi	berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	
		- Indikator IC: VAIC™	- Periode penelitian: 2021-2024	Secara simultan variabel bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	
			- Metode penelitian		

	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	di Efek	<i>intellectual capital</i> ,	- Variabel dependen: nilai perusahaan.	- Pengukuran Nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i>	<i>intellectual capital</i> (VA)	Dharma Andalas,
	Periode 2014-2018	2014-			- Variabel moderasi: pertumbuhan aset	tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Vol. 23, No. 2. P-ISSN: 1693-3273, E-ISSN: 2527-3469.
					- Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi		
					- Periode penelitian: 2021-2024		
					- Metode penelitian		
					- Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i>		
17	Widya & Ningrum (2021). Perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2015-2019		- Variabel independen: <i>intellectual capital</i> ,	- Variabel dependen: nilai perusahaan,	- Variabel moderasi: pertumbuhan aset	<i>Intellectual capital</i> (VAIC™)	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 10, No. 8, e-ISSN: 2460-0585.
			- Variabel dependen: nilai perusahaan,	- Indikator IC: VAIC™	- Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi	berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).	
					- Periode penelitian: 2021-2024		
					- Metode penelitian		
18	Hanifah et al. (2023). Perusahaan pertambangan sub-sektor logam dan mineral yang terdaftar di BEI periode 2015-2020.		- Variabel independen: <i>intellectual capital</i> ,	- Variabel dependen: nilai perusahaan,	- Variabel moderasi: pertumbuhan aset	VACA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, VAHU dan STVA	PENANO MICS: Internasional Journal of Economics, Vol. 2, No. 1, ISSN: 2829-601X.
			- Variabel dependen: nilai perusahaan,	- Indikator IC: VAIC™	- Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi	berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, VAIC™	
			- Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i>		- Periode penelitian: 2021-2024		
					- Metode penelitian		

				berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
19	Adhitanaya et al. (2023). Perusahaan Manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i>, - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Variabel moderasi: <i>growth</i> (pertumbuhan aset) - Indikator IC: VAICTM - Indikator <i>growth</i>: Pertumbuhan aset	- Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i> - Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi - Periode penelitian: 2021-2024.	<i>Intellectual capital</i> (VAICTM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dan <i>growth</i> (pertumbuhan aset) dapat memoderasi <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Jagaditha, Vol. 10, No. 2, e-ISSN: 2579-8162, ISSN: 2355-4150.
20	Nengtyas & Hermawan (2024). Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI.	- Variabel independen: <i>intellectual capital</i>, - Variabel dependen: nilai perusahaan, - Variabel moderasi: pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan) - Indikator IC: VAICTM - Indikator <i>growth</i>: Pertumbuhan aset	- Indikator nilai perusahaan: <i>Tobin's Q</i> - Tempat penelitian: Perusahaan Teknologi - Periode penelitian: 2021-2024.	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan. Journal Pemberdayaan dan Masyarakat Vol. 1, No. 3, P-ISSN: 2615-2649, E-ISSN: 2541-1977.

Sumber: Data diolah penulis

2.2 Kerangka Pemikiran

Secara umum, perusahaan didirikan untuk memberikan manfaat kepada pemilik perusahaan atau dalam konteks ini, pemilik perusahaan publik adalah para pemegang saham. Upaya yang dapat dilakukan oleh manajemen guna memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi sangat penting untuk mengetahui penilaian pasar terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan pasar atas kinerja perusahaan juga prospek perusahaan di masa depan (Rully Amirullah dkk., 2021). Sehingga nilai perusahaan juga mencerminkan keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Hanifah dkk., 2023).

Intellectual capital diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui capaian kinerja yang dihasilkan atas pengelolaan *intellectual capital*. Kedudukan *intellectual capital* dalam menciptakan nilai perusahaan sejalan dengan *Resource Based Theory* (RBT)/Teori berbasis sumber daya, yang menegaskan bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif jika memiliki sumber daya yang tidak mudah ditiru, dipindahkan dan digantikan oleh pesaing (Ulum, 2017). Keunggulan dari *intellectual capital* terletak pada sifat yang tidak berwujud, sehingga lebih sulit untuk diketahui dan ditiru oleh pesaing. Karakteristik tersebut memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan *intellectual capital* sebagai sumber keunggulan berkelanjutan (Puspita & Wahyudi, 2021). *Intellectual capital* juga dipandang sebagai sumber daya strategis karena dapat menciptakan nilai tambah dan daya saing perusahaan, yang dapat mempengaruhi kepercayaan

investor terhadap perusahaan (Rully Amirullah dkk., 2021). Dengan demikian pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Ulum, 2017:83). Selain itu, *Intellectual capital* dapat dimanfaatkan untuk memperbesar nilai perusahaan karena para pemegang saham akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki kemampuan menciptakan dan mengoptimalkan nilai bagi perusahaan (Hermawan & Garniwa, 2016:38)

Penelitian yang dilakukan oleh Rully Amirullah et al (2021) menyimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Juwandinata & Andayani (2025); Juwita & Angela (2016); Kadek et al. (2022); Ammar & Kamaruddin (2025) bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena *intellectual capital* berperan sebagai sumberdaya kompetitif yang mampu menghasilkan kinerja keuangan berupa penciptaan nilai tambah bagi perusahaan, dan apa bila dioptimalkan berpotensi dapat terus meningkatkan kinerja berkelanjutan sehingga mampu mempengaruhi penilaian pasar yang mempengaruhi nilai perusahaan. Disisi lain, penelitian Az'zahra Maharani & Wahidahwati (2023); Muslim et al. (2023); Riadi & Surjadi (2021); Hanifah dkk. (2023); Widya & Ningrum (2021) menunjukkan hasil yang berbeda. Dimana *Intellectual capital* memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi ketika manajemen tidak mengutamakan peran *intellectual capital* dalam menciptakan nilai tambah, dan menganggap investasi kepada komponen *intellectual capital* seperti karyawan hanya akan menambah beban operasional perusahaan. Selain itu pengaruh negatif juga bisa

terjadi karena investor tidak menjadikan investasi terhadap *intellectual capital* sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi (Muslim et al., 2023). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Destri Audrysandi dkk. (2025); Dewi & Husain (2019); Maula dkk. (2019); Sari dkk. (2021); Wijaya (2024) menunjukkan tidak adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, hal itu karena baik manajemen dan investor belum menggunakan *intellectual capital* sebagai faktor penting dalam yang dapat dimanfaatkan dalam bisnis.

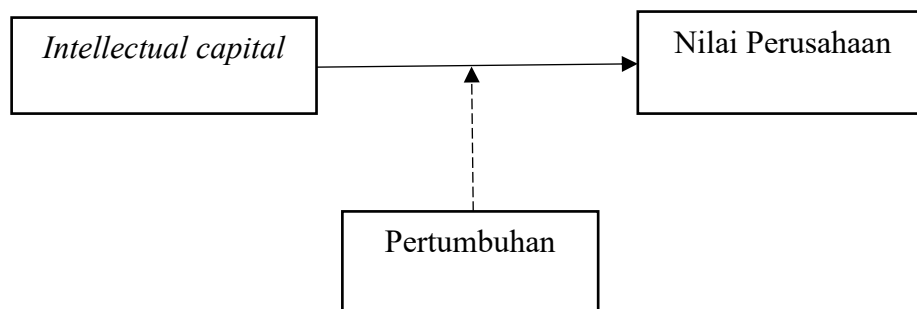
Selanjutnya dalam penelitian ini ditambahkan variabel yang diduga dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yaitu variabel pertumbuhan aset. Sebagaimana *Resource Based Theory* (RBV) menjelaskan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan baik secara internal maupun eksternal disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya (Ulum, 2017:22). Tingkat pertumbuhan yang tinggi mendorong pada kebutuhan dana yang lebih besar sehingga perusahaan mau tidak mau harus melakukan pendanaan baik berupa pendanaan internal melalui laba ditahan maupun dengan pendanaan eksternal melalui penambahan modal atau utang (Mulyadi, 2021:133). Perusahaan dengan level pertumbuhan aset yang tinggi memiliki keleluasaan lebih untuk memanfaatkan sumber daya yang tersedia sehingga dapat menggerakkan produktivitas perusahaan (Wijaya, 2024). Disisi lain, kondisi pertumbuhan yang tinggi, itu perlu adanya pengendalian yang dilakukan oleh manajemen untuk memitigasi risiko yang bisa timbul dalam kondisi pertumbuhan perusahaan (Mulyadi, 2021:134).

Ketika sebuah perusahaan memanfaatkan *intellectual capital* secara optimal, pertumbuhan aset dapat membantu memperluas dampak *intellectual capital* tersebut dalam meningkatkan produktivitas dan inovasi yang akan mempengaruhi persepsi investor (Adhitanaya dkk., 2023). Dengan demikian, perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tinggi dan pertumbuhan aset tinggi akan lebih mampu menghasilkan nilai pasar dibandingkan perusahaan yang hanya memiliki *intellectual capital* tanpa pertumbuhan aset. Sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan aset rendah ataupun tidak mengalami pertumbuhan tidak akan mampu mengembangkan dan mengoptimalkan *intellectual capital* untuk meningkatkan kinerjanya sebagai akibat dari keterbatasan sumber daya yang dimiliki dalam mendukung produktivitas sehingga berpotensi memperlemah pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Adhitanaya et al. (2023) menemukan bahwa pertumbuhan aset berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset positif memiliki peluang lebih besar untuk mengimplementasikan modal intelektualnya dalam kegiatan operasional dan inovasi, sehingga efek *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat. Berdasarkan hal tersebut, pertumbuhan aset negatif berpotensi dapat memperlemah efek *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nengtyas & Hermawan (2024) pertumbuhan aset tidak mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dikarenakan Investor akan

tetap menilai perusahaan dengan modal intelektual yang cukup meskipun modal tersebut tidak diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam berkembang.

Kerangka pemikiran yang berkaitan dengan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu sebagaimana telah dipaparkan di atas, dapat dilihat dari gambar di bawah ini:



Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran

Keterangan:

—————▶ : Secara Parsial

-----▶ : Secara Moderasi

2.3 Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka penelitian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. : Pertumbuhan aset dapat memoderasi pengaruh *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.