

Pengaruh *Intellectual Capital*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi Di BEI Tahun 2020 – 2024

Yasmin Nur Aisyah^{1*}, Danar Irianto^{2*}

* Politeknik Negeri Batam
Program Studi Akuntansi Manajerial
Jl. Ahmad Yani. Batam Center, Batam 29461, Indonesia
email: ¹yasminnooraisyah@gmail.com, ²danar@polibatam.ac.id

Abstract

Firm value reflects how much trust investors have in a company's performance. This study investigates how intellectual capital, profitability, and company size influence the market value of energy firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2024. The corporate valuation is determined using the price-to-book value (PBV), while intellectual capital is indicated by VAICTM, profitability is assessed through ROA, and company size is indicated by the natural logarithm of total assets. The study employs a quantitative method relying on annual reports from energy firms listed on the IDX for the years 2020 to 2024 (secondary data). Sample selection utilized a purposive method and included six companies, leading to a total of 30 data entries. Data analysis and confirmation were carried out using panel regression techniques with Eviews12 software. The findings indicate that company size negatively impacts firm value, whereas neither intellectual capital nor profitability significantly impact firm value.

Keywords: *intellectual capital, profitability, firm size, firm value*

Abstrak

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menguji pengaruh modal intelektual, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan energi yang terdaftar di BEI periode tahun 2020 hingga 2024. Penilaian perusahaan menggunakan harga terhadap nilai buku (PBV), sementara modal intelektual diwakili VAICTM, profitabilitas diukur dengan (ROA), dan ukuran perusahaan dilihat dari Ln(total aset). Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif, berbasis laporan tahunan dari perusahaan energi yang terdaftar di BEI selama periode 2020 hingga 2024 (data sekunder). Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive* dan terdiri dari enam perusahaan, yang menghasilkan total 30 data observasi. Pengolahan serta validasi data dilakukan dengan analisis regresi panel menggunakan *software Eviews12*. Temuan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara modal intelektual dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *intellectual capital, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan*

1. Pendahuluan

Investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai indikator untuk mengevaluasi mutu dan pencapaian sebuah perusahaan. Penilaian tersebut terlihat dari pergerakan harga saham di bursa efek. Pergerakan harga pasar saham mencerminkan bagaimana pasar merespons kinerja perusahaan, peningkatan harga saham menunjukkan investor percaya pada kemampuan bisnis dan kinerjanya di masa depan (Hidayat & Khotimah, 2022). Nilai perusahaan (PBV) dapat dihitung dengan membagi harga saham dengan nilai buku perlembar saham (Farizki et al., 2021). *Intellectual capital*, profitabilitas dan ukuran perusahaan yakni beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Intellectual capital* merupakan aset yang tidak berwujud (*intangible asset*) yang apabila dimanfaatkan secara efektif memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan ekonomi untuk keberlanjutan perusahaan dimasa depan yang diproksikan dengan VAICTM (Made et al., 2023). Dalam suatu periode akuntansi profitabilitas menjadi indikator seberapa berhasil perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang berguna untuk menilai seberapa efektif perusahaan

menjalankan aktivitas operasionalnya diproksikan dengan ROA. Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya entitas bisnis, yang ditentukan oleh total aset, total penjualan, serta nilai saham yang diproksikan dengan fungsi Ln (Total Asset) (Alifian & Susilo, 2024).

Beberapa tahun terakhir, sektor energi menjadi salah satu penyumbang ekspor terbesar Indonesia menghadapi tekanan signifikan akibat melemahnya permintaan pasar Internasional khususnya Tiongkok. Pada Juni 2025, ekspor batu bara menurun hingga 30% yoy, penurunan ini cukup tajam dibandingkan tahun sebelumnya (Hannany & Rafsanjani, 2025). Tidak hanya volume ekspor yang menurun, harga batu bara di pasar global sebesar US\$106,93 per metrik ton pada bulan Februari 2025 mengalami penurunan dibandingkan bulan sebelumnya US\$118,50 per metrik ton, dibandingkan dengan bulan Februari 2024 yang mencapai US\$207,48 per metrik ton. Pada bulan Februari 2025 harga batu bara mencapai titik terendah sejak Mei 2021 (Rahayu & Setiawan, 2025). Kondisi ini diperkuat dengan analisis yang dilakukan oleh Kiwoom Sekuritas yaitu harga batu bara pada tahun 2023-2025 mengalami penurunan sebesar -64%, -14%, -19%

secara berturut-turut (Rahayu, 2025). Tekanan tersebut semakin meningkat seiring melemahnya harga komoditas batu bara dan minyak, di mana sejumlah emiten di sektor energi seperti PT Bukit Asam (PTBA) dan Medco Energi (MEDC) mengalami penurunan laba yang signifikan pada semester I/2025 (Ishaqi, 2025). Penurunan harga komoditas berdampak pada profitabilitas perusahaan dan memberikan tekanan terhadap nilai perusahaan. Tekanan sektor energi tidak hanya dari faktor eksternal seperti penurunan volume penjualan, tetapi juga isu internal salah satunya perusahaan BUMN yakni PT Perusahaan Gas Negara menjadi sorotan publik terkait korupsi perdagangan gas dengan PT Alasindo Energi dengan kerugian negara hingga US\$15 juta setara dengan Rp252,91 miliar. Kasus ini berdampak kepada kepercayaan investor terhadap perusahaan pertambangan yang dinaungi BUMN. Berdasarkan kinerja keuangan PGAS lima tahun terakhir 2020-2024 terus menurun akan tetapi operasional perusahaan terus meningkat. Penurunan harga saham dan kepercayaan investor berpotensi merusak nilai *intellectual capital* perusahaan, aset tak berwujud seperti kepercayaan dan reputasi pasar merupakan bagian dari *intellectual capital* (Indraini, 2025).

Studi sebelumnya tentang bagaimana *intellectual capital* mempengaruhi nilai perusahaan memperlihatkan hasil yang bervariasi. Studi yang diteliti Ardiansyah (2021) mengungkapkan dalam penelitiannya *intellectual capital* (IC) memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat Fristiani et al., (2020) dan Putri & Miftah (2021). Akan tetapi, Suzan & Supriyadiputri (2023) menyatakan *intellectual capital* (IC) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sejumlah studi terkait profitabilitas pada nilai perusahaan memperlihatkan hasil yang tidak konsisten. Putu et al., (2022) mengungkapkan profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan Farizki et al., (2021), Wardhani et al., (2021), Alifian & Susilo (2024). Akan tetapi, Mufidah & Sunarto (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan juga memperlihatkan hasil yang beragam. Wardhani et al., (2021) mengemukakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh, Mufidah & Sunarto (2023), dan Ayu et al., (2024). Akan tetapi, Alifian & Susilo (2024), mengungkapkan dalam penelitiannya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Adanya tekanan eksternal dan internal yang terjadi pada sektor energi dalam periode 2020–2024, seperti pelemahan harga komoditas batu bara dan minyak serta munculnya isu tata kelola perusahaan yang berdampak pada kepercayaan investor, menunjukkan pentingnya pengujian kembali variabel yang memengaruhi nilai perusahaan. Tekanan tersebut berimplikasi pada menurunnya profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan, sekaligus berpotensi melemahkan reputasi dan nilai *intellectual capital* perusahaan. Di sisi lain, sejumlah literatur sebelumnya terkait modal *intellectual*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih memberikan hasil yang beragam yang

menjadi gap penelitian. Penelitian replikasi menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dan periode yang berbeda, yaitu tahun 2020–2024, sehingga diharapkan dapat mengisi celah penelitian sekaligus memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

2. Kajian Literatur

Signaling Theory

Teori sinyal, Spence (1973) menggambarkan keterkaitan antara manajemen yang memiliki informasi dan mereka yang memerlukan informasi (investor). Teori ini menekankan upaya perusahaan dalam menyampaikan informasi yang relevan sebagai bentuk sinyal kepada pihak eksternal. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk menilai perusahaan di masa depan yang terdiri dari kinerja keuangan dan pengungkapan *intellectual capital*. Selanjutnya Purba (2023) menjelaskan adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi perusahaan dan investor sebagai pihak yang memiliki keterbatasan informasi. Penyampaian sinyal yang positif dan konsisten diharapkan mampu membangun kepercayaan investor, yang tercermin melalui meningkatnya nilai perusahaan. Maka, teori sinyal diterapkan untuk menguraikan bagaimana modal *intellectual*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan sebagai bentuk sinyal yang diberikan manajemen kepada investor.

Resource Based Theory

RBT dikemukakan oleh Wernerfelt (1984) dimana perusahaan dianalisis dari dua aspek yakni dari sisi produk dan sisi sumber daya (internal). Perusahaan yang mampu mengoptimalkan penggunaan sumber daya internalnya menjadi faktor utama untuk keberlangsungan kinerja perusahaan di kemudian harinya. Aset perusahaan tidak terbatas pada yang berwujud saja, tetapi juga mencakup aset tidak berwujud yang dapat meningkatkan nilai dan memperkuat daya saing perusahaan. Penelitian ini terdapat variabel *Intellectual capital* atau sumber daya tidak berwujud yang diukur melalui VAIC™. Nilai VAIC™ menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan modal intelektualnya. Penilaian ini meliputi modal sumber daya manusia, struktur organisasi, dan modal yang dimanfaatkan untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan. Kondisi ini menunjukkan perusahaan yang mengelola sumber daya internal secara efisien akan memiliki keunggulan bersaing yang berkelanjutan.

Nilai Perusahaan

Fluktuasi harga saham di pasar keuangan biasanya digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, yang kemudian dimanfaatkan oleh investor. Perusahaan berkinerja baik akan mendapat penilaian positif dari investor. Lonjakan harga saham yang terjadi menjadi indikasi nilai perusahaan mengalami peningkatan, yang akhirnya memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang konsisten. (Wardhani et al., 2021).

Intellectual capital

Modal *Intellectual* ialah aset pengetahuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Aset ini berbentuk modal manusia, struktural (organisasi), dan relasional (pelanggan). Ketiga unsur tersebut saling terkait dan bila dikelola secara optimal akan menghasilkan nilai tambah yang menguntungkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki modal *intellectual* yang kuat biasanya lebih menarik di mata investor untuk berinvestasi (Made et al., 2023).

Profitabilitas

Sebagai indikator keuangan, profitabilitas dipakai untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Hal ini menunjukkan seberapa baik manajemen dalam mengendalikan aktivitas operasional perusahaan. Secara keseluruhan, profitabilitas memberikan gambaran mengenai seberapa baik perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk memperoleh profit dari aktivitas penjualan, *cash flow*, modal, jumlah tenaga kerja dan jumlah lokasi usaha (Putri & Miftah, 2021).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sering dijadikan sebagai indikator untuk sebuah entitas bisnis, mengindikasikan seberapa besar kecilnya suatu bisnis. Perusahaan dengan skala besar umumnya mudah dalam memperoleh kepercayaan baik dari kreditur maupun investor, sehingga mudah dalam memperoleh pendanaan. Kemudahan tersebut mendorong meningkatnya nilai perusahaan secara lebih efektif (Ayu et al., 2024).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Modal *intellectual* ialah aset tidak tampak secara fisik yang terdiri dari pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan inovatif perusahaan yang berperan dalam membangun keunggulan kompetitif jangka panjang. Suatu perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan daya saingnya dengan memanfaatkan *intellectual capital* dengan baik, yang akhirnya akan berdampak positif pada nilai perusahaan (Nuryaman, 2015). Berdasarkan *signaling theory*, informasi mengenai *Intellectual capital* menjadi sinyal yang mencerminkan kualitas sumber daya internal serta prospek pertumbuhan perusahaan, yang dapat memengaruhi persepsi dan kepercayaan investor. Selain itu, *resource based theory* menekankan kemampuan internal suatu perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya, salah satunya yaitu *intellectual capital* untuk memperoleh nilai lebih bagi suatu perusahaan. Pengelolaan yang baik dapat menjadi keunggulan kompetitif yang sulit untuk ditiru. Ardiansyah (2021), Fristiani et al., (2020) serta Putri & Miftah (2021), mendukung pernyataan terkait *intellectual capital* memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis penelitian ini:

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

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang dinilai dengan (ROA) berfungsi untuk mengevaluasi kapabilitas perusahaan dalam memperoleh profit serta seberapa efisien manajemen dalam mengatur operasional perusahaan. Rasio ini

mencerminkan potensi suatu perusahaan dalam memaksimalkan aset serta sumber daya yang ada untuk menciptakan keuntungan (Putri & Miftah, 2021). Berdasarkan konsep teori sinyal, laba yang tinggi dijadikan sebagai indikator yang dapat diandalkan bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan masa depan. Peningkatan profit menarik perhatian investor, yang berdampak pada kenaikan harga saham yang akhirnya meningkatkan nilai suatu perusahaan. Putu et al., (2022), Farizki et al., (2021), Wardhani et al., (2021), serta Alifian & Susilo (2024), menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. sehingga, hipotesis penelitian ini adalah:

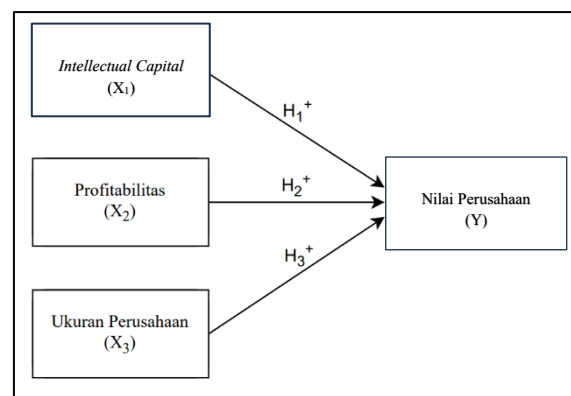
H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan dapat diukur dengan cara Ln (total aset) yang menunjukkan besarnya skala usaha serta tingkat stabilitas dan prospek bisnis perusahaan. Semakin besar perusahaan dianggap lebih mampu mengelola operasional dan memperoleh sumber pendanaan, sehingga menjadi pertimbangan penting bagi investor (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Sejalan dengan *signaling theory*, besarnya ukuran perusahaan mengisyaratkan indikator potensi pengelolaan dana investasi yang optimal yang menggambarkan isyarat positif bagi investor. Sinyal yang baik tersebut mampu membuat investor percaya, mendorong permintaan terhadap saham, dan akan menambah nilai perusahaan. Studi dari, Mufidah & Sunarto (2023), Wardhani et al., (2021), dan Ayu et al., (2024), menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian ini adalah:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dibawah ini merupakan model penelitian:



Sumber: Data diolah peneliti (2026)

3. Metode Penelitian

Metode kuantitatif digunakan dalam studi ini dengan memanfaatkan data sekunder. Fokus penelitian ini industri energi yang tercatat di BEI rentang tahun 2020-2024. *Software Eviews12* digunakan untuk melakukan analisis regresi data panel. Proses pemilihan sampel dalam studi ini menerapkan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan 6 perusahaan atau sama dengan 30 pengamatan yang telah memenuhi kriteria

selama 5 tahun. Tabel 1 menampilkan kriteria sampel penelitian ini:

Tabel 1. Kriteria Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang berada dalam klasifikasi sektor energi dan tercatat di (BEI) untuk tahun 2020-2024.	66
Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan tahunan untuk rentang waktu 2020-2024 secara berturut-turut.	(13)
Perusahaan sektor energi yang menggunakan rupiah tahun 2020-2024	(24)
Perusahaan sektor energi yang tidak mengalami kondisi keuangan negatif secara keseluruhan selama periode 2020-2024.	(23)
Jumlah sampel perusahaan	6
Jumlah sampel X 5 tahun	30

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen, menurut Putri & Miftah (2021) nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV) dengan rumus:
$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Intellectual capital

Menurut Putri & Miftah (2021) *intellectual capital* diukur menggunakan VAICTM dengan rumus:

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

1. $VA = OUTPUT - INPUT$

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

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

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

Profitabilitas

Menurut Wardhani et al., (2021), profitabilitas diukur dengan *return on assets* (ROA):

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

Ukuran Perusahaan

Menurut Wardhani et al., (2021), berikut untuk mengukur ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total aset})$$

Teknik Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam studi ini adalah regresi data panel. Diawali uji statistik deskriptif untuk menjelaskan secara umum terkait karakteristik data. Tahap berikutnya pemilihan model yang paling sesuai melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*. Model terpilih, selanjutnya melakukan pengujian asumsi klasik guna memastikan bahwa analisis memenuhi syarat. Selanjutnya dilakukan uji t dan koefisien determinasi (R²). Berikut model regresi yang digunakan:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 VAIC^{TM}_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- PBV = Nilai Perusahaan
- i = Data *cross section*
- t = Data *time series*
- a = Nilai Konstanta
- β_{123} = Koefesien Regresi
- VAICTM = *Intellectual capital*
- ROA = Profitabilitas
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- ε = Standar Error

4. Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	IC	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan
Mean	0.84	1.75	0.08	29.08
Med	0.55	1.47	0.07	28.77
Max	3.48	3.49	0.28	31.45
Min	-1.46	1.05	0.01	27.15
Std.	1.35	0.70	0.06	1.57
Dev.				
Obs	30	30	30	30

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Merujuk pada tabel 2 dengan jumlah observasi sebanyak 30. Nilai Perusahaan (Y) menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 0,84, maksimum 3,48, minimum -1,46 dengan *std. dev* 1,35, hal ini mengindikasikan bahwa variasi nilai perusahaan antar perusahaan dalam periode penelitian relatif lebih besar dibandingkan dengan variabel lainnya.

Variabel *Intellectual Capital* (X1) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,75, maksimum 3,49, minimum 1,05, dengan standar deviasi 0,70, kondisi ini mencerminkan bahwa tingkat penyebaran data relatif tidak terlalu besar. Variabel Profitabilitas (X2) memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,08, maksimum 0,28, minimum 0,01 dengan standar deviasi 0,06, yang mengindikasikan variasi data profitabilitas antar perusahaan relatif rendah. Variabel Ukuran Perusahaan (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar (*mean*) 29,08, maksimum 31,45, minimum 27,15 dengan standar deviasi 1,57, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan cenderung stabil dengan variasi yang tidak terlalu tinggi.

Hasil Pemilihan Model

Uji *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) digunakan untuk memilih model regresi data panel. Hasil Uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM) tersaji pada tabel 3:

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model

Model Spesifikasi	Statistic	Nilai Prob.	Model
Uji Chow	<i>Cross-section F</i>	0.0000	FEM
Uji Hausman	<i>Cross-section random</i>	0.7591	REM
Uji LM	<i>Cross-section</i>	0.0000	REM

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Merujuk pada tabel 3, uji chow di peroleh nilai *Prob. Cross Section F* $0,0000 \leq 0,05$, model yang dipilih yaitu FEM. Selanjutnya, uji hausman nilai *Prob. Cross-section random* $0,7591 \geq 0,05$, menunjukkan model yang dipilih yaitu REM. Pengujian LM di peroleh nilai *Prob. Breusch-Pagan* $0,0000 < 0,05$, model terpilih ialah REM.

Oleh karena itu, *Random Effect Model* (REM) terpilih dan digunakan dalam penelitian ini. Menurut Basuki (2021), menggunakan *Random Effect Model* (REM) dengan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) tidak mengharuskan dilakukannya pengujian asumsi klasik secara lengkap. Namun, studi ini tetap melakukan pengujian normalitas untuk memastikan data atau residual yang digunakan dalam model telah terdistribusi normal dan pengujian multikolinearitas untuk memastikan tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen.

Uji Normalitas

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian normalitas:

Tabel 4. Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	1.375724
<i>Probability</i>	0.502650

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel tersebut, nilai *Jarque-Bera* 1,375724 dan nilai *probability* sebesar $0,502650 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 menampilkan output pengujian multikolinearitas:

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	IC	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan
IC	1.000000	0.584344	0.068211
Profitabilitas	0.584344	1.000000	0.414030
Ukuran Perusahaan	0.068211	0.414030	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil dari tabel, nilai korelasi antar masing-masing variabel independen sebesar 0,584344, 0,068211, dan $0,414030 < 0,85$, sehingga disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Hasil Regresi Data Panel

Berikut model regresi data panel:

$$\begin{aligned} \text{LOG(PBV}_{it}) = & 15.3913426102 + \\ & 0.881639930894 * \text{LOG(VAIC}^{\text{TM}}_{it}) - \\ & 0.601797023955 * \text{ROA}_{it} - \\ & 0.551623923401 * \text{Size}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil di atas, nilai konstanta sebesar 15,39134 menunjukkan besarnya nilai perusahaan ketika variabel *intellectual capital* (VAICTM), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (*Size*) dianggap konstan. Koefisien regresi pada variabel *intellectual capital* diukur menggunakan LOG(VAICTM) sebesar 0,88 menandakan setiap kenaikan satu satuan pada *intellectual capital* akan memberikan nilai perusahaan kenaikan sebesar 0,88, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Selanjutnya, koefisien regresi pada variabel profitabilitas (ROA) sebesar -0,60 menandakan setiap peningkatan

laba satu satuan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan sebesar 0,60, dengan variabel lain tetap. Disisi lain, koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar -0,55 menunjukkan setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar satu satuan akan membuat nilai perusahaan turun sebesar 0,55, dengan asumsi variabel independen lainnya tidak berubah.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6 menampilkan output pengujian secara parsial:

Tabel 6. Uji Parsial (Uji t)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>	Hasil
C	15.39134	2.151882	0.0400	
IC	0.881640	1.683298	0.1043	Ditolak
Profitabilitas	-0.601797	-0.173229	0.8638	Ditolak
Ukuran Perusahaan	-0.551624	-2.195331	0.0373	Ditolak

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Mengacu pada tabel 6, *intellectual capital* dengan koefisien nilai 0,881640 dengan probabilitas $0,1043 \geq 0,05$, maka H_1 ditolak. Dengan demikian, *intellectual capital* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Selanjutnya, H_2 ditolak. Profitabilitas dengan koefisien -0,601797 dan *prob.* $0,8638 \geq 0,05$. Dengan demikian, profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Disisi lain, dengan koefisien ukuran perusahaan -0,551624 dan *prob.* $0,0373 \leq 0,05$, maka H_3 ditolak. Dengan demikian, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga berbanding terbalik dengan hipotesis awal yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Mendefinisikan koefisien determinasi dalam model regresi melibatkan pertimbangan seberapa besar suatu variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Tabel 7 menunjukkan hasilnya:

Tabel 7. Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-Squared</i>	0.228325
<i>Adjusted R-Squared</i>	0.139286

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Adjusted R-Squared sebesar 0,139286. Hal ini berarti bahwa variabel modal *intellectual* (VAICTM), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (*Size*) hanya mampu menjelaskan sebesar 13,93%, sedangkan 86,07% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan temuan penelitian mengenai *Intellectual Capital* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi $0,1043 > 0,05$ dan koefisien 0,881640. Temuan ini mengindikasikan bahwa modal *intellectual* belum bisa berperan dalam menambah nilai perusahaan serta belum menjadi pertimbangan utama investor.

Hasil ini bertentangan dengan RBT yang menyatakan *intellectual capital* sebagai sumber daya strategis dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan, serta *Signaling Theory* yang menyebutkan bahwa *intellectual capital* dapat memberi investor sinyal yang baik terkait kemungkinan

perkembangan perusahaan kedepannya. Oleh karena itu, hasil ini sejalan dengan penelitian Suzan & Supriyadiputri (2023), Latukau et al., (2024), Rahmawati & Dewi (2025), Widyandari & Achyani (2025), Puspitasari et al., (2025), serta Seuk et al., (2026), yang mengatakan bahwa *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini didukung oleh tekanan pada sektor energi, seperti penurunan harga batu bara dari US\$207,48 (2024) menjadi US\$106,93 (2025) (Rahayu & Setiawan, 2025). Selain itu, penurunan ekspor hingga 30% menunjukkan melemahnya permintaan pasar global Hannany & Rafsanjani (2025), sehingga investor lebih fokus dengan kinerja keuangan dari pada *Intellectual Capital*. Serta menurut Suzan & Supriyadiputri (2023) *intellectual capital* tidak mempengaruhi nilai perusahaan disebabkan oleh aset yang tidak berwujud yang sulit diukur dan kurang transparan serta memiliki keterbatasan dalam pengungkapan dan kompleks dalam penilaian yang membuat yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas (ROA) mengindikasikan tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi $0,8638 > 0,05$ dan koefisien $-0,601797$. Kondisi ini mencerminkan bahwa profitabilitas belum mampu meningkatkan nilai perusahaan dan belum menjadi pertimbangan utama investor.

Studi ini bertentangan dengan konsep teori sinyal, yang mengatakan profit yang besar dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor terkait kinerja dan masa depan perusahaan hingga akhirnya nilai perusahaan meningkat. Studi ini didukung oleh Farizki et al., (2021), Mufidah & Sunarto (2023), Sidiki & Aritonang (2025), Ameliani & Manda (2025), Kusumowati & Tere (2025) serta Fasya et al., (2025) menyatakan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini didukung oleh melemahnya harga komoditas yang membuat beberapa perusahaan mengalami dampak penurunan laba. Penurunan tersebut menyebabkan profitabilitas yang tidak stabil sehingga investor tidak saja berfokus dari profit yang dihasilkan tetapi juga prospek perusahaan di masa depan (Ishaqi, 2025). Sejalan dengan Kusumowati & Tere (2025) menyatakan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan investor lebih fokus ke prospek jangka panjang dari pada laba saat ini, sehingga faktor seperti arus kas lebih di pertimbangkan daripada nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi $0,0373 < 0,05$ dan koefisien $-0,551624$. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar *size* perusahaan berdampak terhadap nilai perusahaan, namun arah hubungan bersifat negatif.

Studi ini bertentangan berdasarkan teori sinyal yang mengatakan bahwa perusahaan dengan *size* yang besar berpotensi memberikan isyarat positif kepada investor karena dianggap lebih stabil dan memiliki prospek yang baik sehingga nilai perusahaan meningkat. Studi ini sejalan dengan peneliti sebelumnya Farizki et al., (2021),

Putu et al., (2022), Miranda et al., (2026), Rizqi et al., (2025), Agustianingrum (2025) serta Ginting et al., (2026) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat sejumlah perusahaan besar mengalami penurunan laba akibat melemahnya harga komoditas, sehingga ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan kinerja yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Ishaqi, 2025). Sejalan dengan Safaruddin et al., (2023) mengatakan perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap dapat menurunkan efisiensi pengawasan terhadap aktivitas operasional sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan.

5. Kesimpulan dan Saran

Hasil analisis regresi data panel pada perusahaan sektor energi di BEI 2020–2024, hasil studi ini mengungkapkan modal *Intellectual* serta profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, maka H_1 dan H_2 ditolak. Kondisi ini mengindikasikan dimana pengelolaan aset tidak berwujud serta kapabilitas suatu perusahaan dalam menghasilkan profit belum dijadikan faktor utama para investor dalam mengevaluasi perusahaan di pasar modal. Disisi lain, ukuran perusahaan terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, namun memiliki arah negatif sehingga tidak sejalan dengan H_3 yang menyatakan adanya pengaruh positif. Dengan demikian, perusahaan dengan *size* lebih besar tidak selalu mampu meningkatkan nilai perusahaan, bahkan berpotensi menurunkan cara pandang investor terhadap nilai suatu perusahaan.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini memperlihatkan investor di sektor energi tidak hanya mempertimbangkan faktor internal perusahaan seperti *Intellectual Capital* dan profitabilitas, tetapi juga memperhatikan kondisi eksternal serta risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu memperkuat kepercayaan para investor melalui transparansi informasi, penerapan pengelolaan perusahaan yang efektif, serta peningkatan efisiensi operasional, khususnya pada perusahaan dengan ukuran besar.

Keterbatasan penelitian ini terdapat di penggunaan variabel karena hanya menggunakan *Intellectual Capital* (IC), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (*SIZE*). Selain itu, studi ini terbatas pada sampel yang hanya mencakup perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2020–2024. Oleh sebab itu, studi selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain seperti GCG dan juga leverage, serta memperluas ruang lingkup penelitian dan memperpanjang durasi pengamatan untuk mendapat hasil yang relevan.

6. Daftar Pustaka

- Agustianingrum, Shintia Selvi. 2025. "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PERUSAHAAN." *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*. <https://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM> (April 23, 2026).
- Alifian, Daud, and Dwi Ermayanti Susilo. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai

- Perusahaan.” *Owner* 8(1): 46–55. doi:10.33395/owner.v8i1.1914.
- Ameliani, Julia, and Gusganda Suria Manda. 2025. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan PT Sri Rejeki Isman Tbk.” *EKOMA: Jurnal Ekonomi* 5(1).
- Ardiansyah, Eka. 2021. “Capital Intelektual, Efisiensi Modal, Kebijakan Deviden, Dan Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi* 31(6): 1413. doi:10.24843/eja.2021.v31.i06.p05.
- Ayu, Ida, Alit Dwi, Maha Dewi, Ni Gusti, and Putu Wirawati. 2024. “PENGARUH KOMITE AUDIT, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN NILAI PERUSAHAAN.” *E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA*. www.idx.co.id.
- Basuki, Agus Tri. 2021. “ANALISIS DATA PANEL DALAM PENELITIAN EKONOMI DAN BISNIS (DIKLENGKAPI DENGAN PENGGUNAAN EVIEWS).”
- Farizki, Febri Indra, Suhendro, and Endang Masitoh. 2021. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan.” *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5(1): 17. doi:10.33087/ekonomis.v5i1.273.
- Fasya, Muhammad Ardian, Muhammad Ilham Bakhtiar, and Siti Amaroh. 2025. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.” *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics* 4(1): 55–66. doi:10.35878/jiose.v4i1.808.
- Fristiani, Nosi Lia, Dyah Ani Pangastuti, and Harmono Harmono. 2020. “Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Pada Industri Perbankan.” *AFRE (Accounting and Financial Review)* 3(1). doi:10.26905/afr.v3i1.4223.
- Ginting, Dwita Perbika Br, Robinhot Gultom, and Dinita H.P. Purba. 2026. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate.” *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* 5(1): 9503–15. doi:10.31004/riggs.v5i1.7474.
- Hannany, Zetta, and Kholid Rafsanjani. 2025. “Ekspor Batu Bara Indonesia Ke Tiongkok Turun 30% Pada Bulan Juni.” *idnfinancials*. https://www.idnfinancials.com/news/56060/indonesias-coal-exports-to-china-drop-30-in-june (December 7, 2025).
- Hidayat, Imam, and Khusnul Khotimah. 2022. “Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 10(1): 1–8. doi:10.37641/jiakes.v10i1.1175.
- Indraini, Anisa. 2025. “Menilik Prospek Kinerja Saham PGAS Setelah Tersangkut Kasus Korupsi.” *detikFinance*. https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-7881860/menilik-prospek-kinerja-saham-pgas-setelah-tersangkut-kasus-korupsi (May 27, 2025).
- Ishaqi, Akbar Maulana al. 2025. “Prospek Emiten Energi PTBA, MEDC Cs Saat Harga Minyak Dan Batu Bara Mendingin.” *bisnis.com*. https://market.bisnis.com/read/20250912/189/1910698/prospek-emiten-energi-ptba-medc-cs-saat-harga-minyak-dan-batu-bara-mendingin (December 9, 2025).
- Kusumowati, Dewi, and Maria Tere. 2025. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Sistem Informasi Akuntansi* 05(01): 29–35. http://jurnal.bsi.ac.id/index.php/jasika29.
- Latukau, Nurlina Alifka, Rinto Syahdan, and Meliana Meliana. 2024. “PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)* 3(1): 77–92. doi:10.24034/jiaku.v3i1.6393.
- Made, I, Adi Saputra Karya, Ni Putu Sri, and Harta Mimba. 2023. “Pengungkapan Sustainability Reporting, Intellectual Capital, Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan.” *E-Jurnal Akuntansi*. doi:10.24843/EJA.2023.v33.i06.p11.
- Miranda, Basilio Franca Pereira, Aftoni Sutanto, and Salamatus Asakdiyah. 2026. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business* 5(1): 3218–24. doi:10.31004/riggs.v5i1.6400.
- Mufidah, Salsa Destiani, and Sunarto. 2023. 807 *Jurnal Ilmiah Akuntansi EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, SOLVENCY, FIRM SIZE ON FIRM VALUE*. http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/index.
- Nuryaman. 2015. “The Influence of Intellectual Capital on The Firm’s Value with The Financial Performance as Intervening Variable.” *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 211: 292–98. doi:10.1016/j.sbspro.2015.11.037.
- Purba, Rahima. 2023. *TEORI AKUNTANSI; Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian Di Bidang Akuntansi*. https://www.researchgate.net/publication/369793571.
- Puspitasari, Ardea Nur, Warno, and Riska Wijayanti. 2025. “Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Islamic Social Reporting Nilai Perusahaan.” *JAKED: IJURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN DAERAH*.
- Putri, Azlin Shakila, and Desrir Miftah. 2021. “PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.” *CURRENT Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini* 2(2): 259–77. https://current.ejournal.unri.ac.id.
- Putu, Ni, Intan Aryanti, and Made Mertha. 2022. “Intellectual Capital, Profitabilitas, Ukuran

- Perusahaan Dan Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi*. doi:10.24843/EJA.2022.v.
- Rahayu, Arfyana Citra. 2025. “Turunnya Harga Batubara Diprediksi Memasuki Fase Bullish Ini Pandangan Pengusaha.” *insight.kontan.co.id*. <https://insight.kontan.co.id/news/turunnya-harga-batubara-diprediksi-memasuki-fase-bullish-ini-pandangan-pengusaha> (April 19, 2026).
- Rahayu, Isna Rifka Sri, and Sakina Rakhma Diah Setiawan. 2025. “Volume Ekspor Batu Bara Naik Tapi Nilainya Turun, BPS Ungkap Penyebabnya .” *Kompas.com*. <https://money.kompas.com/read/2025/03/17/160315826/volume-ekspor-batu-bara-naik-tapi-nilainya-turun-bps-ungkap-penyebabnya?page=all> (December 7, 2025).
- Rahmawati, Alni, and Lutfiana Dewi. 2025. “Pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan.” *EKOMA : Jurnal Ekonomi* 4(3).
- Rizqi, Violanda, Ririn Ristiani, and Iwin Arnova. 2025. 5 Sosial dan Humaniora *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. www.idx.co.id.
- Safaruddin, Emillia Nurdin, and Najmah Indah. 2023. 08 Online) *Jurnal Akuntansi dan Keuangan PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>.
- Seuk, Ordiana, Alfiatual Mulida, and Ratih Kusumawardhani. 2026. 22 *Jurnal Manajemen Motivasi The Effect of Financial Performance, Intellectual Capital, and Company Size on Firm Value in the Banking Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) A R T I C L E I N F O*.
- Sidiki, Julio Indra Pratama, and Reikman D P Aritonang. 2025. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi dan Governance* 6(1): 1–22. doi:10.24853/jago.6.1.1-22.
- Spence, Michael. 1973. 87 Source: *The Quarterly Journal of Economics Job Market Signaling*. <https://www.jstor.org/stable/1882010> (May 28, 2025).
- Susesti, Dina Anggraeni, and Endah Tri Wahyuningtyas. 2022. *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020)*.
- Suzan, Leny, and Mentari Utami Supriyadiputri. 2023. “Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akademi Akuntansi* 6(3): 370–84. doi:10.22219/jaa.v6i3.27406.
- Wardhani, Widya Kusuma, Kartika Hendra Titisari, and Suhendro Suhendro. 2021. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.” *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5(1): 37. doi:10.33087/ekonomis.v5i1.264.
- Wernerfelt, Birger. 1984. 5 *Strategic Management Journal A Resource-Based View of the Firm*.
- Widyandari, Kusuma Intan, and Fatchan Achyani. 2025. “Pengaruh Intellectual Capital, Efisiensi Operasional, Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.” *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. doi:10.47467/alkharaj.v7i6.8110.