

Peran Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Susi Susilawati^{1*}, Nova Rini², Ridwan Saleh³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Teknologi Muhammadiyah Jakarta, Indonesia

ARTICLE INFO

JEL Classification:
G32, L25, O34

Korespondensi:
Susi Susilawati
(susi.s@utmj.ac.id)

Received: 23-01-2024
Revised: 25-05-2024
Accepted: 30-05-2024
Published: 05-06-2024

Keywords:
Intellectual Capital,
Nilai Perusahaan,
SIZE

Sitasi:
Susilawati, S., Rini, N., & Saleh, R. (2024). Peran Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 11(1), 206-215. <https://doi.org/10.35838/jrap.2024.01.101.15>



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.

ABSTRACT

This research aims to determine the role of intellectual capital, especially when paying attention to the element of company size on company value. The analysis uses panel data regression. The sample selection method uses purposive sampling on non-financial companies listed on IDX-IC (Indonesian Stock Exchange) for the 2019-2022 period. The research results show that, of the three proxies used, SCE and CEE have a significant effect on company value, while the role of SIZE is only for SCE and CEE. HCE still does not play a role in determining market value, either directly or when moderated by SIZE. These findings prove that HCE is not always the main priority in determining company value, but other elements are considered more important by companies.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui peran *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, terutama ketika memperhatikan unsur ukuran perusahaan. Analisis yang digunakan menggunakan regresi data panel. Metode pemilihan sampel menggunakan purposive sampling pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di IDX-IC (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, dari ketiga proxy yang digunakan, SCE dan CEE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan peran SIZE hanya pada SCE dan CEE. HCE masih belum berperan dalam penentuan nilai pasar, baik secara langsung maupun saat dimoderasi oleh SIZE. Temuan ini membuktikan bahwa HCE tidak selalu menjadi prioritas utama dalam menentukan nilai perusahaan, namun ada unsur lain yang dianggap lebih penting oleh perusahaan

1. PENDAHULUAN

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu prestasi yang sesuai dengan harapan pemiliknya. Dengan peningkatan nilai perusahaan maka dapat berdampak pada peningkatan kesejahteraan pemiliknya (Imelda & Sheila, 2017). Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini fokus kepada strategi keberlanjutan yaitu intellectual capital.

Strategi untuk memenuhi tingkat kesejahteraan para pemegang saham tidak hanya dapat dilakukan dengan prioritasnya pada keuntungan finansial saja, namun juga dapat dilakukan dengan strategi organisasi berkelanjutan. Adapun strategi berkelanjutan pada saat ini sudah dianggap sebagai bagian terpenting bagi global organisasi, dapat mendatangkan nilai yang lebih besar bagi pemangku kepentingan, dan memberikan akses terhadap sumber daya manusia serta

menghasilkan kinerja yang lebih baik dari waktu ke waktu (Gholami et al., 2016). Salah satu strategi berkelanjutan ini adalah dengan adanya modal intelektual. Schiavone et al. (2014) dan Chowdhury et al. (2019) menyatakan bahwa modal intelektual tidak hanya menjadi kekuatan pendorong dan sumber daya penting dalam penciptaan nilai dan pengembangan perusahaan yang berkelanjutan tetapi juga sebagai sumber inovasi dan kunci pertumbuhan laba. Banyak peneliti telah membuktikan bahwa modal intelektual berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Jika perusahaan mengelola intelektualnya modal dengan baik, maka manajemen perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja keuangan (Dženopoljac et al., 2016; Nadeem et al., 2018), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif hubungan antara modal intelektual dan laba atas aset dari waktu ke waktu (Bataneh et al., 2022).

Meningkatnya penelitian terkait penghijauan organisasi (*organizational greening*) membutuhkan dukungan besar dari sumberdaya manusia-nya dan sumberdaya lainnya. Penelitian terdahulu seperti Bataneh et al. (2022) melakukan penelitian pada 46 perusahaan di Jordania. Hasil temuannya adalah IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hejazi et al. (2016) intelektual berhubungan positif dengan Tobin's Q dan, akibatnya, dapat dipertimbangkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

2. TELAHAH TEORI DAN HIPOTESIS

Studi ini mengacu pada *resource-based view* (RBV). RBV mengusulkan bahwa keunggulan kompetitif dapat dicapai oleh organisasi melalui penciptaan strategi dan/atau kemampuan yang bernilai, langka, tidak dapat ditiru, tidak dapat dialihkan, dan tidak dapat digantikan (El-Kassar & Singh, 2019).

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor tentang tingkat keberhasilan suatu

perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham di pasar (Fatma & Chouaibi, 2023; Nuradawiyah & Susilawati, 2020). Harga saham yang tinggi membuat perusahaan dinilai tinggi dan mempengaruhi kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan yang dapat mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham (Cheryta et al., 2018).

2.2 Intellectual Capital

Istilah "modal intelektual" pertama kali diperkenalkan oleh Galbraith pada tahun 1969, yang menggambarkannya sebagai kontribusi intelektual individu (Bataneh et al., 2022). Dari perspektif akuntansi, modal intelektual didefinisikan sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai bukunya, dan perbedaan ini mewakili nilai ekonomi dari modal tidak berwujud (Forte et al., 2017; Bataneh et al., 2022). Modal intelektual mewakili sumber daya dengan nilai dan kemampuan untuk bertindak berdasarkan pengetahuan. Jika entitas menggunakan modal intelektual secara efisien, maka akan meningkatkan nilai pasar. Suatu entitas mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik (Fadillah & Noormansyah, 2023). Terdapat tiga komponen dasar modal intelektual yaitu *human capital*, *structure capital*, dan *capital employed*, atau modal eksternal (Bataneh et al., 2022; Chowdhury et al., 2019). Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran efisiensi yaitu : *human capital efficiency*, *structure capital efficiency*, dan *capital employed efficiency*.

2.3 Ukuran Perusahaan

Sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat tercermin dari besar kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi sumber dayanya. Dalam penelitian Lestari et.al. (2023) dikatakan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki risiko yang lebih rendah

dan memiliki lebih banyak sumber daya (memadai) untuk menambah nilai bisnis.

2.4 Hipotesis

Intellectual Capital Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual didefinisikan sebagai kombinasi keterampilan unik, beragam pengetahuan, dan solusi yang dapat diterjemahkan menjadi nilai, yang dapat meningkatkan produktivitas, daya saing, dan nilai pasar perusahaan (Bataneh et al., 2022). Modal intelektual mewakili sumber daya dengan nilai dan kemampuan untuk bertindak berdasarkan pengetahuan. Jika entitas menggunakan modal intelektual secara efisien, maka akan meningkatkan nilai pasar (Fadillah & Noormansyah, 2023).

Terdapat tiga komponen dasar modal intelektual yaitu human capital, structure capital, dan capital employed, atau modal eksternal (Bataneh et al., 2022; Chowdhury et al., 2019). Perusahaan terus berlomba untuk menemukan karyawan berpengetahuan dengan kemampuan khusus. Kemampuan merak dapat membantu perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan dan menciptakan nilai perusahaan. Penggunaan sumber daya manusia secara efektif sangat penting untuk mencapai kinerja perusahaan yang lebih tinggi, memungkinkan pengembangan produk dan jasa yang lebih berkualitas tinggi (Bataneh et al., 2022). Dengan demikian dapat menghasilkan keunggulan kompetitif dan peningkatan kinerja profitabilitas (Bataneh et al., 2022; Meles et al., 2016) dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Capital employed dapat memberikan dukungan infrastruktur untuk meningkatkan kinerja pegawai yang mencakup filosofi organisasi, prosedur, kebijakan, teknik, sistem informasi, perangkat lunak, dan data (Fadillah & Noormansyah, 2023). *Capital employed* membantu perusahaan menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan internal maupun eksternal, namun tidak terbatas pada pelanggan, konsumen, pemerintah, karyawan, kreditor, dan pemasok (Chowdhury et al., 2019).

H1: *Human Capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2: *Structure Capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3: *Capital Employed Efficiency* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menganggap bahwa perusahaan besar lebih mampu memanfaatkan *intellectual capital* (IC) secara efektif karena memiliki lebih banyak sumber daya dan jaringan yang dapat digunakan untuk mengoptimalkan nilai dari aset intelektualnya. Lebih mudah mengakses kebutuhan dana di pasar modal (Lumapow & Tumiwa, 2017) dan dapat memiliki akses yang lebih baik terhadap modal intelektual karena mereka memiliki tim yang lebih besar, keahlian yang lebih beragam, dan lebih banyak sumber daya untuk mengembangkan dan memanfaatkan IC. Meskipun penelitian terdahulu (Tarus & Sitienei, 2015) menemukan perusahaan kecil memiliki lebih sedikit karyawan sehingga cenderung memiliki jaringan sosial yang lebih kuat. Secara khusus, semakin kecil perusahaan, semakin sedikit jumlah karyawannya, dan semakin mudah untuk berbagi informasi dan pengetahuan, untuk mengembangkan persahabatan pribadi antar rekan kerja, untuk saling berbagi informasi dan pengetahuan.

Dalam penelitian ini beranggapan bahwa perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk lebih berhati-hati dalam manajemen risiko, termasuk risiko yang terkait dengan kehilangan atau *underutilization* dari IC dan pengawasan sehingga akan lebih berhati-hati dan terorganisir dalam memanfaatkan IC untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *human capital efficiency* terhadap nilai perusahaan

H5: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *structure capital efficiency* terhadap nilai perusahaan

H6: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *capital employed efficiency* terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis kausalitas. Unit analisisnya adalah organisasi (perusahaan) yaitu perusahaan non-keuangan terdaftar di saham IDX-IC (sektor energi, sektor transportasi, dan sektor industri) di BEI periode 2019-2022. Data yang digunakan adalah data panel, yaitu data yang memiliki karakteristik *cross section* dan *time series* secara bersamaan.

Periode penelitian selama 4 tahun dari tahun 2019-2022. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang digunakan sampel perusahaan terpilih sebanyak 75 perusahaan atau dengan jumlah data observasi sebanyak 300 data tahunan perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

a. Variabel *Human Capital Efficiency (HCE)*

Human Capital Efficiency dalam penelitian ini merupakan kontribusi yang diberikan oleh setiap unit uang. Rasio untuk variabel ini adalah :

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

Dimana Output (OUT) adalah pendapatan operasional tahunan perusahaan yang dihasilkan dari penjualan barang atau penyediaan jasa, input (IN) mengacu pada biaya operasional perusahaan kecuali gaji dan tunjangan karyawan (diperlakukan sebagai investasi, bukan pengeluaran) (Puntillo, 2009).

Indikator Variabel *Human Capital Efficiency* adalah $HCE = VA/HC$. Terdiri dari : *Value Added (VA)* = nilai yang diciptakan oleh perusahaan dihitung sebagai laba operasi sebelum bunga dan pajak (EBIT), ditambah biaya non-tunai kembali seperti penyusutan, amortisasi dan biaya karyawan. *Human Capital*

adalah Biaya yang berkaitan dengan kompensasi dan pengembangan karyawan (total upah dan biaya gaji) (Chowdhury et al., 2019; Bataineh et al., 2022).

b. Variabel *Structure Capital Efficiency (SCE)*

Structure Capital Efficiency adalah kontribusi yang diberikan oleh setiap unit uang yang diinvestasikan di SC kepada VA. SC merupakan pendukung yang memungkinkan HC berfungsi

Indikator Variabel SCE adalah $SCE = SC/VA$, Dimana $SC = VA - HC$

c. Variabel *Capital employed efficiency (CEE)*

Capital Employed Efficiency adalah kontribusi yang diberikan oleh setiap unit modal fisik kepada VA (Nilai tambah dibagi CE. Dimana, CE adalah aset bersih perusahaan).

Indikator variabel *Capital Employed Efficiency* adalah $CEE = VA/CE$ dan $CE = TA - CL$. Dimana, TA = *total assets*, dan CL = *current liabilities*.

d. Variabel Nilai Perusahaan (FV)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. Sesuai dengan definisinya maka pengukuran menggunakan Tobin's Q sebagaimana digunakan oleh beberapa peneliti terdahulu (Haj-salem, 2020; Lumapow & Tumiwa, 2017; Prasetya Margono & Gantino, 2021).

$Tobin's Q = (\text{Market Value} + \text{Total Debts}) / \text{Total Assets}$.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu melakukan analisis statistik deskriptif sebagaimana dijabarkan pada tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	0.4619	11.8778	1.5726	1.5871
Independen :				
HCE	-11.5542	24.1730	4.5295	4.9436
SCE	-3.6332	8.3164	0.5980	0.7899
CEE	-3.0848	1.5016	0.1469	0.3829
Moderasi :				
SIZE	26.8813	33.6552	30.4944	1.3642

Sumber: Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 1, nilai terendah nilai perusahaan adalah sebesar 0.4619, sedangkan tertinggi sebesar 11.8778. Nilai rata-rata sebesar 1.5726 dan standar deviasi sebesar 1.5871. $mean < std. deviasi$ menunjukkan bahwa data bersifat heterogen. Nilai terendah dari semua proxy *intellectual capital* (HCE, SCE, CEE) adalah HCE yaitu sebesar -11.5542. Nilai ini ada pada Waskita Beton Precast Tbk. tahun 2020. Nilai maksimum ada pada HCE yaitu sebesar 24.1730. Nilai ini pada perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2022.

Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian, model terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan uji asumsi klasik, nilai korelasi antar variabel < 0.8 sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak memiliki gejala multikolinieritas. Berdasarkan uji glejser, nilai probabilitas seluruh variabel > 0.05 . Dapat disimpulkan bahwa model tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Hasil pengujian dapat dijabarkan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Coefficient	Prob.
C	54.3441	0.0013
HCE	-0.3775	0.4982
SCE	-4.9777	0.0739**
CEE	9.4526	0.0488*
HCE*SIZE	0.0119	0.5125
SCE*SIZE	0.1634	0.0790**
CEE*SIZE	-0.2936	0.0590**
R-Square		0.8545
Adj. R-Square		0.7977
Observation		300

*signifikansi 5%; **signifikansi 10%

Keterangan :

HCE : *human capital efficiency*; SCE : *structure capital efficiency*; CEE : *capital employed efficiency*; SIZE : *ukuran perusahaan*. Variabel dependen = nilai perusahaan diukur dengan *tobin's q*.

Sumber: Data Diolah (2023)

$$FV = 54.3441 - 0.3775HCE - 4.9777SCE + 9.4526CEE + 0.0119HCE*SIZE + 0.1634SCE*SIZE - 0.2936CEE*SIZE$$

Berdasarkan tabel 2 dapat dijelaskan bahwa nilai koefisien regresi HCE sebesar -0.3775, berkorelasi negatif artinya jika HCE naik 1 satuan maka nilai perusahaan turun sebesar 0.3775. Nilai probabilitas sebesar

0.4982 > 0.05 , dapat diartikan bahwa HCE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi SCE sebesar -4.9777, berkorelasi negatif artinya jika SCE naik 1 satuan maka nilai perusahaan turun sebesar 4.9777. Nilai probabilitas sebesar 0.0739 < 0.1 , dapat diartikan bahwa SCE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi CEE sebesar 9.4526, berkorelasi positif artinya jika CEE naik 1 satuan maka nilai perusahaan naik sebesar 9.4526. Nilai probabilitas sebesar $0.0488 < 0.05$, dapat diartikan bahwa CEE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

HCE*SIZE memiliki korelasi positif sebesar 0.0119 dengan nilai probabilitas > 0.05 ($0.5125 > 0.05$). Dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak mampu memoderasi pengaruh positif HCE terhadap nilai perusahaan.

SCE*SIZE memiliki korelasi positif sebesar 0.1634 dengan nilai probabilitas < 0.1 ($0.0790 < 0.1$). Dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh positif SCE terhadap nilai perusahaan.

CEE*SIZE memiliki korelasi negatif sebesar -0.2936 dengan nilai probabilitas < 0.1 ($0.0590 < 0.1$). Dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak memperkuat pengaruh positif CEE terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh R^2 (*R Squared*) sebesar 0.8545 atau sebesar 85.45%. *Adjusted Squared* sebesar 0,7977 atau sebesar 79.77%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa sebesar 79.77% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variansi variabel *intellectual capital* (HCE, SCE, CEE), sisanya disebabkan oleh variabel lain yang merupakan faktor-faktor diluar model penelitian.

4.2. Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dari tiga proxy yang digunakan ditemukan bahwa SCE dan CEE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi HCE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

***Human Capital Efficiency (HCE)* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 2 menunjukkan bahwa HCE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini bertentangan dengan penelitian seperti Mehri et al. (2013), Bataineh et al. (2022) yang menyatakan bahwa HCE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa terkadang perusahaan dapat mengorbankan efisiensi modal manusia dalam jangka pendek demi hasil finansial yang lebih cepat. Ini bisa berarti bahwa HCE tidak selalu menjadi prioritas utama dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh perubahan eksternal seperti perubahan pasar yang mendadak atau perubahan regulasi, jadi meskipun ada peningkatan dalam efisiensi modal manusia hal tersebut tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian bertentangan dengan yang diungkapkan dalam *resources-based view* (RBV) bahwa sumber daya perspektif yang berharga, langka, tidak dapat ditiru secara sempurna, dan yang tidak dapat digantikan dapat diubah menjadi kompetitif keuntungan (Ekaningrum, 2021; El-Kassar & Singh, 2019). Jika ternyata tidak memiliki pengaruh dapat diartikan bahwa perusahaan justru memiliki fokus yang lebih besar pada faktor lain yang dianggap lebih penting dalam menentukan nilai perusahaan, seperti inovasi produk, ekspansi pasar, atau restrukturisasi.

***Structure Capital Efficiency (SCE)* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 2 menunjukkan bahwa SCE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini tidak sejalan dengan pandangan *resource-based view* (RBV) yang menyatakan bahwa perusahaan mendapatkan keunggulan kompetitif dan kinerja yang unggul jika memiliki, menguasai atau memiliki dan menggunakan aset strategis. secara teori seharusnya semakin efisien struktur modal perusahaan, semakin baik nilai perusahaan. Ketika hasilnya menunjukkan korelasi negatif, ini membuktikan bahwa investor tidak menempatkan penilaiannya terhadap modal organisasi sebagai aset strategis dalam

mengambil keputusan investasinya (Simarmata, 2016).

Ketidakpastian ekonomi atau keuangan dapat membuat investor lebih memilih perusahaan dengan struktur modal yang lebih konservatif, dan hal ini dapat mengurangi kepercayaan pada perusahaan. Adapun lainnya, tren pasar dan kondisi industri dapat mempengaruhi bagaimana struktur modal berdampak pada nilai perusahaan. Misalnya, dalam kondisi pasar yang tidak stabil atau industri yang rentan terhadap perubahan, struktur modal yang efisien dapat menjadi tidak memberikan keuntungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan

Capital Employed Efficiency (CEE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 2 menunjukkan bahwa CEE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan CEE mengarah pada peningkatan penilaian pasar (Mehri et al., 2013). Efisiensi dalam menggunakan modal memiliki dampak langsung pada kinerja dan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, efisiensi dalam penggunaan modal sering kali berarti perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak pendapatan atau keuntungan dengan modal yang sama atau lebih sedikit. Hal ini meningkatkan profitabilitas perusahaan secara keseluruhan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika modal digunakan secara efisien, perusahaan dapat mencapai tingkat pengembalian yang lebih tinggi terhadap investasi yang telah dilakukan. Ini berarti setiap dolar modal yang diinvestasikan menghasilkan keuntungan yang lebih besar, yang mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sesuai dengan *resource-based view* (RBV) yang dijelaskan pada bagian sebelumnya. Sumber daya merupakan aset penting yang memiliki karakteristik khusus, sehingga dapat digunakan untuk menentukan strategi bisnis dan sebagai sumber keunggulan kompetitif untuk

bersaing (Birger Wernerfelt, 1982; Hartanto & Arifin, 2023). Efisiensi modal berarti menghindari pemborosan modal atau penggunaan modal yang tidak produktif. Ini dapat mengurangi biaya-biaya yang tidak perlu, meningkatkan margin keuntungan, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Ketika modal digunakan secara efisien, perusahaan cenderung memiliki struktur keuangan yang lebih seimbang dan dapat mengelola risiko finansial dengan lebih baik. Ini menciptakan kestabilan dan kepercayaan dari sudut pandang investor, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Efisiensi dalam penggunaan modal memberikan fleksibilitas dan keleluasaan keuangan bagi perusahaan untuk mengalokasikan modal ke area-area yang paling produktif atau memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Ini mendukung pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan, yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan temuan Buallay (2017) yang menjelaskan bahwa saham suatu perusahaan lebih mahal daripada biaya penggantian asetnya jika perusahaan tersebut memiliki *intellectual capital* yang efisien

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 2, dari tiga proxy yang digunakan hanya HCE yang tidak dapat dimoderasi oleh SIZE. SIZE memperkuat pengaruh SCE terhadap nilai perusahaan. SIZE memperlemah pengaruh CEE terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke berbagai sumber dana. Dengan struktur modal yang efisien, perusahaan besar dapat mengambil keuntungan dari skala ekonomi dalam mengakses pinjaman dengan tingkat bunga yang lebih rendah atau mendapatkan kondisi pembiayaan yang lebih baik. Adapun perusahaan dengan aset yang besar dinilai lebih stabil dalam meningkatkan kinerja

keuangannya dan kinerja non keuangan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Banz, 1981). Pada perusahaan besar, hal ini lebih mudah dilakukan pihak eksternal atau investor untuk mengakses informasi dari perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dengan aset yang besar akan mendapat perhatian lebih dari masyarakat dan pihak eksternal lainnya, salah satunya melalui pengungkapan laporan tahunan. Sehingga investor dan pihak eksternal lainnya saat ini tidak hanya menilai perusahaan dari kinerja keuangannya saja, namun juga melalui kinerja non keuangan, salah satunya adalah pengungkapan modal intelektual untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan (Ardiantini et al., 2020).

Adapun SIZE memperlemah pengaruh positif CEE terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya, ketika ukuran perusahaan atau skala operasionalnya meningkat, pengaruh positif CEE (efisiensi modal yang digunakan) terhadap nilai perusahaan dapat mengalami penurunan atau memudar. Peneliti berpendapat bahwa hal ini dapat terjadi karena beberapa faktor : 1) perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki struktur organisasi yang kompleks dan proses pengambilan keputusan yang lebih lambat. 2) pengelolaan efisiensi modal pada perusahaan yang besar dan rumit dapat menjadi lebih sulit dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dan lebih fleksibel. 3) koordinasi serta integrasi antar unit bisnis yang besar dapat menjadi tantangan, jika tidak dikelola dengan baik maka akan sulit mencapai nilai tambah yang efisien. Adapun lainnya, 4) peningkatan skala tanpa manajemen yang sesuai dapat menyebabkan pemborosan dan peningkatan biaya yang tidak proporsional, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (SCE dan CEE), kecuali HCE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, SIZE

tidak sepenuhnya mampu memoderasi komponen *intellectual capital*. SIZE mampu memoderasi pengaruh SCE dan CEE, tetapi tidak mampu memoderasi pengaruh HCE terhadap nilai perusahaan. Meskipun perusahaan besar dapat menunjukkan skala operasional yang besar tetapi kompleksitas internal yang tinggi seringkali menjadi hambatan.

Keterbatasan penelitian ini adalah *intellectual capital* hanya dilihat dari masing-masing komponen, sehingga pengaruhnya secara agregat (VAIC) tidak dapat dijelaskan. Implikasinya yaitu manajer harus terus meningkatkan perhatiannya pada seluruh komponen *intellectual capital* yang merupakan bagian dari aset perusahaan. Meskipun temuan ini tidak menunjukkan pengaruh HCE terhadap nilai perusahaan, tetapi jika diabaikan dapat memungkinkan pada akhirnya menurunkan kualitas kerja karyawan yang secara langsung berdampak pada penurunan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa HCE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang bisa saja dapat mempengaruhi hubungan antara HCE dengan nilai perusahaan seperti inovasi produk, atau kondisi ekonomi.

REFERENSI

- Ardiantini, N. P. N., Surasni, N. K., & Sukma, A. A. (2020). Financial Performance and Intellectual Capital Disclosure as Determinants of the Value of Banking Companies with Company Size as Moderating. *International Journal of Social Scirnce and Business*, 4(3), 414-421. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/article/view/27774/0>
- Bataineh, H., Abbad, S. S., Alabood, E., & Alkurdi, A. (2022). The effect of intellectual capital on firm performance: the mediating role of family management. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 13(5), 845-863.

- <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2022-0032>
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2023). Corporate governance and firm value: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(5), 1392–1418. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>
- Birger Wernerfelt. (1982). a Resource Based View of Thr Firm. In *a Resource Based View of Thr Firm* (hal. 32).
- Buallay, A. M. (2017). The relationship between intellectual capital and firm performance. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 1(1), 32–41. https://doi.org/10.22495/cgobr_v1_i1_p4
- Cheryta, A. M., Moeljadi, M., & Indrawati, N. K. (2018). Leverage, Asymmetric Information, Firm Value, and Cash Holdings in Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(1), 83–93. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1334>
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T., & Azim, M. I. (2019). Intellectual capital efficiency and organisational performance: In the context of the pharmaceutical industry in Bangladesh. *Journal of Intellectual Capital*, 20(6), 784–806. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2018-0171>
- Dženopoljac, V., Janošević, S., & Bontis, N. (2016). Intellectual capital and financial performance in the Serbian ICT industry. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), 373–396. <https://doi.org/10.1108/JIC-07-2015-0068>
- Ekaningrum, Y. (2021). The Influence of Intellectual Capital Elements on Company Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 257–269. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no1.257>
- El-Kassar, A. N., & Singh, S. K. (2019). Green innovation and organizational performance: The influence of big data and the moderating role of management commitment and HR practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 144(December 2017), 483–498. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2017.12.016>
- Fadillah, S. N., & Noormansyah, I. (2023). The Influence of Sustainability Report, Intellectual Capital, Liquidity, and Firm Size on Firm Value. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 22–33. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.33>
- Gholami, H., Rezaei, G., Saman, M. Z. M., Sharif, S., & Zakuan, N. (2016). State-of-the-art Green HRM System: Sustainability in the sports center in Malaysia using a multi-methods approach and opportunities for future research. *Journal of Cleaner Production*, 124, 142–163. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.02.105>
- Haj-salem, I. (2020). The joint effect of corporate risk disclosure and corporate governance on firm value. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17, 123–140.
- Hartanto, A., & Arifin, A. (2023). Intellectual Capital Against Firm's Profitability with Resource Based View Theory Approach. *Proceedings of the International Conference on Sustainability in Technological, Environmental, Law, Management, Social and Economic Matters, ICOSTELM 2022, 4-5 November 2022, Bandar Lampung, Indonesia*. 2023. <https://doi.org/10.4108/eai.4-11-2022.2328941>
- Lestari, H. W., Subiyantoro, E., & Pangastuti, D. A. (2023). Ukuran Perusahaan dan Tax Avoidance: Peran Moderasi Kepemilikan Institusional. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 10(2), 180–190. <https://doi.org/10.35838/jrap.2023.010.02.15>

- Lumapow, L. S., & Tumiwa, R. A. F. (2017). The Effect of Dividend Policy , Firm Size , and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(22), 20-24.
- Mehri, M., Umar, M. S., Saeidi, P., Hekmat, R. K., & Naslmosavi, S. H. (2013). Intellectual capital and firm performance of high intangible intensive industries: Malaysia evidence. *Asian Social Science*, 9(9), 146-155. <https://doi.org/10.5539/ass.v9n9p146>
- Meles, A., Porzio, C., Sampagnaro, G., & Verdoliva, V. (2016). The impact of intellectual capital efficiency on commercial bank performance: Evidence from the US. *Journal of Multinational Financial Management*, 36, 64-74. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2016.04.003>
- Nadeem, M., Gan, C., & Nguyen, C. (2018). The Importance of Intellectual Capital for Firm Performance: Evidence from Australia. *Australian Accounting Review*, 28(3), 334-344. <https://doi.org/10.1111/auar.12184>
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 218-232.
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45-61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Schiavone, F., Meles, A., Verdoliva, V., & Del Giudice, M. (2014). Does location in a science park really matter for firms' intellectual capital performance? *Journal of Intellectual Capital*, 15(4), 497-515. <https://doi.org/10.1108/JIC-07-2014-0082>
- Simarmata, R. S. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 1-9. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i1.9748>
- Susilawati, S., & Suryaningsih, M. (2020). Firm Value Analysis on Lq45 Companies In 2016-2017. *IRE Journals*, 4(5), 36-43.
- Tarus, D. K., & Sitienei, E. K. (2015). Intellectual capital and innovativeness in software development firms: the moderating role of firm size. *Journal of African Business*, 16(1-2), 48-65. <https://doi.org/10.1080/15228916.2015.1061284>