

OPTIMALISASI *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI PENGGERAK NILAI PERUSAHAAN

Dian Pertiwi ¹, Fajar Rina Sejati ², Sri Lestari³

Akuntansi, Universitas Yapis Papua ^{1,2,3}

email: diandppertiwi@gmail.com¹

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Modal Intelektual (KI) dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam sektor Properti dan Real Estat Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Modal Intelektual dinilai menggunakan Koefisien Intelektual Nilai Tambah (VAIC), sementara kinerja keuangan diwakili oleh Pengembalian Aset (ROA) dan Pengembalian Penjualan (ROS). Nilai perusahaan diukur dengan rasio Harga terhadap Nilai Buku (PBV). Ada 59 sampel perusahaan yang datanya diolah dalam penelitian ini. Dengan menggunakan pendekatan kausal kuantitatif dan teknik analisis Kuadrat Terkecil Parsial, hasilnya menunjukkan bahwa VAIC, ROA, dan ROS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Temuan ini memperkuat teori keagenan, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik berfungsi sebagai sinyal efisiensi manajerial, dan mendukung teori pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa manajemen modal intelektual yang efektif meningkatkan legitimasi perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan. Secara keseluruhan, sinergi antara pemanfaatan modal intelektual dan kinerja keuangan yang kuat memainkan peran krusial dalam memperkuat nilai perusahaan dan memastikan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

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

OPTIMIZATION OF *INTELLECTUAL CAPITAL* AND FINANCIAL PERFORMANCE AS DRIVERS OF COMPANY VALUE

ABSTRACT

This research seeks to analyze the influence of Intellectual Capital (IC) and financial performance on firm value within Indonesia's Property and Real Estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023. Intellectual Capital is assessed using the Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), while financial performance is represented by Return on Assets (ROA) and Return on Sales (ROS). Firm value is measured by the Price to Book Value (PBV) ratio. There are 59 company samples whose data was processed in the research. Employing a quantitative causal approach and the Partial Least Squares analysis technique, the results indicate that VAIC, ROA, and ROS have a positive and significant effect on PBV. These findings reinforce agency theory, suggesting that sound financial performance serves as a signal of managerial efficiency, and support stakeholder theory, which posits that effective intellectual capital management enhances corporate legitimacy and stakeholder trust. Overall, the synergy between intellectual capital utilization and strong financial performance plays a crucial role in strengthening firm value and ensuring long-term business sustainability.

Keywords: *intellectual capital, financial performance, firm value*

PENDAHULUAN

Dalam ekonomi berbasis pengetahuan, keunggulan perusahaan semakin ditentukan oleh pengelolaan *intellectual capital* (IC) daripada aset fisik. IC yang mencakup pengetahuan, inovasi, keterampilan, dan hubungan organisasi menjadi faktor strategis dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, terutama di tengah globalisasi dan disrupsi teknologi (Berzkalne & Zelgalve, 2014; Ozkan et al., 2017). Perusahaan dengan pengelolaan IC yang efektif mampu menghasilkan nilai ekonomi melalui peningkatan produktivitas, efisiensi proses bisnis, serta inovasi yang berkelanjutan (Farooq et al., 2022).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *human capital efficiency* (HCE) dan *structural capital efficiency* (SCE) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Olawajuwale & Msomi, 2021; Ozkan et al., 2017). Selain itu, *capital employed efficiency* (CEE) sebagai bagian dari pengukuran *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) juga menjadi indikator penting bagi efektivitas penggunaan modal finansial dalam menciptakan nilai perusahaan. Namun, hasil-hasil empiris menunjukkan temuan yang beragam antar sektor dan negara, yang mengindikasikan bahwa peran IC tidak selalu langsung berdampak terhadap nilai perusahaan tanpa dukungan faktor lain seperti profitabilitas dan inovasi (Nuryaman, 2015; Savila & Chariri, 2025).

Sektor properti dan *real estate* memiliki keterkaitan yang signifikan dengan IC, karena bisnis di sektor ini menuntut pengelolaan aset tak berwujud seperti pengetahuan pasar, hubungan klien, sistem organisasi dan inovasi yang kuat untuk menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Sektor ini juga berkontribusi besar terhadap PDB, yakni sekitar 14 –16% (Kementerian Keuangan, 2024). Namun, sektor properti di Indonesia masih menghadapi tantangan, ditandai dengan melemahnya kinerja saham meskipun prospeknya diperkirakan meningkat. Dampak dari IHSG yang ditutup pada tanggal 10 November 2023 dengan harga melandai mempengaruhi sektor lain terutama sektor properti dengan penurunan 1,04%. Beberapa saham utama juga menunjukkan penurunan kinerja harian, seperti CTRA turun 2,21%, SMRA turun 2,56%, LPKR turun 2,30%, dan MDLN turun 2.945% (CNBC Indonesia, 2023; Muhamad, 2023). Fenomena ini mencerminkan adanya ketimpangan antara kinerja fundamental dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan di sektor properti.

Sebagian riset empiris menunjukkan bahwa, dalam sektor properti dan *real estate*, variabel IC yang diukur melalui pendekatan VAIC terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan seperti ROA (*Return on Assets*) (Herawati et al., 2025). Selain itu, penelitian lain juga menemukan bahwa komponen modal intelektual seperti *structural capital* dan *organizational capital* memiliki efek signifikan terhadap nilai perusahaan properti dan *real estate*, sementara *human capital* dalam konteks tersebut kadangkala tidak menunjukkan pengaruh signifikan (Sari et al., 2023).

Penelitian mengenai IC pada sektor properti di Indonesia masih terbatas, meskipun industri

ini bergantung pada kemampuan manajerial, strategi pengelolaan aset, serta inovasi yang mencerminkan pentingnya modal intelektual. Kondisi tersebut menunjukkan perlunya memahami peran faktor non-keuangan dan keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika ekonomi dan pasar. Oleh karena itu, kajian tentang pengaruh IC dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di sektor properti menjadi relevan untuk mendukung pengambilan keputusan investor, manajemen, dan pembuat kebijakan. Penelitian ini diharapkan dapat memperkuat literatur empiris serta menjembatani kesenjangan antara kinerja fundamental dan persepsi pasar di negara berkembang seperti Indonesia.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di IDX. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pentingnya pengelolaan aset tak berwujud dalam menciptakan nilai ekonomi dan meningkatkan daya saing perusahaan di sektor properti. Hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan literatur mengenai hubungan antara *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, tetapi juga memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan dalam merancang strategi berbasis pengetahuan (*knowledge-based strategy*) untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan di tengah dinamika pasar properti yang semakin kompetitif.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori agensi yang dikenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan adanya keterhubungan kontraktual pada principal sebagai pemilik dan manajer sebagai agent. Di mana manajer diberikan tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan demi memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, perbedaan kepentingan dan ketidakseimbangan informasi antara kedua pihak sering kali menimbulkan konflik keagenan, yang menyebabkan manajer berpotensi tidak bertindak sepenuhnya sesuai dengan tujuan pemilik modal. Dalam konteks ini, IC berperan penting sebagai mekanisme yang dapat meminimalkan konflik tersebut melalui peningkatan efisiensi, akuntabilitas, dan transparansi dalam pengelolaan perusahaan. Pengelolaan IC yang optimal meliputi pengembangan kompetensi pada *human capital* (HC), penguatan *structural capital*, serta pemanfaatan atas *capital employed* dapat meningkatkan kinerja keuangan dan efisiensi operasional. Dengan demikian, manajemen IC yang efektif tidak hanya memperbaiki koordinasi dan pengambilan keputusan, tetapi juga mendorong peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Ozkan et al., 2017; Pulic, 2004).

Teori Stakeholder

Freeman (1984) memperkenalkan teori *stakeholder* di mana ditegaskan bahwa keberlanjutan

dan keberhasilan perusahaan tidak hanya ditopang oleh upaya memaksimalkan keuntungan pemegang saham, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kepentingan berbagai pihak yang memiliki pengaruh dan kepentingan terhadap perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, kreditur, pemerintah, serta masyarakat. Dalam perspektif ini, perusahaan dituntut untuk menciptakan nilai tidak hanya secara ekonomi dalam bentuk kinerja keuangan yang baik, tetapi juga secara sosial dan intelektual. Salah satu mekanisme penting yang dapat digunakan untuk menciptakan nilai tersebut adalah pengelolaan IC, karena IC mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan, inovasi, reputasi, serta hubungan dengan para pemangku kepentingan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian dari Ardiansari et al. (2021) mengindikasikan bahwa IC belum memberikan dampak yang berarti terhadap nilai pasar perusahaan properti di Indonesia. Sebaliknya, hasil penelitian Sari et al. (2023) menegaskan bahwa *organizational capital* dan *structural capital* berkontribusi nyata atas peningkatan nilai perusahaan, sementara *human capital* tidak memberikan pengaruh yang kuat. Temuan Nuryaman (2015) membuktikan bahwa IC berperan positif dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Selanjutnya, Savila & Chariri (2025) mengisyaratkan bahwa IC tidak selalu berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi pengaruhnya dapat diperkuat melalui inovasi sebagai faktor penguat. Sementara itu, Manan et al. (2025) menunjukkan adanya hubungan positif dari *green intellectual capital* kepada nilai perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Hasil ini sejalan juga dengan Farooq et al. (2022) serta Berzkalne & Zelgalve (2014) yang mengungkapkan bahwa efisiensi pengelolaan IC berperan penting dalam meningkatkan kapitalisasi pasar dan efektivitas investasi di berbagai negara.

Selain IC, kinerja keuangan juga terbukti memiliki peranan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Nikmah & Hung (2024) mengungkapkan profitabilitas yang tinggi berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sedangkan rasio *leverage* yang besar cenderung menurunkan nilai akibat meningkatnya risiko keuangan. Penelitian Eugster & Wagner (2020) memperlihatkan bahwa efisiensi operasional dan peningkatan laba berperan dalam memperkuat valuasi pasar perusahaan. Sementara itu, Agoraki et al. (2023) menunjukkan adanya keterkaitan positif antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan melalui reputasi ESG yang baik. Di sisi lain, Sadiq et al. (2022) menekankan bahwa hubungan ini dapat melemah apabila tidak didukung oleh tata kelola yang transparan.

Secara keseluruhan, temuan-temuan ini menandakan bahwa pengelolaan IC yang optimal serta kinerja keuangan yang efisien merupakan faktor kunci dalam peningkatan nilai perusahaan. Efisiensi pada modal manusia, penguatan struktur organisasi, inovasi berkelanjutan, serta profitabilitas yang stabil menggambarkan bahwamanajemen yang efektif berpotensi menghasilkan nilai bagi pemegang saham sekaligus memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan. Ini konsisten dengan teori agensi, yang menggarisbawahi bahwa kinerja keuangan menjadi sinyal efektivitas manajerial, serta teori *stakeholder*, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan aset intelektual merupakan wujud tanggung

jawab perusahaan dalam membangun kepercayaan dan legitimasi di pasar.

Pengembangan Hipotesis

1. Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *stakeholder*, keberhasilan perusahaan dalam mewujudkan peningkatan nilai jangka panjang tidak hanya ditentukan oleh upaya memaksimalkan kepentingan pemegang saham, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam membangun hubungan, kepercayaan, dan kolaborasi dengan seluruh pemangku kepentingan, seperti karyawan, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat. Pengelolaan IC yang efektif mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan inovasi, reputasi, serta nilai tambah yang diakui oleh *stakeholder*, sehingga memperkuat persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan.

Sari et al. (2023) menyatakan adanya keterkaitan positif pada *organizational capital* dan *structural capital* dengan nilai perusahaan, sedangkan *human capital* tidak memberikan dampak yang berarti. Hal ini menandakan bahwa efisiensi sistem dan struktur organisasi memainkan peranan lebih dominan dalam menciptakan nilai dibandingkan faktor individu. Sejalan dengan itu, Farooq et al. (2022) menegaskan bahwa efisiensi pengelolaan IC mampu meningkatkan *market capitalization* serta daya saing investasi perusahaan. Dari sisi konseptual, perusahaan dengan IC yang tinggi cenderung lebih inovatif, adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis, dan dipercaya memiliki prospek yang baik oleh investor. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis pertama dinyatakan:

H1: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, kinerja keuangan mencerminkan efektivitas manajer dalam menjalankan fungsi pengelolaan perusahaan. Manajer yang mampu meningkatkan profitabilitas dianggap berhasil mengoptimalkan sumber daya secara efisien, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan memicu lonjakan harga saham sehingga tercermin peningkatan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Sementara itu, menurut teori *stakeholder*, kinerja keuangan yang kuat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi harapan berbagai pihak, mempertahankan legitimasi sosial, serta memperkuat reputasi pasar (Freeman, 1984).

Nikmah dan Hung (2024) menyimpulkan bahwa peningkatan kinerja keuangan akan memperkuat kepercayaan investor terhadap kompetensi agen dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan yang pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan. Nuryaman (2015) dalam penelitiannya menunjukkan hubungan positif atas profitabilitas dengan nilai perusahaan, sedangkan Manan et al. (2025) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang kuat mampu memperkuat pengaruh green intellectual capital atas nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. Untuk itu, dapat diasumsikan bahwa seiring dengan kinerja keuangan yang kian membak, maka di

mata investor akan semakin besar juga nilai perusahaan yang akan dihasilkan. Dengan demikian hipotesis kedua dinyatakan:

H2: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Pendekatan pada penelitian ini adalah kuantitatif eksplanatori. Pendekatan ini dipilih karena penelitian bertujuan mengelaborasi hubungan kausal variabel independen (IC dan kinerja keuangan) dengan variabel dependen (nilai perusahaan). Pendekatan ini juga memungkinkan peneliti untuk menguji besarnya pengaruh antarvariabel melalui analisis statistik secara objektif.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2021–2023, yaitu berjumlah 92 perusahaan. Sampel ditentukan melalui teknik purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di BEI sepanjang periode 2021–2023.
2. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada periode penelitian.
3. Beroperasi secara berkelanjutan sepanjang 2021–2023.
4. Mencatatkan laba positif selama periode pengamatan.

Dari hasil sampling tersebut, terdapat 59 perusahaan yang akan diolah dan dianalisis datanya.

Definisi Operasional

Intellectual Capital

Intellectual Capital diukur menggunakan model Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) yang dikembangkan oleh (Pulic, 2004). Rumus pengukurannya adalah:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Dimana :

VACA adalah *Value Added Capital Employed*

VAHU adalah *Value Added Human Capital*

STVA adalah *Structural Capital Value Added*

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diukur melalui perhitungan rasio profitabilitas yaitu *return on asset* (ROA) dan *return on sales* (ROS). Adapun rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}}$$

$$ROS = \frac{\text{Operational income}}{\text{Net sales}}$$

Nilai Perusahaan

Indikator nilai perusahaan diukur melalui *price to book value* (PBV) karena dianggap mampu mencerminkan kondisi dan persepsi pasar terhadap perusahaan. Rumus perhitungannya adalah:

$$PBV = \frac{\text{Stock Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Metode Analisis

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis data dengan bantuan SmartPLS 3.0 sebagai alat analisis statistik. PLS digunakan dalam penelitian ini karena mampu mengestimasi hubungan antar variabel secara akurat meskipun data tidak berdistribusi normal dan ukuran sampel relatif kecil. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	=	PBV
α	=	Konstanta
β	=	Koefisien Regresi
X1	=	VAIC
X2	=	ROA
X3	=	ROS
ε	=	Error term model (variabel residual)

Adapun tahapan analisis data yang dilakukan adalah:

- Outer model* bertujuan menguji validitas dan reliabilitas konstruk dengan melakukan uji *convergent validity*, *discriminant validity*, dan *composite reliability*.
- Inner model* digunakan untuk menilai hubungan antar variabel laten melalui nilai *R-square* (R^2). Jika nilai R^2 sebesar 0,75 berarti model dengan kekuatan prediksi tinggi, 0,50 berarti moderat dan 0,25 berarti rendah.
- Selanjutnya, hipotesis diuji dengan teknik *bootstrapping* untuk mengetahui nilai *t-statistic* dan *p-value* sebagai dasar pengambilan keputusan mengenai diterima atau ditolak hipotesis

penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian *Outer Model* dan *Inner Model*

Berdasarkan hasil uji model pengukuran, seluruh indikator dinyatakan memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas. Nilai *outer loading* untuk setiap indikator mencapai lebih dari 0,70, nilai AVE melebihi 0,50, serta nilai *composite reliability* juga lebih besar dari 0,70. Maka dari itu, konstruk pada model penelitian ini dianggap valid dan reliabel.

Selanjutnya, hasil evaluasi model struktural menghasilkan nilai *R-square* (R^2) sebesar 0,206, yang berarti model memiliki kemampuan prediksi moderat. Artinya, sekitar 20,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel IC dan kinerja keuangan, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model penelitian. Evaluasi *inner model* juga menunjukkan bahwa data terdistribusi normal dengan nilai *outlier* di bawah 0,05, sehingga model dianggap memenuhi asumsi dasar statistik.

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil uji bootstrapping pada metode Partial Least Squares (SmartPLS 3.0), ketiga variabel independen terbukti mempunyai pengaruh yang bermakna pada nilai perusahaan. Rincian hasil pengujian hipotesis dijelaskan sebagai berikut:

1) *Intellectual Capital* (VAIC) dan Nilai Perusahaan (PBV)

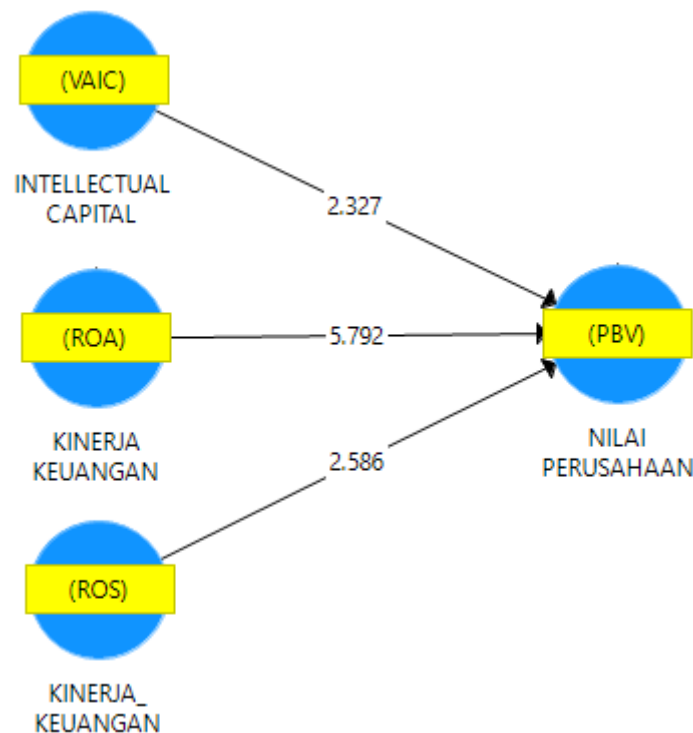
Nilai koefisien jalur sebesar 2,327 dengan p-value = 0,020 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa IC memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset intelektualnya semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan di mata investor.

2) Return on Assets (ROA) dan Nilai Perusahaan (PBV)

Dihasilkan koefisien jalur sebesar 5,792 dengan p-value = 0,000 ($< 0,05$), yang berarti ROA berdampak positif dan signifikan atas nilai perusahaan. Ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat nilai pasar saham.

3) Return on Sales (ROS) dan Nilai Perusahaan (PBV)

Koefisien jalur sebesar 2,586 dengan p-value = 0,010 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa ROS juga berkontribusi positif signifikan pada nilai perusahaan. Peningkatan efisiensi laba terhadap penjualan mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aktivitas operasional secara efektif, sehingga memberikan sinyal positif bagi pasar dan pemegang saham.



Gambar 1. Model Langsung Hubungan Variabel Independen Atas Variabel Dependen

Sumber: SmartPLS 3.0 (2025)

Pembahasan

1. *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian memperlihatkan proksi IC dengan menggunakan VAIC memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Temuan ini mengonfirmasi bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya intelektualnya, semakin besar pula nilai pasar yang diberikan oleh investor. Dalam konteks sektor Property dan Real Estate, pengelolaan modal intelektual yang mencakup human capital, structural capital, dan relational capital terbukti mampu menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat reputasi perusahaan di bursa saham.

Ini konsisten dengan penelitian Olarewaju dan Msomi (2021) yang membuktikan human capital dan structural capital berdampak positif pada nilai perusahaan asuransi di Afrika Selatan. Temuan Nuryaman (2015) juga memperkuat hasil tersebut dengan membuktikan bahwa IC berdampak positif pada nilai perusahaan. Disamping itu, Farooq et al. (2022) menegaskan bahwa pengelolaan modal manusia dan struktural yang efisien berperan penting dalam peningkatan kapitalisasi pasar serta memperkuat nilai perusahaan di tingkat global.

Dari sudut pandang teori agensi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan IC yang efektif menjadi sinyal positif bagi investor bahwa manajemen bekerja secara efisien dalam upaya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Sementara itu, berdasarkan teori stakeholder, pengelolaan IC yang baik merepresentasikan tanggung jawab

perusahaan terhadap para stakeholder, baik melalui peningkatan kompetensi karyawan (human capital), penguatan hubungan dengan pelanggan (relational capital), maupun pengembangan sistem dan prosedur internal (structural capital). Dengan demikian, kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset intelektualnya dapat berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

2. Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kinerja keuangan dengan indikator Return on Assets (ROA) dan Return on Sales (ROS) memiliki dampak positif serta signifikan pada nilai perusahaan (PBV). Temuan ini mengonfirmasi bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan melalui optimalisasi aset dan efisiensi penjualan, semakin besar pula tingkat kepercayaan pasar pada kemampuan perusahaan dalam hal menciptakan nilai yang diperuntukkan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, perusahaan yang berpotensi memaksimalkan laba atas sumber daya yang dimiliki cenderung memperoleh penilaian positif dari investor dan pasar modal.

Ini selaras dengan hasil yang ditemukan oleh Nikmah dan Hung (2024) bahwa kinerja keuangan berkontribusi positif pada nilai perusahaan pada perusahaan Shariah-compliant di Indonesia, di mana efisiensi penggunaan aset dan peningkatan profitabilitas mendorong kepercayaan investor. Temuan serupa dikemukakan oleh Eugster dan Wagner (2020), yang menjelaskan bahwa peningkatan kinerja operasional serta laba perusahaan berperan dalam memperkuat valuasi pasar. Selain itu, Agoraki et al. (2023) menegaskan bahwa kinerja keuangan yang kuat mampu memperkuat reputasi perusahaan, menurunkan asimetri informasi, dan secara tidak langsung meningkatkan nilai pasar melalui peningkatan kepercayaan investor terhadap kredibilitas dan keberlanjutan perusahaan.

Dari perspektif teori agensi, tingginya kinerja keuangan merepresentasikan efektivitas manajerial dalam mengotimalkan sumber daya perusahaan secara efisien dan selaras dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Kinerja yang baik menimbulkan sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek pertumbuhan yang stabil dengan risiko yang relatif rendah. Sementara berdasarkan teori stakeholder, keberhasilan perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan yang optimal menunjukkan kemampuannya dalam memenuhi ekspektasi berbagai pihak—termasuk karyawan, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat luas. Oleh karena itu, peningkatan kinerja keuangan tidak hanya memperkuat posisi finansial internal, tetapi juga menciptakan nilai eksternal melalui peningkatan reputasi, legitimasi, serta kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa baik IC maupun kinerja keuangan merupakan determinan utama nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola aset intelektualnya secara optimal dan menghasilkan kinerja keuangan yang solid berpotensi mempunyai

keunggulan kompetitif berkelanjutan dan memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa strategi berbasis pengetahuan dan profitabilitas menjadi kunci penting dalam menciptakan nilai perusahaan berkelanjutan di sektor properti dan *real estate* Indonesia.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* (IC) dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset intelektual, terutama *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*, serta menjaga profitabilitas melalui efisiensi aset dan penjualan menjadi faktor penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori agensi yang menegaskan bahwa kinerja keuangan mencerminkan efektivitas manajemen dalam memaksimalkan kepentingan pemegang saham, serta teori stakeholder yang menekankan bahwa pengelolaan sumber daya intelektual memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan dan legitimasi perusahaan. Secara implikatif, manajemen perlu mengintegrasikan strategi peningkatan kinerja keuangan dengan penguatan modal intelektual agar perusahaan tidak hanya unggul secara finansial, tetapi juga berkelanjutan dan bernilai tinggi di mata pasar dan masyarakat.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Variabel yang digunakan hanya mencakup *Intellectual Capital* (IC) dan kinerja keuangan (ROA dan ROS), sehingga belum mempertimbangkan faktor lain seperti *good corporate governance* atau *ESG disclosure* yang juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Objek penelitian terbatas pada sektor properti dan *real estate* periode 2021–2023, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi ke sektor lain. Selain itu, nilai R^2 sebesar 0,206 menunjukkan kemampuan model yang moderat, menandakan masih adanya variabel lain di luar model. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel mediasi atau moderasi serta memperluas cakupan sektor dan periode agar hasilnya lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agoraki, M. K., Giaka, M., Konstantios, D., & Patsika, V. (2023). Journal of International Money and Finance Firms' sustainability, financial performance, and regulatory dynamics : Evidence from European firms. *Journal of International Money and Finance*, 131, 102785. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2022.102785>
- Ardiansari, A., Ridloah, S., Rini, I., Pangestuti, D., & Indriyani, P. (2021). The Influence of Intellectual Capital on the Company's Financial Performance and Market Value. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(2), 217–225. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090211>

- Berzkalne, I., & Zelgalve, E. (2014). Intellectual capital and company value. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 110, 887–896. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.934>
- CNBC Indonesia. (2023). *Saham Properti Kok Loyo, Butuh “Obat” Apa Lagi?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20231113012159-128-488428/saham-properti-kok-loyo-butuh-obat-apa-lagi#:~:text=Jakarta%2C%20CNBC%20Indonesia%20Saham%20emiten,Oktober%20hingga%208%20November%202023>.
- Eugster, F., & Wagner, A. F. (2020). Journal of International Accounting, Auditing and Taxation Value reporting and firm performance. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 40, 100319. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2020.100319>
- Farooq, U., Tabash, M. I., Anagreh, S., & Khudoykulov, K. (2022). How do market capitalization and intellectual capital determine industrial investment? *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 828–837. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.05.002>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Herawati, H., Miyyah, D., & Sumiati, N. (2025). The Effect Of Intellectual Capital, Firm Size, And Capital Structure On Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 13(2). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i2.3551>
- Kementrian Keuangan. (2024). *Wamenkeu Suahasil: Sektor Perumahan Punya Multiplier Effect Tinggi untuk Perekonomian*. Kementrian Keuangan. https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Sektor-Perumahan-Punya-Multiplier-Effect-Tinggi?utm_source=chatgpt.com
- Manan, M. A., Wuryanti, L., & Mufahamah, E. (2025). Peran Green Accounting dan Green Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKuntansi, Keuangan, Dan Manajemen (JAKMAN)*, 6(4), 1123–1136.
- Muhamad, N. (2023). *IHSG Ditutup Melandai ke Level 6.809, Sektor Properti Paling Terkoreksi (Jumat, 10 November 2023)*. Databoks.Katadata.Co.Id. <https://databoks.katadata.co.id/pasar/statistik/5e10008756d61d6/ihsg-ditutup-melandai-ke-level-6809-sektor-properti-paling-terkoreksi-jumat-10-november-2023>
- Nikmah, C., & Hung, R. (2024). The impact of ASEAN economic community , firm characteristics and macroeconomics on firm performance and firm value : An investigation of Shariah-compliant firms in Indonesia. *Heliyon*, 10(11), e32740. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32740>
- 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(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>
- Olarewaju, O. M., & Msomi, T. S. (2021). Intellectual capital and financial performance of South African development community’s general insurance companies. *Heliyon*, 7(4), e06712. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06712>
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual capital and financial performance : A study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 190–198. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.03.001>
- Pulic, A. (2004). Intellectual capital: Does it create or destroy value ? *Measuring Business Excellence*, 8(1), 62–68. <https://doi.org/10.1108/13683040410524757>

- Sadiq, M., Roshdy, T., & Gebba, A. (2022). Financial performance, firm value, transparency and corporate governance. Evidences from family-owned business in UAE. *Transnational Corporations Review*, 14(3), 286–296. <https://doi.org/10.1080/19186444.2021.1938496>
- Sari, R. P., Advhinna, V. V., Rohmatun, Y., Yennisa, & Nusrom, L. A. (2023). Exploring Property & Real Estate Firm's Value in Indonesia : An Intellectual Capital Perspective. *Journal of Business and Information System*, 5(2), 222–233.
- Savila, I. D., & Chariri, A. (2025). Optimalisasi Kinerja Inovasi : Mengungkap Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(2), 965–976.