

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI

Nia Ummu Nur Faizzah

niaummu.1370@gmail.com

Nur Fadrijh Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of intellectual capital and firm size on the firm value with profitability as the moderate in the manufacturing company sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018-2020 period. This research used quantitative and the research data used secondary data through a financial statement. Furthermore, the sample collection technique used purposive sampling, it obtained 79 companies with 237 total of observation data. The research variable used Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM), firm size measured by SIZE, profitability measured by Return on Assets (ROA), and the firm value measured by Price to Book Value (PBV). Moreover, the analysis method Moderated Regression Analysis. This research was processed by application of the Statistical Package for Social Sciences (SPSS). The research result showed that: 1) Intellectual capital had effect on the firm value. 2) Firm size had effect on the firm value. 3) Profitability was able moderated had intellectual capital on the firm value. 4) Profitability was able to moderated the effect of firm size on the firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data penelitian yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 79 perusahaan dengan total 237 data observasi. Variabel yang digunakan adalah *intellectual capital* diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), *firm size* diukur dengan *Size*, profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA), dan nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis*. Data dalam penelitian ini diolah dengan aplikasi *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) *Firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3) Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. 4) Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: intellectual capital, firm size, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis menjadi semakin ketat dan kompleks karena perusahaan harus bersaing dalam skala internasional. Seiring dengan perkembangan zaman, kesadaran masyarakat untuk melakukan investasi semakin meningkat. Selain itu, jumlah perusahaan *go public* juga semakin meningkat termasuk perusahaan pada sektor manufaktur. Menurut Satya (2018), perusahaan manufaktur telah berkembang dan beralih menjadi bisnis digital sejak revolusi industri ketiga. Perusahaan manufaktur juga dianggap sebagai tulang punggung perekonomian Indonesia. Pada tanggal 9 November 2021 sebanyak lima perusahaan menyampaikan permohonan pernyataan pailit (Bursa Efek Indonesia, 2021). Tiga dari lima perusahaan tersebut merupakan sektor manufaktur.

Kinerja industri manufaktur mulai mengalami penurunan pada triwulan IV-2019 yang ditandai dengan *Purchasing Managers' Index* (PMI) manufaktur Indonesia mengalami penurunan sebesar 0,54% dari triwulan sebelumnya (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2019). Pada bulan April 2020, PMI manufaktur Indonesia mengalami penurunan yang sangat drastis, yaitu menjadi 39,6% (Suksmonohadi dan Indira, 2020). Penurunan daya beli masyarakat tersebut menyebabkan penurunan volume perdagangan pada beberapa perusahaan di Indonesia, termasuk manufaktur (Setyaningrum *et al.*, 2020). Volume perdagangan barang yang terus melemah mengakibatkan penurunan pada total pendapatan perusahaan dan dapat mengindikasikan adanya penurunan kinerja perusahaan. Hal tersebut merupakan sebuah sinyal negatif yang akan direspon negatif oleh pasar dan berdampak pada penurunan harga saham pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020. Pada keadaan tersebut, seluruh perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan kelangsungan bisnisnya sehingga persaingan bisnis akan semakin ketat. Perusahaan harus memiliki nilai lebih atau keunggulan kompetitif untuk dapat memenangkan persaingan bisnis dan terhindar dari kepailitan (Martini *et al.*, 2020).

Secara umum, perusahaan memiliki tujuan utama untuk jangka panjang, yaitu meningkatkan nilai perusahaan pada titik maksimum. Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan (Suryandari dan Mongan, 2020). Nilai perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting bagi para pemegang saham karena nilai perusahaan dapat mencerminkan kesejahteraan para pemegang saham. Daya saing suatu perusahaan dapat dinilai dari sumber daya perusahaan yang bersifat fisik, contohnya adalah aset. Total aset dapat mencerminkan ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) berpotensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset menggambarkan bahwa total aset yang semakin besar akan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan ukuran perusahaan. Perusahaan besar dinilai memiliki kemampuan mengelola aset yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Perkembangan dunia bisnis ke era ekonomi digital mengharuskan perusahaan untuk mampu bersaing dalam berbagai aspek, bukan hanya aspek finansial saja melainkan harus memperhatikan aspek non-finansial pula. *Knowledge* atau pengetahuan merupakan salah satu aspek penting dalam konsep ekonomi digital. Istilah *the power of knowledge* menunjukkan bahwa keunggulan kompetitif dapat diciptakan perusahaan melalui inovasi yang unggul (Wijoyo *et al.*, 2020). Hal tersebut menyebabkan perubahan cara pandang perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya, berawal dari bisnis berdasarkan tenaga kerja kemudian beralih menjadi bisnis yang berdasarkan pengetahuan (Amalia dan Wahidahwati, 2021). Perusahaan yang menjalankan bisnis berdasarkan tenaga kerja beranggapan bahwa semakin banyak karyawan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan, sedangkan perusahaan yang menjalankan bisnis berdasarkan pengetahuan akan berfokus pada pengelolaan pengetahuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Intellectual capital berguna bagi perusahaan untuk meningkatkan daya saing perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Investor menggunakan informasi *intellectual capital* sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi karena *intellectual capital* dinilai berperan penting dalam kemajuan bisnis berbasis pengetahuan. Smriti dan Das (2018) menyatakan bahwa tenaga kerja yang berpengetahuan, fleksibel, dan terlatih akan membuat perusahaan memiliki keunggulan dalam bersaing. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang tinggi mampu menciptakan inovasi dan strategi baru yang tepat untuk memaksimalkan pengelolaan sumber daya. Oleh karena itu, *intellectual capital* yang dikelola dengan optimal diharapkan dapat mendukung perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi karena profitabilitas dapat menjadi salah satu faktor untuk menarik minat investor dalam berinvestasi. Laba yang

tinggi dianggap mampu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Firda dan Efriadi (2020), salah satu indikator yang digunakan untuk menilai prospek perusahaan dimasa mendatang adalah dengan melihat laba perusahaan. Konsep *profit oriented* menjelaskan bahwa baik atau buruknya suatu perusahaan tergantung pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Oleh karena itu, profitabilitas berpotensi untuk memoderasi pengaruh *intellectual capital* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan yang akan diangkat dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan?

Tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, (4) Untuk menguji pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Seorang prinsipal menggunakan jasa agen untuk diberikan wewenang dan tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan serta pengambilan keputusan. Pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dalam suatu perusahaan dapat menimbulkan perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen. Perbedaan tujuan antara kedua belah pihak menyebabkan tindakan seorang agen tidak selalu demi kepentingan pemilik perusahaan, sehingga akan timbul benturan kepentingan. Seorang agen memiliki informasi lebih banyak bila dibandingkan dengan prinsipal karena agen terlibat secara langsung dalam aktivitas perusahaan. Keadaan tersebut akan mengakibatkan adanya asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Asimetri informasi merupakan ketidakseimbangan dalam distribusi informasi antara agen dan prinsipal. Oleh karena itu, seorang agen wajib untuk membuat laporan keuangan secara periodik sebagai bentuk pertanggungjawaban seorang agen kepada prinsipal (Amalia dan Wahidahwati, 2021).

Resources Based Theory

Resources Based Theory menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan yang dikelola dengan baik dan maksimal akan menciptakan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang (Anderson dan Asyik, 2021). Perusahaan memiliki daya saing yang unggul apabila sumber daya perusahaan dapat mengatasi ancaman baik di dalam maupun di luar lingkungan perusahaan dengan strategi yang unik dan tidak dapat ditiru oleh kompetitor (Lestari, 2018). Menurut Agustia *et al.*, (2021), teori sumber daya menggambarkan bahwa suatu perusahaan merupakan kumpulan dari tiga jenis sumber daya, yaitu sumber daya organisasi, sumber daya fisik, dan sumber daya manusia. Pengelolaan sumber daya organisasi dan sumber daya fisik memerlukan pengetahuan dan kemampuan dari sumber daya manusia. Daya pikir yang dimiliki oleh sumber daya manusia dibutuhkan oleh perusahaan untuk menciptakan inovasi dan strategi dalam meningkatkan efisiensi dan efektivitas kinerja perusahaan guna menambah nilai perusahaan.

Signalling Theory

Signalling theory menjelaskan bahwa secara sengaja perusahaan memberikan sinyal atau petunjuk kepada pasar sebagai gambaran mengenai kinerja perusahaan dengan harapan pasar akan merespon sinyal tersebut dan mempengaruhi nilai perusahaan (Kurniawan dan Muslichah, 2019). Apabila sinyal yang dikirim adalah positif, maka akan mendapat respon

positif dari masyarakat. Amalia dan Wahidahwati (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas cenderung memberikan sinyal positif kepada pasar.

Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud dalam kategori non-moneter yang dapat dimiliki dan dikendalikan oleh perusahaan untuk mendapat keuntungan di masa yang akan datang (Amalia dan Wahidahwati, 2021). Perusahaan yang mengelola *intellectual capital* secara optimal akan mendapat penilaian yang lebih dari para investor (Lestari, 2018). Tiga elemen penting yang dapat membangun *intellectual capital* untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (Agustia et al., 2021).

Firm Size

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengukur besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diprosikan dengan berbagai cara, salah satunya adalah total aset (Dewi dan Asyik, 2020). Suatu perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi dan mampu mengelola asetnya dengan maksimal diharapkan dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk perusahaan (Kurniawan dan Muslichah, 2019). Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008, ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi empat kelompok, yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar.

Kinerja Keuangan

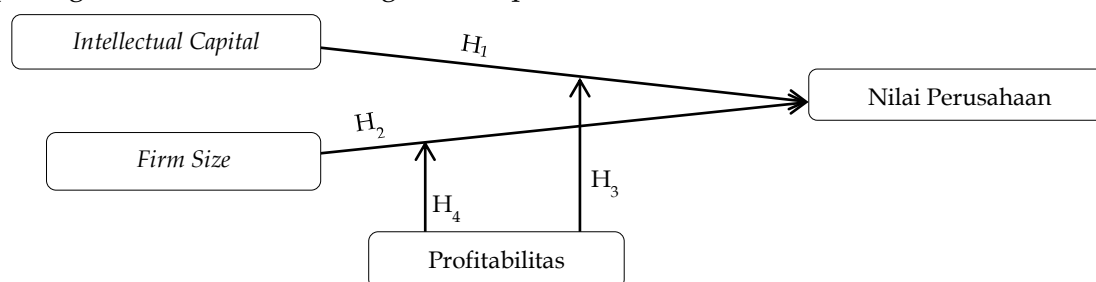
Perusahaan harus memiliki kinerja yang baik untuk dapat bertahan dalam ketatnya persaingan bisnis. Kondisi finansial perusahaan dapat digambarkan dengan kinerja keuangan yang merupakan salah satu indikator untuk mengukur nilai dan kualitas perusahaan (Anderson dan Asyik, 2021). Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan beberapa jenis rasio, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Prasasti dan Asyik (2018) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui kegiatan operasional yang dilakukan selama periode tertentu.

Nilai Perusahaan

Menurut Dewi dan Asyik (2020), nilai perusahaan merupakan kondisi atau citra perusahaan yang dicapai dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan selama beberapa tahun. Suatu perusahaan yang mengoptimalkan kinerja perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat diartikan perusahaan tersebut sedang memaksimalkan tujuan utama perusahaan (Kurniawan dan Muslichah, 2019).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah dijelaskan di atas, maka model penelitian ini dapat digambarkan dalam rerangka konseptual berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital akan memberikan nilai tambah untuk perusahaan karena keunggulan sumber daya milik perusahaan merupakan suatu identitas atau karakteristik perusahaan yang sulit untuk ditiru (Lestari, 2018). Perusahaan yang memiliki modal intelektual tinggi mampu menciptakan strategi yang baik untuk mengelola sumber daya perusahaan dengan maksimal sehingga akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

H₁ : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Firm Size atau ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan berbagai cara, salah satunya dengan menggunakan total aset. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan besar daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar dinilai mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga dapat bertahan dalam industri. Hal tersebut akan menyebabkan kenaikan pada harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

H₂ : *Firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Karyawan dinilai sebagai kunci dalam keberlangsungan perusahaan karena dalam teori sumber daya (*resource based theory*) *intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya yang dapat memberikan daya saing yang unggul bagi perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang akan diiringi dengan peningkatan laba perusahaan (Herli dan Hafidhah, 2017). Ketika laba perusahaan mengalami kenaikan, maka tingkat kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat (Khotimah *et al.*, 2020). *Intellectual capital* yang tinggi jika disertai dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat lebih menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

H₃ : Profitabilitas memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Skala atau ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total aset menggambarkan bahwa semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Total aset yang tinggi membutuhkan dana yang besar untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan besar memiliki citra yang baik dalam mengelola keuangan perusahaan sehingga masyarakat akan lebih percaya terhadap produk barang dan jasa yang dipasarkan oleh perusahaan besar daripada perusahaan kecil (Khotimah *et al.*, 2020). Ketika masyarakat telah percaya kepada suatu perusahaan maka akan meningkatkan penjualan serta menambah keuntungan bagi perusahaan tersebut. Perusahaan besar dengan tingkat profitabilitas tinggi akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal dengan jumlah yang banyak sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Profitabilitas memoderasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis, Populasi dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut Anandamaya dan Hermanto (2021) penelitian kuantitatif bertujuan untuk menganalisis suatu hubungan antar variabel tertentu dengan menguji teori dan kebenaran hipotesis melalui skala numerik yang kemudian dilakukan analisis sesuai dengan prosedur statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun pengamatan 2018 hingga tahun 2020.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* yang artinya peneliti menetapkan ukuran spesifik atau kriteria yang menjadi dasar penilaian dalam mengambil sampel penelitian. Kriteria sampel pada penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya dapat diperoleh di www.idx.co.id dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya dengan lengkap selama tahun pengamatan, yaitu tahun 2018 hingga tahun 2020. (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun pengamatan, yaitu tahun 2018 hingga tahun 2020. (3) Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba positif secara berturut-turut selama tahun pengamatan yaitu tahun 2018 hingga tahun 2020.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang berupa bukti, catatan, atau laporan kejadian masa lalu dalam bentuk arsip yang diperoleh dari pihak lain. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini agar mendapat data yang relevan dengan permasalahan adalah metode dokumentasi yang berarti data diperoleh dari arsip peristiwa masa lalu yang didalamnya mencakup informasi mengenai apa yang terjadi, kapan transaksi atau peristiwa berlangsung dan siapa saja yang terlibat dalam peristiwa tersebut (Anderson dan Asyik, 2021). Sumber data yang diperoleh merupakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2018-2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan, variabel independen yaitu *intellectual capital* dan *firm size*, serta variabel moderasi yaitu profitabilitas.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Pada penelitian yang dilakukan oleh Setiawan *et al.*, (2021), PBV dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Intellectual Capital

Anderson dan Asyik (2021) menjabarkan langkah-langkah dalam menghitung VAIC™ sebagai berikut:

Menentukan Value Added (VA)

Rumus untuk menghitung nilai VA sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Asyik (2021) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- VA (*Value added*) : Selisih output dengan input.
- OUT (*output*) : Jumlah penjualan dan pendapatan lainnya.
- IN (*input*) : Jumlah beban dan biaya lain-lain, kecuali beban karyawan.

Menentukan Value Added Capital Employed (VACE)

Rumus untuk menentukan nilai VACE sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Asyik (2021) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

VACE (<i>Value Added Capital Employed</i>)	: Rasio <i>value added</i> terhadap <i>capital employed</i> .
VA (<i>Value Added</i>)	: Selisih antara <i>output</i> dan <i>input</i> .
CE (<i>Capital Employed</i>)	: Jumlah ekuitas.

Menentukan Value Added Human Capital (VAHU)

Rumus untuk menentukan nilai VAHU sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Asyik (2021) adalah sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HU}$$

Keterangan:

VAHU (<i>Value Added Human Capital</i>)	: Rasio <i>value added</i> terhadap <i>human capital</i> .
VA (<i>Value Added</i>)	: Selisih antara <i>output</i> dan <i>input</i> .
HC (<i>Human Capital</i>)	: Beban tenaga kerja.

Menentukan Structural Capital Value Added (STVA)

Rumus untuk menentukan nilai STVA sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Asyik (2021) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

STVA (<i>Structural Capital Value Added</i>)	: Rasio <i>structural capital</i> terhadap <i>value added</i> .
VA (<i>Value Added</i>)	: Selisih antara <i>output</i> dan <i>input</i> .
SC (<i>Structural Capital</i>)	: Selisih antara <i>value added</i> dan <i>human capital</i> .

Menentukan VAICTM

Rumus untuk menentukan nilai VAICTM sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Asyik (2021) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

VAIC TM	: <i>Value Added Intellectual Coefficient</i> .
VACE	: <i>Value Added Capital Employed</i> .
VAHU	: <i>Value Added Human Capital</i> .
STVA	: <i>Structural Capital Value Added</i> .

Firm Size

Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Asyik (2020), ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$Size = \ln(\text{Total Aset})$

Profitabilitas

Pada penelitian Herli dan Hafidhah (2017), rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah uji statistik untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan tanpa bermaksud untuk menarik kesimpulan secara umum (Sugiyono, 2017). Statistik deskriptif menyajikan gambaran suatu data yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum (Ghozali, 2019). Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mempermudah memahami data yang digunakan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji kondisi variabel dependen dan independen dalam model regresi menunjukkan distribusi yang normal atau tidak normal. Alat untuk menguji normalitas adalah *one sample kolmogorov-smirnov test* dan grafik *probability plot* (Ghozali, 2019). Dasar pengambilan keputusan pada *one sample kolmogorov-smirnov test* dapat dilihat dari nilai signifikansi yang dihasilkan. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka distribusi data dinyatakan normal, begitupun sebaliknya, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal. Pada grafik *probability plot*, data dinyatakan normal apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, namun apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka grafik tersebut tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Apabila diantara variabel independen tersebut tidak terjadi korelasi, maka model regresi tersebut dapat dinyatakan baik. *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance* (TOL) dapat digunakan untuk menguji multikolinearitas, dengan kriteria apabila $TOL > 0,10$ dan nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2019).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada model regresi dilakukan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi dianggap baik apabila homoskedastisitas, yaitu *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tidak berubah. Alat untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah grafik *scatterplot*. Dasar analisis pada grafik *scatterplot* yang dikemukakan oleh Ghozali (2019) adalah apabila titik-titik dalam grafik *scatterplot* tersebar merata di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka dinyatakan homoskedastisitas. Selain grafik *scatterplot*, untuk menguji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan *Glejser test*. Dasar analisis pada *Glejser test* adalah model regresi dinyatakan bebas heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 (Ghozali, 2019).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menganalisis apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode saat ini (t) dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Metode yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji *Durbin Watson (Dw Test)*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Asyik (2020), dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah: (1) Autokorelatif negatif terjadi apabila $DW > 2$. (2) Tidak terjadi autokorelasi apabila $-2 < DW < +2$. (3) Autokorelasi positif terjadi apabila $DW < -2$.

Analisis Regresi Moderasi

Moderated regression analysis atau analisis regresi moderasi merupakan aplikasi khusus dari regresi linear berganda yang mengandung unsur interaksi pada persamaan regresinya. Model persamaan 1 *moderated regression analysis* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 VAIC^{TM} + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + e$$

Model persamaan 2 *moderated regression analysis* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 VAIC^{TM} + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + \beta_4 VAIC^{TM} * ROA + \beta_5 SIZE * ROA + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

VAICTM : *Intellectual Capital*

SIZE : *Firm Size*

ROA : Profitabilitas

VAICTM*ROA : Interaksi antara *intellectual capital* dengan profitabilitas

SIZE*ROA : Interaksi antara *firm size* dengan profitabilitas

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

e : *Error*

Menurut Sharma *et al.*, 1981 (dalam Ghozali, 2019), variabel moderasi dikelompokkan menjadi 4 jenis, yaitu moderasi murni (*pure moderation*), prediktor moderasi (*predictor moderation*), moderasi semu (*quasi moderation*), dan moderasi potensial (*homologiser moderation*).

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur ketepatan model regresi dalam menaksir nilai model penelitian. Pada penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Asyik (2020), model regresi dikatakan layak apabila nilai signifikansi $F \leq 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tujuan uji R² adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dapat menjelaskan varian variabel dependen. Penilaian dalam uji R² adalah apabila R² semakin besar atau semakin mendekati angka 1 (satu), maka kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat (Amalia dan Wahidahwati, 2021).

Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian yang dilakukan oleh Anderson dan Asyik (2021), dasar

pengambilan keputusan dalam uji t dinilai dari tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$ atau $\alpha = 0,05$) dengan ketentuan apabila nilai signifikansi $t < \alpha$, maka hipotesis diterima dan begitu pula sebaliknya, apabila nilai signifikansi $t > \alpha$, maka hipotesis ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	199	.107	46.915	2.088	4.386
VAIC™	199	1.230	18.610	4.094	2.701
SIZE	199	25.955	33.495	28.678	1.541
ROA	199	.000	.447	.060	.062
VAIC™*ROA	199	.001	5.972	.350	.702
SIZE*ROA	199	.008	13.690	1.752	1.830
Valid N (listwise)	199				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas, jumlah data observasi penelitian ini adalah sebanyak 199 data dan dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,107, nilai *maximum* sebesar 46,915, nilai rata-rata sebesar 2,088, dan standar deviasi sebesar 4,386. Variabel *intellectual capital* (VAIC™) memiliki nilai *minimum* sebesar 1,230, nilai *maximum* sebesar 18,610, nilai rata-rata sebesar 4,094, dan standar deviasi sebesar 2,701. Variabel *firm size* (SIZE) memiliki nilai *minimum* sebesar 25,955, nilai *maximum* sebesar 33,495, nilai rata-rata sebesar 28,678, dan standar deviasi sebesar 1,541.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,000, nilai *maximum* sebesar 0,447, nilai rata-rata sebesar 0,060, dan standar deviasi sebesar 0,062. Variabel interaksi *intellectual capital* dengan profitabilitas (VAIC™*ROA) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,001, nilai *maximum* sebesar 5,972, nilai rata-rata sebesar 0,350, dan standar deviasi sebesar 0,702. Variabel interaksi *firm size* dengan profitabilitas (SIZE*ROA) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,008, nilai *maximum* sebesar 13,690, nilai rata-rata sebesar 1,752, dan standar deviasi sebesar 1,830.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov test* untuk persamaan model 1 adalah sebagai berikut:

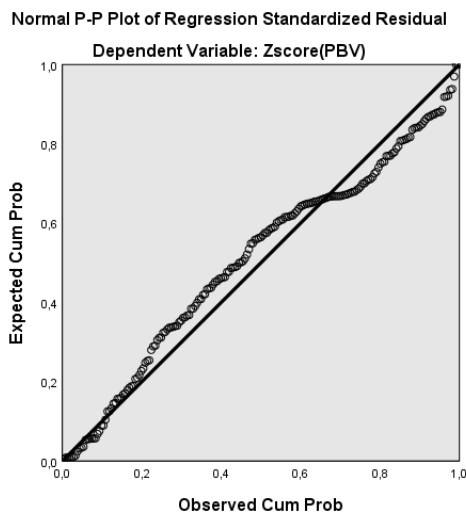
Tabel 2
Persamaan Model 1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	
N	199	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.81753973
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.073
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z	1.668	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.186	

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas pada data persamaan model 1, diperoleh nilai *asympt. Sig (2-tailed)* lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,186 yang berarti bahwa distribusi data telah normal dan asumsi normalitas pada persamaan model 1 telah terpenuhi.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan grafik *probability plot* untuk persamaan model 1 adalah sebagai berikut:



Gambar 2
Persamaan Model 1
Grafik Probability Plot
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada gambar di atas menunjukkan bahwa penyebaran data yang disajikan dalam bentuk titik-titik telah mengikuti arah garis diagonal dan menyebar di sekitar garis diagonal, maka distribusi data telah normal dan asumsi normalitas pada persamaan model 1 telah terpenuhi.

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov test* untuk persamaan model 2 adalah sebagai berikut:

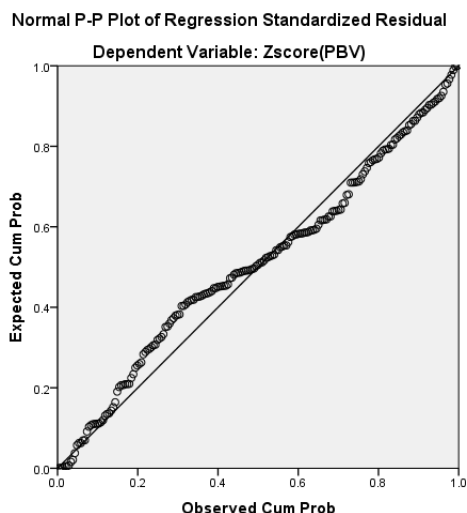
Tabel 3
Persamaan Model 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		199
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40337704
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.064
	Negative	-.096
Kolmogorov-Smirnov Z		1.348
Asymp. Sig. (2-tailed)		.053

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov test* pada data persamaan model 2, diperoleh nilai *asympt. Sig (2-tailed)* lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,053 yang berarti bahwa distribusi data telah normal dan asumsi normalitas pada persamaan model 2 telah terpenuhi.

Hasil uji normalitas dengan grafik *probability plot* pada persamaan model 2 adalah sebagai berikut:



Gambar 3
Persamaan Model 2
Grafik Probability Plot
 Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada gambar di atas menunjukkan penyebaran data telah mengikuti arah garis diagonal dan menyebar di sekitar garis diagonal, maka distribusi data telah normal dan asumsi normalitas pada persamaan model 2 telah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Hasil pengolahan data uji multikolinearitas untuk persamaan model 1 dan persamaan model 2 disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

	Persamaan Model 1		Persamaan Model 2	
	<i>Tolerance</i>	VIF	<i>Tolerance</i>	VIF
(Constant)				
VAIC™	.348	2.872	.313	3.190
SIZE	.431	2.319	.348	2.877
ROA	.718	1.393	.535	1.870
VAIC™*ROA			.663	1.508
SIZE*ROA			.390	2.566

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

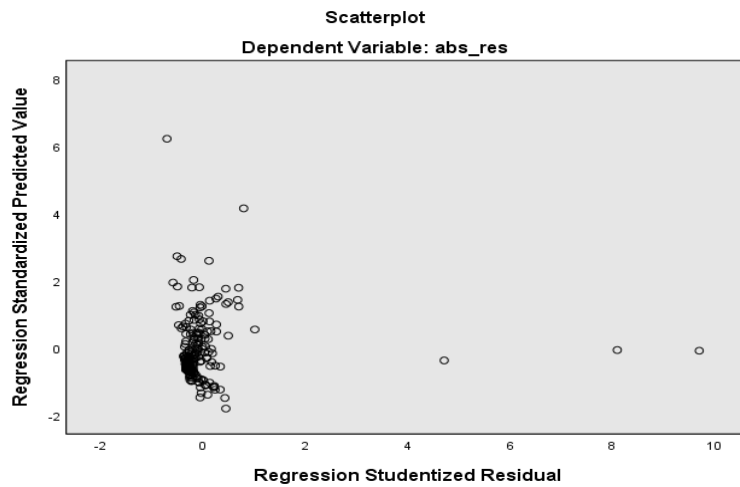
Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing variabel adalah lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 dengan rincian nilai *tolerance* pada variabel *intellectual capital* sebesar 0,348, nilai *tolerance* pada variabel *firm size* sebesar 0,431, dan nilai *tolerance* pada variabel profitabilitas sebesar 0,718. Nilai VIF pada variabel *intellectual capital* sebesar 2,872, nilai VIF pada variabel *firm size* sebesar 2,319, dan nilai VIF pada variabel profitabilitas sebesar 1,393.

Nilai *tolerance* pada interaksi variabel *intellectual capital* dengan profitabilitas sebesar 0,663 dan nilai *tolerance* pada pada interaksi variabel *firm size* dengan profitabilitas sebesar 0,390. Nilai VIF pada interaksi variabel *intellectual capital* dengan profitabilitas sebesar 1,508 dan nilai VIF pada interaksi variabel *firm size* dengan profitabilitas sebesar 2,566.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai TOL > 0,10 dan nilai VIF < 10 sehingga tidak terjadi gejala multikolinearitas pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

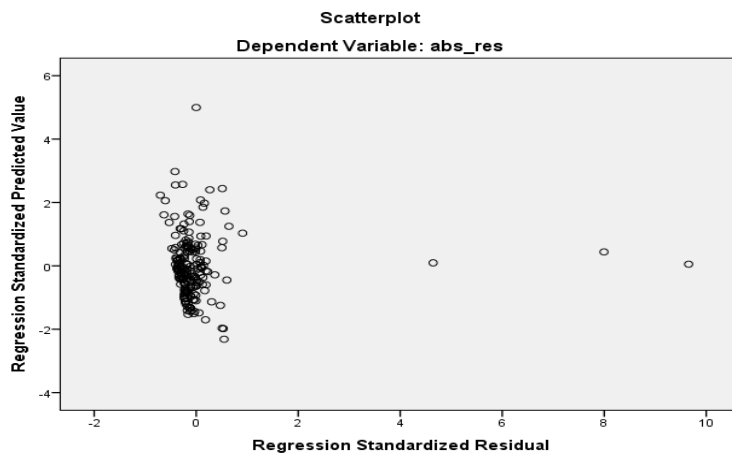
Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* untuk persamaan model 1 adalah sebagai berikut:



Gambar 4
Persamaan Model 1
Grafik Scatterplot
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada Gambar 4 menunjukkan bahwa titik-titik dalam grafik *scatterplot* tersebar merata di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, sehingga model regresi dinyatakan bebas heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* untuk persamaan model 2 disajikan pada Gambar 5 sebagai berikut:



Gambar 5
Persamaan Model 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada Gambar 5 menunjukkan bahwa titik-titik dalam grafik *scatterplot* tersebar merata di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, sehingga model regresi dinyatakan bebas heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan *Glejser test* untuk persamaan model 1 dan persamaan model 2 adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Glejser Test

	Persamaan Model 1	Persamaan Model 2
	<i>Sig.</i>	<i>Sig.</i>
(Constant)	.000	.000
VAIC TM	.631	.370
SIZE	.499	.887
ROA	.160	.052
VAIC TM *ROA		.308
SIZE*ROA		.158

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel independen, variabel moderasi, dan seluruh interaksi variabel memiliki nilai signifikansi > 0,05 sehingga model regresi 1 dan model regresi 2 dinyatakan bebas heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi untuk persamaan model 1 dan persamaan model 2 disajikan pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

	Persamaan Model 1	Persamaan Model 2
	<i>Durbin-Watson</i>	<i>Durbin-Watson</i>
	.855	1.336

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada Tabel 6 menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan nilai *Durbin-Watson* pada persamaan model 1 adalah sebesar 0,855 dan nilai *Durbin-Watson* pada persamaan model 2 adalah sebesar 1,336 yang berarti nilai *Durbin-Watson* tersebut telah memenuhi persyaratan tidak terjadi autokorelasi, yaitu $-2 < 0,855 < +2$.

Analisis Regresi Moderasi

Hasil pengolahan data untuk persamaan model 1 dan persamaan model 2 disajikan pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Moderasi

	Persamaan Model 1	Persamaan Model 2
	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>
	B	B
(Constant)	-.118	-.321
VAIC TM	.443	.199
SIZE	.647	.423
ROA	-.114	.007
VAIC TM *ROA		.366
SIZE*ROA		.911

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 7, maka dapat dilihat bahwa pada persamaan model 1 diperoleh nilai konstanta (α) sebesar -0,118 menunjukkan bahwa apabila variabel independen dan moderasi bernilai 0 atau konstan, maka besarnya nilai perusahaan adalah -0,118 atau sebesar -11,8%. Nilai koefisien regresi variabel *intellectual capital* (β_1) yang diprosikan dengan VAICTM adalah sebesar 0,443 menunjukkan bahwa apabila variabel

intellectual capital mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,443 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi variabel *firm size* (β_2) yang diproksikan dengan SIZE adalah sebesar 0,647 menunjukkan bahwa apabila variabel *firm size* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,647 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (β_3) yang diproksikan dengan ROA sebesar -0,114 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,114 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Pada persamaan model 2, diperoleh nilai koefisien regresi interaksi variabel *intellectual capital* dengan profitabilitas (β_4) adalah sebesar 0,366 menunjukkan bahwa apabila interaksi variabel *intellectual capital* dengan profitabilitas mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,366 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai koefisien regresi interaksi variabel *firm size* dengan profitabilitas (β_5) adalah sebesar 0,911 menunjukkan bahwa apabila interaksi variabel *firm size* dengan profitabilitas mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,911 dengan asumsi variabel lainnya konstan. Jenis variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *pure moderation* atau moderasi murni.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Hasil uji F untuk persamaan model 1 dan persamaan model 2 disajikan pada Tabel 8 berikut:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Persamaan Model 1	Persamaan Model 2
<i>Sig.</i>	<i>Sig.</i>
.000 ^b	.000 ^b

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji F pada tabel di atas, nilai signifikansi uji F pada persamaan model 1 dan persamaan model 2 adalah sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut kurang dari 0,05 yang berarti bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini adalah layak.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Hasil uji koefisien determinasi (uji R²) untuk persamaan model 1 dan persamaan model 2 disajikan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji R²
Model Summary^b

Persamaan Model 1	Persamaan Model 2
<i>R Square</i>	<i>R Square</i>
.843	.962

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji R² pada Tabel 9, diperoleh nilai *R square* pada persamaan model 1 sebesar 0,843 artinya variabel independen yaitu *intellectual capital* dan *firm size* serta variabel moderasi yaitu profitabilitas dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 84,3% sedangkan sisanya yaitu 15,7% dijelaskan oleh variabel-variabel diluar model yang diteliti.

Pada persamaan model 2 diperoleh nilai *R square* sebesar 0,962 artinya variabel independen dan variabel moderasi yang telah digabungkan dengan interaksi variabel dapat

menjelaskan nilai perusahaan sebesar 96,2% sedangkan sisanya yaitu 3,8% dijelaskan oleh variabel-variabel diluar model yang diteliti.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Hasil pengolahan data uji hipotesis (uji t) untuk persamaan model 1 disajikan pada Tabel 10 sebagai berikut:

Tabel 10
Persamaan Model 1
Hasil Uji t

	<i>Unstandardized</i>		
	<i>Coefficients</i>	t	Sig.
	B		
(Constant)	-.118	-1.828	.069
VAIC TM	.443	5.646	.000
SIZE	.647	16.395	.000
ROA	-.114	-.861	.390

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 10, diperoleh kesimpulan: (1) Uji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,443, t_{hitung} sebesar 5,646, dan nilai signifikansi sebesar 0,000, maka H_1 diterima. (2) Uji pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,647, t_{hitung} sebesar 16,395, dan nilai signifikansi sebesar 0,000, maka H_2 diterima.

Hasil pengolahan data uji hipotesis untuk persamaan model 2 disajikan pada Tabel 11 sebagai berikut:

Tabel 11
Persamaan Model 2
Hasil Uji t

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		
	B	t	Sig.
(Constant)	-.321	-8.739	.000
VAIC TM	.199	4.856	.000
SIZE	.423	19.412	.000
ROA	.007	.094	.926
VAIC TM *ROA	.366	9.314	.000
SIZE*ROA	.911	18.415	.000

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 11, diperoleh kesimpulan: (1) Uji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,366, t_{hitung} sebesar 9,314, dan nilai signifikansi sebesar 0,000, maka H_3 diterima. (2) Uji pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,911, t_{hitung} sebesar 18,415, dan nilai signifikansi sebesar 0,000, maka H_4 diterima.

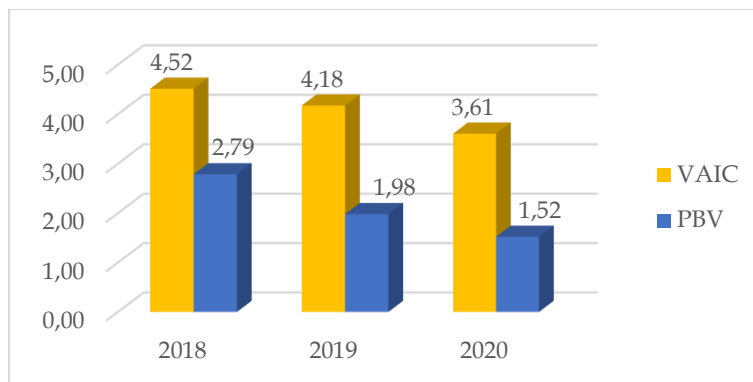
Berdasarkan hasil olah data pada Tabel 10 dan Tabel 11, dapat diketahui bahwa signifikansi profitabilitas pada model 1 adalah lebih dari 0,05 maka profitabilitas tidak dapat berperan sebagai variabel independen, sedangkan nilai signifikansi interaksi variabel *intellectual capital* dengan profitabilitas dan interaksi variabel *firm size* dengan profitabilitas pada model 2 adalah kurang dari 0,05 maka profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Menurut Solimun *et al.* (2017) apabila β_3 pada persamaan 1 tidak signifikan, sedangkan β_4 dan/atau β_5 pada persamaan 2 signifikan, maka termasuk jenis moderasi murni atau *pure moderation*. Oleh karena itu, jenis variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *pure moderation* atau moderasi murni,

yaitu variabel moderasi yang secara murni hanya sebagai variabel moderasi dan tidak berperan sebagai variabel independen.

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berikut diagram perubahan nilai rata-rata dari *intellectual capital* dan nilai perusahaan selama 3 periode pengamatan:



Gambar 6
Histogram Hasil Analisis *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan
 Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada Gambar 6 menunjukkan nilai rata-rata dari *intellectual capital* dan nilai perusahaan mengalami penurunan berturut-turut selama 3 periode pengamatan. Penurunan nilai rata-rata *intellectual capital* yang diiringi dengan penurunan nilai rata-rata nilai perusahaan tersebut selaras dengan hasil penelitian ini.

Menurut Kamath (2007), skor VAIC™ dapat diklasifikasikan menjadi *top performers* (VAIC™ > 5), *good performers* (4 < VAIC™ < 5), *common performers* (2,5 < VAIC™ < 4), dan *bad performers* (VAIC™ < 2,5). Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif dihasilkan rata-rata *intellectual capital* sebesar 4,094, maka rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini termasuk dalam kategori *good performers*. Hal tersebut tentu menjadi informasi positif yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif menunjukkan rata-rata nilai perusahaan sebesar 2,088, artinya rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini dalam kondisi baik. Penilaian perusahaan dengan menggunakan PBV memberikan standar baik ketika PBV di atas 1 (Azwar *et al.*, 2020).

Perusahaan yang mampu mengelola dan mengembangkan secara maksimal potensi *intellectual capital* yang dimiliki akan menciptakan sumber daya unggul yang memiliki kemampuan tinggi untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman. Perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi akan memiliki kompetensi untuk melaksanakan kegiatan bisnis secara efektif dan efisien. *Human capital* yang merupakan elemen kunci dalam *intellectual capital* memiliki kemampuan daya pikir yang dapat menciptakan suatu ide dan cara-cara baru dalam pengelolaan perusahaan untuk mencapai keberhasilan suatu perusahaan. *Intellectual capital* yang tinggi dapat menjadi nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. *Value added* yang diciptakan perusahaan dapat menarik para investor untuk berinvestasi lebih tinggi pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

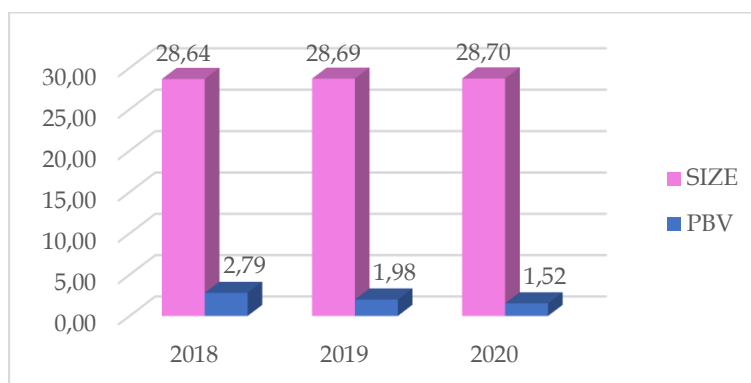
Sejalan dengan *resources-based theory*, apabila perusahaan mampu mengelola seluruh sumber daya dengan maksimal maka perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif untuk jangka waktu yang lama. *Intellectual capital* sebagai sumber daya yang dapat dikembangkan akan menjadi kekuatan yang menjanjikan bagi perusahaan untuk dapat memenangkan persaingan bisnis sehingga perusahaan tersebut dinilai memiliki prospek masa

depan yang baik dan dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin (2017), Herli dan Hafidhah (2017), Lestari (2018), Kurniawan dan Muslichah (2019), Zulkarnain dan Failasufi (2020), serta Muasiri dan Sulistyowati (2021) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Diagram perubahan nilai rata-rata dari *firm size* dan nilai perusahaan selama 3 periode pengamatan disajikan pada Gambar 7 sebagai berikut:



Gambar 7
Histogram Hasil Analisis *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Berdasarkan gambar di atas, nilai rata-rata dari *firm size* yang diprosikan dengan logaritma natural total aset mengalami peningkatan yang tidak signifikan atau cenderung stagnan selama periode 2018-2020. Total aset yang cenderung stagnan mengindikasikan bahwa aset perusahaan tidak dimanfaatkan dengan baik sehingga akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan mengalami penurunan (Rambe, 2020). Penurunan nilai perusahaan tersebut dapat dilihat pada Gambar 7. Ukuran perusahaan yang stagnan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan selama 3 tahun berturut-turut.

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, rata-rata *firm size* adalah sebesar 28,678. Nilai tersebut merupakan hasil konversi total aset menjadi bentuk logaritma natural, sehingga apabila nilai 28,678 tersebut kembali ke nilai sebelum konversi maka dihasilkan total aset sekitar 2 Miliar. Berdasarkan klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang No. 20 tahun 2008, maka rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini termasuk dalam perusahaan menengah. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 2,088 yang berarti perusahaan dalam kondisi baik. Azwar *et al.*, (2020) menjelaskan bahwa perusahaan dalam standar baik apabila PBV lebih dari 1.

Perusahaan dengan ukuran besar menggambarkan bahwa total aset yang dikelola juga besar sehingga dibutuhkan dana yang cukup besar untuk mengelola aset tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka dinilai memiliki kemampuan mengelola perusahaan dengan baik sehingga masyarakat percaya bahwa perusahaan besar memiliki prospek masa depan yang baik untuk dapat melangsungkan usahanya dalam jangka waktu yang lama. Kepercayaan masyarakat akan prospek perusahaan tersebut akan memudahkan perusahaan untuk mendapat akses pasar sehingga perusahaan mampu mendapatkan sumber pendanaan dengan mudah. Perusahaan yang mampu mengelola aset dan finansialnya dengan baik dapat berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar. Peningkatan aset yang lebih besar

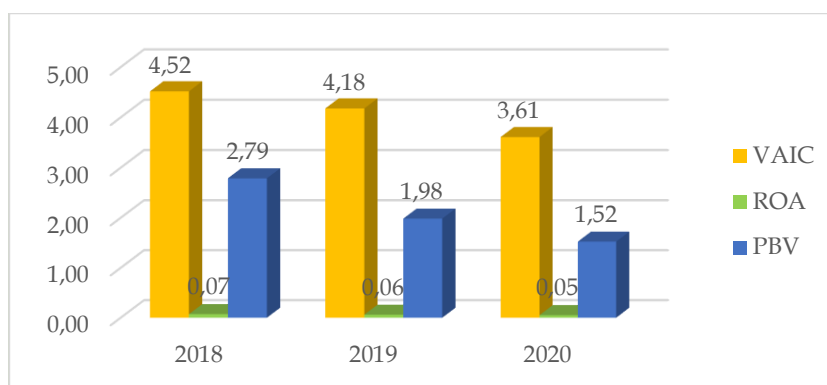
daripada total hutang menandakan bahwa perusahaan dalam kondisi baik sehingga akan menarik perhatian para investor dan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori sinyal, apabila perusahaan mengirimkan sinyal positif, maka pasar akan merespon dengan positif dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Informasi ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset akan menjadi sinyal bagi para investor untuk membantu dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Semakin besar ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya sehingga akan menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor. Ketika perusahaan mampu meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modal, maka harga saham akan naik dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan dan Muslichah (2019), Firda dan Efriadi (2020), Dewi dan Asyik (2020), serta Suardana *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Diagram perubahan nilai rata-rata dari *intellectual capital*, profitabilitas dan nilai perusahaan selama 3 periode pengamatan disajikan pada Gambar 8 sebagai berikut:



Gambar 8
Histogram Hasil Analisis *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada Gambar 8 menunjukkan nilai rata-rata dari *intellectual capital*, profitabilitas, dan nilai perusahaan mengalami penurunan berturut-turut selama 3 periode pengamatan. Penurunan nilai rata-rata *intellectual capital* yang diiringi dengan penurunan nilai rata-rata profitabilitas dan penurunan nilai rata-rata nilai perusahaan tersebut selaras dengan hasil penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif dihasilkan rata-rata *intellectual capital* sebesar 4,094, maka rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini termasuk dalam kategori *good performers*. Kamath (2007) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai VAIC™ antara 4 sampai 5 termasuk kategori *good performers*. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas adalah 0,060 atau sebesar 6% sehingga kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik karena telah mencapai standar industri rasio. ROA perusahaan dapat dikatakan baik ketika telah mencapai atau melebihi standar rata-rata industri, yaitu sebesar 5,6% (Oktaviani *et al.*, 2020). Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 2,088 yang berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini dalam kondisi baik. Menurut Azwar *et al.* (2020) perusahaan dalam keadaan baik apabila PBV lebih dari 1.

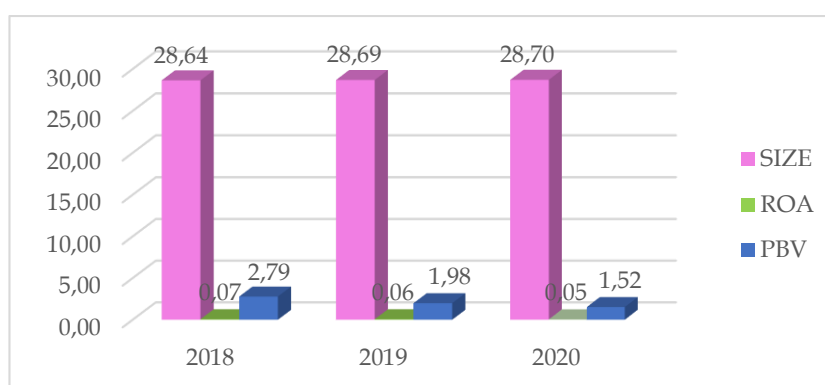
Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk bertahan pada persaingan pasar yang sengit. Apabila perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tinggi tersebut memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan lebih menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Hal tersebut menyebabkan peningkatan pada harga saham dan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

Pada *agency theory*, terdapat perbedaan tujuan antara agen dan prinsipal. Seorang prinsipal mengharapkan laba maksimal atas modal yang telah ditanamkan pada perusahaan sedangkan agen mengharapkan imbalan lebih atas hasil kerjanya. Perusahaan dengan laba yang tinggi dapat memberikan gaji dan tunjangan yang besar kepada agen yang diharapkan dapat memotivasi agen tersebut untuk meningkatkan produktivitasnya sehingga agen mampu mengelola seluruh sumber daya perusahaan dengan optimal. Pada teori sumber daya, perusahaan yang menggunakan aset berwujud dan aset tidak berwujud secara efektif dan efisien akan mendorong pembentukan nilai tambah bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Herli dan Hafidhah (2017), Zulkarnain dan Failasufi (2020), serta Muasiri dan Sulistyowati (2021) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Diagram perubahan nilai rata-rata dari *firm size*, profitabilitas dan nilai perusahaan selama 3 periode pengamatan disajikan pada Gambar berikut:



Gambar 9

Histogram Hasil Analisis *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2022

Pada Gambar 9 menunjukkan nilai rata-rata dari *firm size* mengalami peningkatan yang tidak signifikan atau cenderung stagnan dengan diiringi penurunan nilai rata-rata profitabilitas. Total aset yang cenderung stagnan dan profitabilitas mengalami penurunan mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengelola asetnya dengan maksimal sehingga dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Balgis *et al.*, 2019). Pada Gambar 9 menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari nilai perusahaan mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut.

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, rata-rata *firm size* adalah sebesar 28,678 yang apabila kembali ke nilai sebelum konversi logaritma natural maka dihasilkan total aset sekitar 2 Miliar. Berdasarkan klasifikasi ukuran perusahaan menurut Undang-Undang No. 20 tahun 2008, maka rata-rata perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini termasuk dalam

perusahaan menengah. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas adalah 0,060 atau sebesar 6% dan telah melebihi standar rata-rata industri sebesar 5,6%, sehingga profitabilitas tergolong tinggi (Oktaviani *et al.*, 2020). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tinggi dapat memperkuat pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat pada hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan adalah lebih dari 1, yaitu sebesar 2,088 yang berarti rata-rata perusahaan sampel pada penelitian ini dalam kondisi baik (Azwar *et al.*, 2020).

Perusahaan besar dinilai lebih stabil dalam mengelola aset perusahaan dan keuangan perusahaan sehingga perusahaan mampu mendapatkan kepercayaan dari pihak eksternal perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan dengan baik akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan besar. Suatu perusahaan yang berukuran besar apabila disertai dengan tingkat laba yang tinggi akan mendukung tercapainya tujuan pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Profitabilitas sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi akan menarik perhatian investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori sinyal, apabila perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar, maka pasar akan merespon sinyal tersebut dengan positif. Perusahaan dengan total aset yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut tergolong pada perusahaan besar, hal tersebut akan menjadi sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada pasar. Ukuran perusahaan yang besar, apabila diiringi dengan perolehan laba tinggi akan memperkuat sinyal positif perusahaan tersebut sehingga respon pasar terhadap sinyal tersebut akan menguat. Hal tersebut dapat menyebabkan peningkatan pada harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Firda dan Efriadi (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) *Intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC™ berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka semakin besar *intellectual capital* maka semakin besar pula nilai perusahaan. (2) *Firm size* yang diproksikan dengan *size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka semakin besar ukuran perusahaan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. (3) Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, maka setiap peningkatan profitabilitas memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan, maka setiap peningkatan profitabilitas memperkuat pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel selain yang ada pada penelitian ini yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan serta mempertimbangkan proksi yang digunakan. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas objek penelitian dan memperpanjang periode penelitian sehingga tidak terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 saja

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, D., N. F. Asyik, dan N. Midiantari. 2021. Intellectual Capital terhadap Financial Performance dan Sustainable Growth. *EKUITAS: Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 5(2): 158-178.
- Amalia, E. R. dan Wahidahwati. 2021. Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, GCG, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(2).
- Anandamaya, L. P. V. dan S. B. Hermanto. 2021. Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(5).
- Anderson, G. E. dan N. F. Asyik. 2021. Intellectual Capital Mempengaruhi Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(7).
- Arifin, J. 2017. Corporate Governance and Intellectual Capital on Firm Value of Banking Sector Companies Listed at Indonesia Stock Exchange in Period 2008-2012. *Jurnal Wacana* 20(1): 36-47.
- Azwar, K., E. Susanti, dan W. Astuty. 2020. Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham Serta Dampaknya terhadap PBV pada Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* 3(2): 330-340.
- Balgis, N. V., C. Pribadi, dan E. Octavianty. 2019. Analisis Indikator Keuangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada PT Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk Periode 2013-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi* 6(1): 1-15.
- Dewi, D. R. P. dan N. F. Asyik. 2020. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(9).
- Firda, Y. dan A. R. Efriadi. 2020. Pengaruh CSR Disclosure, Firm Size, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application* 2(1): 34-43.
- Ghozali, I. 2019. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. 9th ed. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Herli, M. dan H. Hafidhah. 2017. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *PERFORMANCE: Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 7(2): 125-135.
- Kamath, G. B. 2007. The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital* 8(1): 96-123.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. 2019. Siaran Pers. <https://www.kemenperin.go.id/artikel/21389/Masih-Ada-Asa-Rebound-di-Triwulan-I>. 16 Januari 2022 (16:30)
- Khotimah, S. N., R. I. Mustikowati, dan A. R. Sari. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 8(2).
- Kurniawan, B. A. dan Muslichah. 2019. Analisis Modal Intelektual dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Antara. *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 20(1): 66-80.
- Lestari, D. A. A. 2018. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Artikel Ilmiah PERBANAS*. Surabaya.
- Martini, R., B. Omega., dan Faridah. 2020. Analisis Financial Distress pada PT Pos Indonesia (PERSERO). *Jurnal Riset Terapan Akuntansi* 4(2).
- Muasiri, A. H. dan E. Sulistyowati. 2021. Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis (EKdanBI)* 4(1): 426- 436.

- Oktaviani, V., S. Fatonah, dan R. Meilisa. 2020. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA), dan Debt to Asset Ratio (DAR) Pada PT Golden Plantation Tbk Periode 2014-2018. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika* 13(2): 295-300.
- Prasasti, W. dan N. F. Asyik. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(11).
- PT Bursa Efek Indonesia. 2021. Notasi Khusus. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/notasi-khusus/>. 9 November 2021 (16:05)
- Rambe, R. F. 2020. Determinasi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JaManKu* 2(1): 101-113.
- Satya, V. E. 2018. Strategi Indonesia Menghadapi Industri 4.0. *Info Singkat: Kajian Singkat Terhadap Isu Aktual Dan Strategis* 10(9).
- Setiawan, M. R., N. Susanti, dan N. M. Nugraha. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset dan Jurnal Akuntansi* 5(1).
- Setyaningrum, K. D., A. D. R. Atahau, dan I. M. Sakti. 2020. Analisis Z-Score dalam Mengukur Kinerja Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Politala* 3(2): 74-87.
- Smriti, N. dan N. Das. 2018. The impact of intellectual capital on firm performance: a study of Indian firms listed in COSPI. *Journal of Intellectual Capital* 19(5): 935-964.
- Solimun, Nurjannah, L. Amaliana, dan A. A. R. Fernandes. 2017. *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. 2nd ed. UB Press. Malang.
- Suardana, I. K., I. D. M. Endiana, dan I. P. E. Arizona. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma* 2(2).
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis*. 3rd ed. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Suksmonohadi, M. dan D. Indira. 2020. Kebijakan Penanganan Pandemi Covid-19. *Artikel Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional*.
- Suryandari, N. N. A. dan F. F. A. Mongan. 2020. Nilai Perusahaan ditinjau dari Tanggung Jawab Sosial, Tata Kelola, dan Kesempatan Investasi Perusahaan. *Accounting Profession Journal (ApaJi)* 2(2).
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008. *Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. Jakarta.
- Zulkarnain dan S. A. Failasufi. 2020. Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Firm Value dengan ROA sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal CAKRAWALA* 3(2).
- Wijoyo, H., Y. Cahyono, A. Ariyanto, dan F. Wongso. 2020. *Digital Economy dan Pemasaran Era New Normal*. 1st ed. Insan Cendekia Mandiri. Sumatra Barat.