

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan mencerminkan reputasi, kepercayaan investor, dan prospek jangka panjang suatu entitas bisnis. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek jangka panjang suatu entitas, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan strategi perusahaan, termasuk pengelolaan aset tak berwujud seperti intellectual capital. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar dan nilai buku aset perusahaan, karena dianggap mampu menangkap nilai ekonomis perusahaan yang tidak selalu tercermin dalam laporan keuangan. Studi oleh (Savila & Chariri, 2025) menyatakan bahwa Tobin's Q efektif digunakan untuk mengukur dampak berbagai faktor internal terhadap persepsi pasar, termasuk intellectual capital dan profitabilitas. Selaras dengan itu, (Ikhsan & Helmi, 2025) menunjukkan bahwa intellectual capital secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q, dan pengaruh ini menjadi lebih kuat ketika profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi. Dengan demikian, penggunaan Tobin's Q dalam penelitian ini tidak hanya relevan secara teoretis, tetapi juga mendukung analisis empiris tentang bagaimana intellectual capital dan profitabilitas bekerja bersama dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana pasar percaya bahwa perusahaan memiliki masa depan yang menguntungkan. Salah satu cara paling umum mengukurnya adalah dengan menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar total perusahaan dengan nilai bukunya. Nilai Tobin's Q yang lebih dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai aset tercatatnya. Dalam kerangka skripsi ini, *intellectual capital* yang terdiri dari pengetahuan dan keterampilan karyawan, sistem internal, serta relasi bisnis diperkirakan berdampak pada nilai perusahaan melalui jalur tidak langsung, yaitu profitabilitas. Artinya, pengelolaan intellectual capital yang baik akan meningkatkan efisiensi dan inovasi, sehingga laba perusahaan naik, dan pasar memberi penilaian lebih tinggi terhadap nilai perusahaan. Menunjukkan bahwa intellectual capital yang diukur dengan VAIC memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), dan efek ini diperkuat oleh profitabilitas sebagai mediator penting (Winarsih & Fuad, 2022). Temuan sejalan juga diungkapkan oleh (Devi, 2023) yang menemukan bahwa meskipun pengaruh langsung VAIC terhadap Tobin's Q tidak selalu signifikan, profitabilitas (ROE) terbukti memiliki efek positif signifikan terhadap Tobin's Q, menguatkan peran mediasi profitabilitas dalam hubungan tersebut.

Dalam perusahaan sektor kesehatan di mana inovasi dan pengetahuan menjadi tulang punggung operasional *intellectual capital*, yang meliputi human capital, structural capital, dan capital employed, menjadi aset tak terlihat yang sangat berharga. Studi oleh (Parulian et al., 2024) menunjukkan bahwa intellectual capital secara signifikan meningkatkan profitabilitas perusahaan kesehatan, dan profitabilitas tersebut juga memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan serupa diperoleh dari penelitian lintas sektor di Indonesia yang menyimpulkan bahwa intellectual capital secara langsung berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan kinerja keuangan tersebut (profitabilitas) memediasi efeknya pada nilai perusahaan (Prakasa, 2022). Dengan demikian, pengelolaan intellectual capital yang efektif akan meningkatkan

profitabilitas, yang pada gilirannya memperkuat persepsi terhadap nilai perusahaan mekanisme yang sangat relevan untuk perusahaan di sektor kesehatan yang sangat mengandalkan keunggulan pengetahuan dan kualitas sumber daya manusia.

Intellectual capital adalah aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan dan keterampilan karyawan (human capital), sistem dan proses kerja di dalam perusahaan (structural capital), serta hubungan bisnis dan modal yang digunakan (capital employed). Jika dikelola dengan baik, intellectual capital dapat membantu perusahaan menciptakan inovasi, bekerja lebih efisien, dan memiliki keunggulan yang sulit ditiru pesaing. Beberapa penelitian terbaru membuktikan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui profitabilitas. Penelitian oleh Priyanto et al. (2023) menunjukkan bahwa

intellectual capital tidak hanya meningkatkan profitabilitas, tetapi juga berdampak langsung pada kenaikan nilai perusahaan di sektor barang konsumsi di Indonesia (Priyanto et al., 2024). Temuan serupa juga disampaikan oleh Angelicia et al. (2024), yang menemukan bahwa intellectual capital mampu memperkuat nilai perusahaan secara langsung dan tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas pada perusahaan non-siklikal (Ikhsan & Helmi, 2025). Ini membuktikan bahwa pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan, yang dimediasi oleh profitabilitas, sangat penting untuk diteliti lebih lanjut khususnya dalam sektor kesehatan yang bergantung pada kualitas sumber daya manusia dan pengetahuan.

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor kesehatan di Indonesia menarik perhatian investor global karena menunjukkan pertumbuhan nilai perusahaan yang signifikan, seperti kasus Mayapada Healthcare Group yang mencetak. Dalam beberapa tahun terakhir, sektor kesehatan di Indonesia menarik perhatian investor global karena menunjukkan pertumbuhan nilai perusahaan yang signifikan, seperti kasus Mayapada Healthcare Group yang mencetak lonjakan saham hingga 747% sepanjang tahun 2024 berkat investasi sebesar USD 157 juta. Fenomena ini mencerminkan bagaimana pasar memberikan penilaian tinggi terhadap perusahaan kesehatan yang dinilai memiliki inovasi, kualitas layanan, dan potensi ekspansi semua aspek yang erat kaitannya dengan kuatnya *intellectual capital*. Kepercayaan dan minat investor terhadap perusahaan di sektor ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual, termasuk sumber daya manusia dan sistem klinis internal, dapat memengaruhi nilai perusahaan secara substansial. Selain fenomena lonjakan nilai perusahaan pada Mayapada Healthcare Group, beberapa perusahaan sektor kesehatan lain di Bursa Efek Indonesia juga menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan yang tidak selalu sejalan dengan peningkatan kinerja operasional. Pada periode 2022–2024, terdapat perusahaan yang mencatat pertumbuhan laba namun nilai pasarnya tidak meningkat secara signifikan, serta sebaliknya terdapat perusahaan dengan pertumbuhan harga saham yang tinggi meskipun profitabilitas relatif stagnan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan kinerja laba, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, kualitas manajemen, serta pengelolaan intellectual capital. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan apakah intellectual capital benar-benar mampu meningkatkan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Sejalan dengan itu, bagi penelitian skripsi ini, profitabilitas menjadi variabel mediasi krusial: apabila intellectual capital mampu meningkatkan efisiensi operasional dan laba, maka pasar pun akan

memberikan penilaian nilai perusahaan yang lebih tinggi. Fenomena investasi besar ini menegaskan relevansi mengkaji bagaimana *intellectual capital* dan profitabilitas secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan di sektor kesehatan. Fenomena ini mencerminkan bagaimana pasar memberikan penilaian tinggi terhadap perusahaan kesehatan yang dinilai memiliki inovasi, kualitas layanan, dan potensi ekspansi semua aspek yang erat kaitannya dengan kuatnya *intellectual capital*. Kepercayaan dan minat investor terhadap perusahaan di sektor ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual, termasuk sumber daya manusia dan sistem klinis internal, dapat memengaruhi nilai perusahaan secara substansial. Sejalan dengan itu, bagi penelitian skripsi ini, profitabilitas menjadi variabel mediasi krusial: apabila *intellectual capital* mampu meningkatkan efisiensi operasional dan laba, maka pasar pun akan memberikan penilaian nilai perusahaan yang

lebih tinggi. Fenomena investasi besar ini menegaskan relevansi mengkaji bagaimana *intellectual capital* dan profitabilitas secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan di sektor kesehatan.

Penelitian (Deniswara et al., 2021) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Abdallah et al., 2024) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Krstić et al., 2023) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif pada profitabilitas. Sedangkan menurut (Manurung & Syahzuni, 2024) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Penelitian (Ristiani & Sudarsi, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Nofrita, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Ikhsan & Helmi, 2025) menunjukkan profitabilitas dapat memediasi dan berpengaruh pada *intellectual capital* pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Al, 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi dan berpengaruh pada *intellectual capital* pada nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan tinjauan hasil penelitian terdahulu, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut (1) Apakah *intellectual capital* berpengaruh positif pada nilai perusahaan? (2) Apakah *intellectual capital* berpengaruh positif pada profitabilitas? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan? (4) Apakah profitabilitas memediasi berpengaruh terhadap *intellectual capital* pada nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta untuk mengetahui apakah *intellectual capital* berpengaruh pada profitabilitas. Serta untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Selain itu untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memediasi berpengaruh terhadap *intellectual capital* pada nilai perusahaan.

Penelitian ini bermanfaat secara teoretis untuk menambah kajian ilmiah di bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Hasilnya dapat memperkuat teori bahwa aset tak berwujud seperti pengetahuan, sistem kerja, dan hubungan bisnis memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja dan persepsi pasar terhadap perusahaan, terutama di sektor kesehatan. Secara praktis, penelitian ini dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan kesehatan agar

lebih fokus mengelola sumber daya manusia dan sistem internal untuk meningkatkan laba dan menarik minat investor. Selain itu, investor juga dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai pertimbangan dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan, dan pemerintah dapat menjadikannya sebagai dasar kebijakan dalam pengembangan sektor kesehatan dan sumber daya manusia di Indonesia.

2. Kajian pustaka

2.1 Teori keagenan

Teori sinyal Teori sinyal (Signaling Theory) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam konteks pasar tenaga kerja. Dalam perkembangannya, teori ini banyak digunakan dalam bidang keuangan dan pasar modal untuk menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada investor. Teori sinyal berangkat dari adanya asimetri informasi, yaitu kondisi di mana manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi internal dan prospek perusahaan dibandingkan investor eksternal. Dalam situasi asimetri informasi tersebut, manajemen perlu memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai bentuk pengungkapan informasi, seperti laporan keuangan, pengumuman laba, kebijakan dividen, maupun strategi investasi. Informasi yang dipublikasikan perusahaan berfungsi sebagai sinyal mengenai kualitas kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Sinyal yang bersifat positif, seperti peningkatan laba atau pertumbuhan profitabilitas, akan diinterpretasikan oleh investor sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek yang menjanjikan. Respon pasar terhadap sinyal positif tersebut biasanya tercermin dalam peningkatan permintaan saham, kenaikan harga saham, dan pada akhirnya peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memberikan sinyal negatif, seperti penurunan laba atau kinerja keuangan yang memburuk, maka investor cenderung merespons dengan mengurangi minat investasi, yang dapat menyebabkan penurunan harga saham dan turunya nilai perusahaan. Dengan demikian, teori sinyal menjelaskan bahwa nilai perusahaan di pasar modal sangat dipengaruhi oleh bagaimana investor menafsirkan informasi yang disampaikan oleh manajemen. Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas dipandang sebagai sinyal utama yang mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan, termasuk intellectual capital. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola aset perusahaan secara efisien dan menghasilkan laba yang optimal. Informasi mengenai laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan menjadi sinyal yang mudah diobservasi dan diukur oleh investor. Oleh karena itu, ketika profitabilitas meningkat, pasar merespons secara positif yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. (Deniswara et al., 2017)

2.2 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya menggambarkan seberapa tinggi pasar menilai sebuah bisnis, tidak hanya dari aset fisik yang dimiliki, tetapi juga mencakup reputasi, inovasi, kualitas manajemen, dan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berkelanjutan di masa depan. Nilai ini sering digunakan sebagai indikator utama bagi investor dalam menilai prospek pertumbuhan dan daya saing perusahaan di pasar. Dalam konteks pengukuran, salah satu indikator yang umum digunakan adalah *Tobin's Q*, yaitu rasio antara nilai pasar perusahaan terhadap nilai penggantian asetnya, yang mencerminkan ekspektasi pasar atas potensi penciptaan nilai di masa depan. *Intellectual capital* yang meliputi kompetensi dan kreativitas karyawan (*human capital*), keandalan dan efisiensi sistem internal (*structural capital*), serta kekuatan merek dan relasi dengan pemangku kepentingan (*relational capital*) memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan, khususnya pada sektor konsumen di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa di era ekonomi berbasis pengetahuan, perusahaan yang mampu mengelola aset tak berwujud secara

optimal dapat memperkuat persepsi positif investor, memperbesar kapitalisasi pasar, dan menciptakan keunggulan kompetitif yang sulit ditiru oleh pesaing. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak lagi semata-mata ditentukan oleh kekayaan berwujud, melainkan oleh kualitas strategi dan kapasitas inovasi yang didorong oleh pengelolaan *intellectual capital* secara efektif.(Leny Suzan & Nurul Izza Ramadhani, 2023). Demikian pula, aset tak berwujud seperti R&D, goodwill, dan kekayaan intelektual terbukti memperkuat nilai dan kinerja, terutama pada perusahaan dengan intensitas intangible yang tinggi di Thailand (Intara & Suwansin, 2024), Selain itu, praktik ESG (Environmental, Social, Governance) yang baik mampu meningkatkan valuasi jangka panjang, seperti ditunjukkan studi pada sektor pertambangan Indonesia periode 2016–2022 (Metta et al., 2025), bahkan pelaporan ESG dapat memperkuat nilai secara tidak langsung melalui peningkatan profitabilitas (Rahayu & Sanjaya, 2024). Temuan-temuan ini menegaskan bahwa nilai perusahaan masa kini tidak lagi hanya ditentukan faktor keuangan, tetapi juga oleh pengelolaan aset intelektual, inovasi berkelanjutan, dan komitmen terhadap tanggung jawab sosial serta lingkungan.

2.3 Intellectual capital

Intellectual capital (IC) merupakan aset tak berwujud yang mencakup pengetahuan, keterampilan, inovasi, pengalaman, hubungan, serta sistem organisasi yang dimiliki dan dikelola perusahaan untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Berbeda dengan aset fisik, IC tidak tampak secara langsung dalam laporan keuangan, tetapi memiliki peran strategis dalam meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan di era ekonomi berbasis pengetahuan. Komponen IC umumnya dibagi menjadi tiga bagian utama, yaitu *human capital* (kompetensi, kreativitas, dan keahlian karyawan), *structural capital* (proses, teknologi, basis data, budaya organisasi, dan hak kekayaan intelektual), serta *relational capital* (jaringan relasi dengan pelanggan, pemasok, mitra bisnis, dan reputasi di pasar). Pengelolaan IC yang efektif dapat memperkuat inovasi produk, mempercepat proses bisnis, meningkatkan kualitas layanan, dan membangun hubungan jangka panjang dengan pemangku kepentingan. Sebagai contoh, penelitian oleh (Octavio & Soesetio, 2019) di *Jurnal Keuangan dan Perbankan* menunjukkan bahwa IC, diukur dengan metode VAIC, berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perbankan di Indonesia, dan hasil ini sejalan dengan studi di Brasil (Scielo Brasil) yang mengonfirmasi bahwa efisiensi modal intelektual serta komponennya secara umum memperkuat kinerja keuangan. (Hadi et al., 2024) menemukan bahwa IC secara khusus *human capital* meningkatkan efisiensi biaya perbankan syariah di Indonesia, meski *structural capital* dan *capital employed efficiency* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost efficiency*. Riset (Nurseha et al., 2024) menunjukkan bahwa HCE dan CEE meningkatkan kinerja keuangan bank, sedangkan SCE tidak signifikan. Temuan-temuan ini menguatkan teori keagenan, pemangku kepentingan, dan resource-based view yang menegaskan bahwa pengelolaan sumber daya tak berwujud secara strategis merupakan kunci keunggulan kompetitif dan peningkatan nilai perusahaan secara tidak langsung melalui profitabilitas.

2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya, baik aset maupun modal, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai efektivitas manajemen dan efisiensi operasional. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara optimal untuk menciptakan pendapatan yang melebihi biaya operasionalnya, sementara tingkat profitabilitas yang rendah dapat menjadi sinyal adanya inefisiensi atau masalah manajerial. Pengukurannya umumnya menggunakan rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA) yang menilai efektivitas penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan laba, *Return on Equity* (ROE) yang menggambarkan tingkat pengembalian terhadap modal pemegang saham, *Net Profit Margin* (NPM) yang menunjukkan persentase laba bersih terhadap penjualan, serta *Gross Profit Margin* (GPM) yang menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba kotor dari aktivitas penjualan. Indikator-indikator ini tidak hanya bermanfaat bagi manajemen dalam mengevaluasi kinerja internal, tetapi juga menjadi acuan bagi investor dan kreditor dalam menilai prospek serta risiko perusahaan. Studi oleh (Joni Hendra et al., 2025) menegaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan alat utama evaluasi kinerja keuangan yang bermanfaat bagi investor dan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan. Temuan serupa juga dilaporkan oleh (Sa'adah & Martini, 2024) yang menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan faktor seperti *green accounting* dan ukuran perusahaan tidak signifikan memengaruhi laba pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2020–2022.

2.5 Penelitian terdahulu

Menurut (Nurfaindah & Mudjijah, 2022) Berdasarkan hasil penelitian, analisis data serta interpretasi maka pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Nabila & Surasni, 2021) Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan SPSS 23.0 sebagai alat uji analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1. *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. 2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. 3. *Intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 6. Profitabilitas memediasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. 7. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut (Setyowati et al., 2023) Berdasarkan data yang diperoleh dan dari hasil analisis data yang telah dilakukan oleh peneliti, maka diperoleh kesimpulan: *Intellectual capital* disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* dengan proksi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* dengan proksi komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6 Pengembangan hipotesis

2.6.1 Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan

Dalam perspektif teori keagenan, hubungan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal) kerap diwarnai oleh asimetri informasi yang dapat memicu konflik kepentingan dan meningkatkan *agency cost*. Dalam kondisi ini, *intellectual capital* (IC) yang mencakup *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) memiliki peran strategis sebagai aset tak berwujud yang mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, efisiensi operasional, dan inovasi perusahaan. Pengelolaan IC yang optimal tidak hanya mendorong terciptanya produk dan layanan bernilai tambah, tetapi juga memperbaiki sistem dan prosedur internal sehingga manajer dapat menyajikan kinerja keuangan yang lebih baik, akurat, dan transparan. Kondisi ini menurunkan ketidakpastian informasi antara agen dan prinsipal, mengurangi potensi perilaku oportunistik manajer, serta memperkuat legitimasi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dari sudut pandang pasar modal, tingginya IC memberikan sinyal positif tentang kemampuan perusahaan mempertahankan daya saing dan menghasilkan profitabilitas yang berkelanjutan, sehingga mendorong peningkatan kepercayaan investor, kapitalisasi pasar, dan pada akhirnya nilai perusahaan. Bukti empiris dari (Sutantri & Dinarjito, 2023) menunjukkan bahwa IC bersama kinerja keuangan dan tingkat pengungkapan informasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Selaras dengan itu, (Sa'adah & Martini, 2024) juga menemukan bahwa IC berperan dalam membangun keunggulan kompetitif yang meningkatkan *market value* emiten sektor jasa keuangan (Sa'adah & Martini, 2024). Oleh karena itu, *intellectual capital* (IC) dapat dipandang sebagai mekanisme internal yang tidak hanya mengurangi risiko keagenan melalui peningkatan transparansi informasi dan akuntabilitas manajemen, tetapi juga memperkuat persepsi positif investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Dengan meningkatkan kapabilitas inovasi, kualitas pengambilan keputusan, dan efisiensi operasional, IC membantu memastikan bahwa strategi yang dijalankan selaras dengan kepentingan pemegang saham. Pengelolaan IC yang optimal meminimalkan potensi perilaku oportunistik manajemen, menurunkan *agency cost*, dan menghasilkan kinerja keuangan yang konsisten. Kondisi ini menciptakan indikasi kuat di pasar modal bahwa perusahaan memiliki daya saing berkelanjutan, struktur organisasi yang adaptif, dan kemampuan untuk merespons perubahan lingkungan bisnis. Akibatnya, kepercayaan investor meningkat, risiko persepsi berkurang, dan nilai pasar perusahaan terdorong naik seiring terbangunnya reputasi yang kuat dan berkesinambungan.

H1. Intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.2 Intellectual capital terhadap profitabilitas

Dalam kerangka teori keagenan, konflik antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal) seringkali muncul akibat asimetri informasi yang memicu biaya keagenan (*agency cost*). Perbedaan kepentingan dan ketidakseimbangan informasi ini dapat mengarah pada pengambilan keputusan yang tidak sepenuhnya sejalan dengan tujuan pemegang saham. Dalam konteks ini, *intellectual capital* (IC) yang mencakup *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) memiliki peran strategis dalam meningkatkan kapabilitas manajemen untuk merumuskan dan mengambil keputusan strategis

berbasis pengetahuan serta mendorong inovasi yang berkelanjutan. Pengelolaan IC yang efektif tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional melalui optimalisasi proses bisnis, pemanfaatan teknologi, dan pengembangan kompetensi karyawan, tetapi juga memperkuat profitabilitas perusahaan dengan mendorong peningkatan produktivitas, kualitas produk atau layanan, serta responsivitas terhadap perubahan pasar. Tingginya IC menjadi indikasi kuat bagi investor bahwa perusahaan memiliki sumber daya dan kapabilitas yang mampu menghasilkan kinerja keuangan yang unggul secara konsisten, yang pada akhirnya menurunkan risiko informasi, memperkuat reputasi, dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. (Chandra Dwipayani & Prastiwi, 2014). Selain itu, transparansi dalam pengungkapan IC dapat mengurangi ketidakpastian informasi, memperkuat kepercayaan investor, dan menekan biaya pengawasan, sehingga menjadi mekanisme penting dalam mengurangi biaya keagenan sekaligus mendukung pertumbuhan profitabilitas (Sutjipto & Hadi, 2024). Penelitian terkini juga mendukung bahwa optimalisasi IC memberikan dampak positif signifikan terhadap profitabilitas di berbagai sektor industri (Suzan & Anisha, 2024).

H2. Intellectual capital berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.6.3 Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Teori agensi menggambarkan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) yang seringkali menghadapi konflik kepentingan akibat asimetri informasi, sehingga memunculkan biaya keagenan (*agency cost*) yang berpotensi menghambat penciptaan nilai perusahaan. Konflik ini terjadi ketika manajemen tidak sepenuhnya bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, misalnya dengan mengambil keputusan yang menguntungkan pihak manajemen sendiri namun merugikan pemegang saham. Dalam kerangka ini, profitabilitas menjadi salah satu indikator kunci yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal dari aset dan modal yang dimiliki, sehingga memperkuat posisi keuangan dan meningkatkan daya tarik investasi. Sejalan dengan itu, berbagai penelitian empiris terbaru menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung hipotesis bahwa peningkatan kinerja keuangan akan meningkatkan persepsi positif investor, memperbesar permintaan saham, dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai pasar. Dengan demikian, profitabilitas tidak hanya menjadi ukuran internal kinerja manajemen, tetapi juga berfungsi sebagai indikator signifikan bagi pasar modal tentang prospek pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. (Indy et al., 2023) (Nasihin et al., 2025). Lebih jauh, studi empiris di berbagai konteks negara dan industri mengindikasikan bahwa biaya agensi dan kekuatan manajerial juga memegang peran penting dalam menentukan seberapa besar profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengembangan hipotesis profitabilitas terhadap nilai perusahaan harus mempertimbangkan konteks tata kelola dan karakteristik spesifik perusahaan agar analisis lebih komprehensif dan akurat dalam menangkap dinamika hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

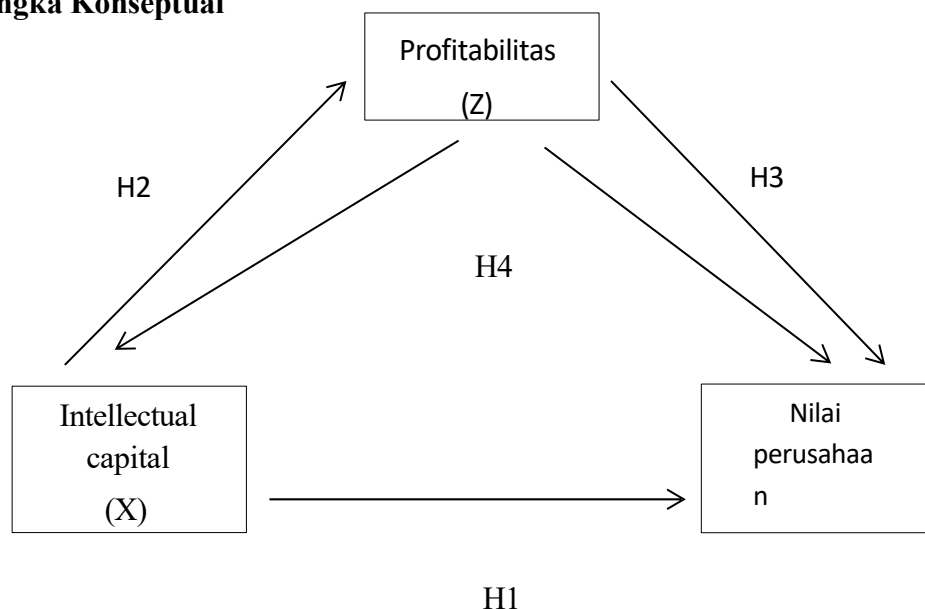
H3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.4 Profitabilitas memediasi intellectual capital terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas berperan penting sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *intellectual capital* (IC) dan nilai perusahaan. Dalam kerangka teori agensi, IC dipandang sebagai aset tidak berwujud yang mencakup kompetensi sumber daya manusia (*human capital*), sistem dan proses internal (*structural capital*), serta hubungan eksternal perusahaan (*relational capital*), yang secara kolektif mampu meningkatkan efektivitas manajemen, efisiensi operasional, dan kapasitas inovasi. Peningkatan IC ini berdampak langsung pada perbaikan kinerja operasional dan finansial, yang tercermin pada peningkatan profitabilitas. Selanjutnya, profitabilitas berfungsi sebagai perantara strategis yang menghubungkan IC dengan nilai perusahaan, karena tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi kuat kepada pasar dan investor mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba berkelanjutan, menurunkan risiko persepsi, serta memperkuat citra dan reputasi perusahaan. Dampak ini pada gilirannya akan meningkatkan minat investor, memperbesar permintaan saham, dan mendorong kenaikan nilai pasar. Sejumlah studi empiris memperkuat peran mediasi ini, misalnya penelitian pada sektor manufaktur di Indonesia yang menunjukkan bahwa IC tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga memberikan pengaruh tidak langsung yang signifikan melalui peningkatan profitabilitas, membuktikan bahwa pengelolaan aset tak berwujud secara optimal merupakan kunci dalam menciptakan nilai jangka panjang. (Syahrizal Chalil, 2022). Studi lain juga menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi hubungan antara IC dan nilai perusahaan, dengan pengujian mediasi menggunakan metode Sobel yang menunjukkan hasil signifikan (Ni et al., 2023). Dengan demikian, profitabilitas berfungsi sebagai mekanisme penting yang menjelaskan bagaimana *intellectual capital* dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dalam penelitian dan praktik manajemen perlu diperhatikan peran profitabilitas sebagai jembatan antara pengelolaan aset intelektual dan penciptaan nilai perusahaan.

H4. Profitabilitas memediasi pengaruh intellectual capital pada nilai perusahaan

2.7 Kerangka Konseptual



3. Metode penelitian

3.1 Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan disektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024. Penarikan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1)Perusahaan sektor kesehatan yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2022-2024
- 2)Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode tersebut,
- 3)Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode 2022-2024.

Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang didapatkan dari situs web perusahaan sampel masing-masing.

3.2 Variabel penelitian

A. Variabel Independen (X)

Penelitian (Salsabila et al., 2025), Intellectual capital dalam penelitian ini mengukur efisiensi modal intelektual (*Intellectual Capital*, IC) suatu perusahaan menggabungkan peran modal manusia, struktural, dan fisik dalam menciptakan nilai tambah (*Value Added*, VA)

$$VAIC=VACA+VAHU+STVA$$

VACA ada 3 rumus :

1. IN = Total beban usaha – Beban gaji (HC)
2. VA = Pendapatan – Total IN
3. VACA = Total VA : Ekuitas

VAHU ada 1 rumus :

1. VAHU = Total VA : Beban gaji dan upah (HC)

STVA ada 2 rumus :

1. SC = Total VA – Beban Gaji dan Upah (HC)
2. STVA = Total SC : Total VA

$$\text{Jadi Total VACA} + \text{Total VAHU} + \text{Total STVA} = \text{VAIC}$$

B. Variabel Dependen (Y)

penelitian (Jamaludin, 2024), Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q, yaitu Nilai pasar suatu perusahaan dengan biaya pengganti aset

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{Total Aset}}$$

C. Variabel Mediasi (Z)

Penelitian (Rosmegawati et al., 2023), Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*), yaitu laba bersih terhadap Total aset.

3.3 Teknik Analisis Data

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis data Kuantitatif. Dengan bantuan SPSS 26 untuk menguji data. Analisis kuantitatif ini melibatkan penggunaan angka dan teknik statistik untuk mengolah data serta menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

3.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk melihat nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari data. (Ghozali, 2021) menyatakan bahwa statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, seperti nilai rata-rata (mean), median, modus, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum. Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang distribusi data dan variabilitas variabel independen (*Intellectual Capital*), variabel dependen (Nilai Perusahaan) dan variabel mediasi (ROA).

3.3.3 Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menilai apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi yang mendekati normal. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila nilainya tersebar di sekitar rata-rata dan membentuk pola seperti kurva normal. Distribusi normal pada residual merupakan salah satu syarat model regresi yang baik. Jika nilai $p > 0,05$, maka residual dianggap terdistribusi normal, sedangkan jika $p < 0,05$, maka residual tidak mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2021)

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Kehadiran multikolinearitas menunjukkan pelanggaran terhadap asumsi regresi OLS. Pengujian ini menggunakan indikator Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance. Jika nilai VIF melebihi 10 atau Tolerance di bawah 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas. Sebaliknya, jika VIF kurang dari 10 dan Tolerance lebih dari 0,1, maka tidak ditemukan gejala multikolinearitas dalam model (Ghozali, 2021).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah residual dalam suatu model regresi memiliki variansi yang konstan di seluruh pengamatan. Jika variansi residual tetap, maka model dianggap bebas dari gejala heteroskedastisitas. Namun, jika variansi tersebut berubah-ubah, maka

ada indikasi masalah dalam model. Masalah ini biasanya muncul pada data cross-section. Apabila nilai probabilitas (p-value) lebih dari 0,05, maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka menunjukkan adanya ketidaksamaan variansi atau heteroskedastisitas dalam model regresi (Ghozali, 2021).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada periode saat ini (t) dengan periode sebelumnya. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah autokorelasi. (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, autokorelasi diuji menggunakan Durbin-Watson (DW test) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika $D_u < DW < 4 - D_u$, maka tidak terdapat autokorelasi.
- Jika $DW \leq D_l$ atau $DW \geq 4 - D_l$, maka terdapat autokorelasi.
- Jika $D_l < DW < D_u$ atau $4 - D_u < DW < 4 - D_l$, tidak ada Kesimpulan

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji apakah profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. (Ariansy & Kurnia, 2022)

Pendekatan ini digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan terjadi secara langsung, atau melalui variabel perantara berupa profitabilitas. Tahapan regresi mediasi yang digunakan adalah sebagai berikut:

Model 1 : Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Total Effect)

Model pertama bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sebelum memasukkan variabel mediasi. Persamaan regresinya adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 IC + \varepsilon$$

Model 2: Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas (Mediator)

Model kedua digunakan untuk menguji apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap profitabilitas sebagai variabel mediasi. Jika hubungan ini tidak signifikan, maka profitabilitas tidak dapat menjadi mediator. Persamaan regresinya adalah:

$$M = \beta_0 + \beta_1 IC + \varepsilon$$

Model 3: Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Model ketiga bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung. Model ini penting untuk memastikan bahwa variabel profitabilitas layak digunakan sebagai variabel mediasi. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 M + \varepsilon$$

Model 4: Pengaruh Intellectual Capital dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Direct Effect dan Mediation Effect)

Model keempat bertujuan untuk melihat apakah profitabilitas mampu menjadi variabel mediasi dengan memasukkan kedua variabel independen (IC) dan mediator (profitabilitas) secara bersamaan ke dalam model. Persamaan regresinya adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 IC + \beta_2 M + \varepsilon$$

3.3.4 Uji Hipotesis

Uji Parsial (T)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Untuk menentukan nilai t tabel, diperlukan perhitungan derajat kebebasan berdasarkan tingkat signifikansi, yaitu 0,005. Jika nilai probabilitas < 0,005, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Namun, jika nilai probabilitas > 0,005, maka tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial (Ghozali, 2021).

Uji Simultan (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel *intellectual capital* secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan dalam suatu model regresi. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi > 0,05, maka tidak terdapat pengaruh bersama yang signifikan, sehingga hipotesis ditolak. Sebaliknya, jika nilai signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima karena variabel *intellectual capital* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Ghozali, 2021).

Uji Koefisien (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa baik garis regresi dapat menjelaskan variasi data dalam model. Nilai R² menunjukkan proporsi variasi total pada variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variabel *intellectual capital*. Semakin tinggi nilai R² (mendekati 1), maka semakin baik model dalam menjelaskan hubungan antara (Ghozali, 2021).