

## Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Intensitas Research and Development* (R&D) terhadap Nilai Perusahaan

Nurul Fatimah Aziz<sup>1\*</sup>, Fefri Indra Arza<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang, Padang

\*Korespondensi: [nurulfa150800@gmail.com](mailto:nurulfa150800@gmail.com)

---

### Tanggal Masuk:

12 Februari 2025

### Tanggal Revisi:

06 September 2025

### Tanggal Diterima:

25 September 2025

---

**Keywords:** *Corporate Value; Intellectual Capital; R&D Intensity.*

---

### How to cite (APA 6<sup>th</sup> style)

Aziz, N. F., & Arza, F. I. (2025). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Intensitas Research and Development* (R&D) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 7 (4), 1414-1428.

---

### DOI:

<https://doi.org/10.24036/jea.v7i4.2647>

---



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

---

### Abstract

*The primary issue in this research is how intellectual capital and the intensity of research and development (R&D) affect the corporate value in the F&B sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 until 2022. The impact of R&D intensity and intellectual capital on corporate value serves as an important indicator of a firm's growth prospects. This study employs a quantitative approach with hypothesis testing, utilizing secondary data. The findings reveal that human resources has a positive impact on corporate value, whereas R&D intensity negatively influences the firm's worth.*

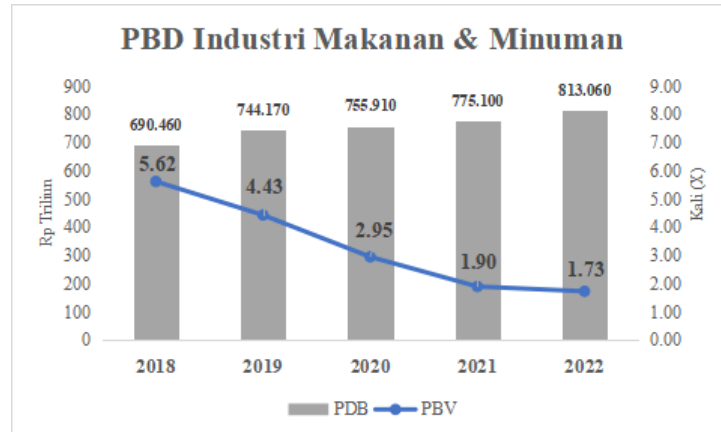
## PENDAHULUAN

Dalam *theory of the firm*, mengoptimalkan aset atau valuasi perusahaan adalah sasaran utama suatu organisasi dalam berbisnis. Peningkatan nilai perusahaan dapat menunjukkan prospeknya di kemudian hari. Menurut Wahono & Sari (2021), nilai tinggi pada perusahaan dapat menjamin keberlangsungan pemegang sahamnya dan nilai rendah pada perusahaan akan dianggap buruk oleh investor. Nilai perusahaan ditentukan oleh nilai saham beredarnya. Apabila harga sekuritas naik, maka nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik saham pun akan ikut mengalami kenaikan. Sekuritas yang diperdagangkan oleh perusahaan yang telah *go public* merupakan instrumen yang paling diminati di pasar modal karena dinilai mampu menghasilkan keuntungan yang signifikan. Namun harga saham seringkali berfluktuasi. Fluktuasi harga saham tersebut merupakan fenomena yang menarik untuk dibahas dikarenakan naik turunnya harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Industri produk konsumen terbagi menjadi enam sektor, antara lain: sector f&b, sector tembakau, sector obat-obatan, sector kecantikan, sector alat rumah tangga, dan sector perlengkapan rumah tangga. Dari keenam segmen tersebut, industri hidangan dan minuman mempunyai nilai tertinggi dan perusahaan terbanyak dibandingkan dengan 5 sektor lainnya.

Menurut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, di awal tahun 2024 nilai ekspansi Indeks Kepercayaan Industri (IKI) terbesar terjadi pada subsektor industri makanan dan minuman, serta dalam laporan BPS, sub sektor makanan dan minuman nasional mempunyai Produk Domestik Bruto (PDB) yang selalu mengalami peningkatan dalam 10 tahun terakhir (2012-2022). Dari pendapat diatas dapat diartikan bahwa setiap tahun ada peningkatan kemampuan daya beli dan konsumsi masyarakat dan akan menghasilkan peningkatan pola investasi di sektor tersebut, dan akhirnya dapat menjadikan harga saham naik, dan diikuti kenaikan nilai perusahaan itu. Grafik Produk Domestik Bruto (PDB) untuk sektor makanan dan minuman periode 2018-2022 :

**Gambar 1. PDB dan PBV Industri Makanan & Minuman**



Sumber : Badan Pusat Statistik dan Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Pada grafik diatas tampak jelas bahwa Produk Domestik Bruto pada Subkategori makanan dan minuman pada periode 2018-2022 terus mengalami pertumbuhan. Namun, hal ini berlawanan dengan rasio PBV yang mencerminkan penurunan value perusahaan pada subkategori Sektor f&b antara th.2018-2022. Berdasarkan temuan, dapat disimpulkan bahwa peningkatan PDB di sektor ini tidak memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan di subkategori tersebut di Indonesia. Penurunan nilai perusahaan ini mungkin terjadi jika manajemen tidak optimal dalam mengelola asetnya (Fadilah & Afriyenti, 2020). Selain aset berwujud, aset tak berwujud, seperti *Knowledge Asset*, juga berperan penting dalam meningkatkan efisiensi dan mencapai tujuan perusahaan (Sirojudin & Nazaruddin, 2014). Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009), aset tak berwujud mencakup pengetahuan, teknologi, sistem baru, izin lisensi, kekayaan intelektual, dan merek usaha, yang mencerminkan *Intellectual Capital*.

Studi *World Intellectual Property Organization* (2017) menunjukkan bahwa *intellectual capital* membantu mempertahankan keunggulan bisnis dan menaikkan nilai organisasi. Organisasi dengan modal intelektual yang tinggi akan mampu mengelola modalnya lebih efisien, menciptakan produk atau jasa berkualitas, serta meningkatkan daya saing. Hal ini berdampak positif pada kinerja perusahaan, menarik kepercayaan investor, meningkatkan investasi, dan pada akhirnya, menaikkan nilai perusahaan (Fadilah & Afriyenti, 2020). Dalam penelitian perusahaan berbasis pengetahuan, *Intellectual Capital* menjadi fokus utama di berbagai sektor seperti pengelolaan, sistem informasi, ilmu sosial, dan pembukuan. Tantangan bagi pengelolaan adalah mengidentifikasi, mengevaluasi, dan menyajikannya dalam laporan finansial. Indikator dalam melihat efektivitas dari *value added* dari hasil kapabilitas intelektual organisasi dapat dinilai dengan “*value added intellectual coefficeint-* (VAIC™)”. Elemen penting dari “VAIC™” “dapat dilihat dari sumber daya perusahaan yaitu Modal Fisik (*Value*

*Added Capital Employee-VACA*), Modal Manusia (*Value Added Human Capital- VAHU*), dan Modal Struktural (*Structural Capital Value Added - STVA*).”

Aset tak berwujud lain yang mempunyai pengaruh dengan nilai perusahaan adalah penerapan *research & development* dalam bisnis. Yatim et al. (2022) menyatakan bahwa R&D mencerminkan seberapa aktif perusahaan menciptakan inovasi untuk meningkatkan produk dan layanan. Inovasi berkelanjutan diperlukan untuk memenangkan persaingan (Ningtyas et al., 2022). Namun, proses R&D tidak instan dan memerlukan pemahaman terhadap preferensi pasar, bahan baku, dan metode produksi. Beberapa perusahaan makanan dan minuman yang menerapkan R&D adalah Perusahaan dengan kode emiten ROTI dan AISA. ROTI mengalami kenaikan harga saham dari Rp1.200/lembar (2018) menjadi Rp1.360/lembar (2020), dengan PBV meningkat 25% hingga 2022. AISA juga mengalami lonjakan harga saham dan PBV sebesar 950% dalam periode yang sama. Dari beberapa contoh tersebut dapat disimpulkan bahwa kegiatan R&D ini diharapkan mampu meningkatkan efektivitas perusahaan serta nilai perusahaan makanan dan minuman, dan diharapkan R&D bisa dijadikan tolak ukur perkembangan sebuah bangsa dan berfungsi sebagai pembanding mana negara yang maju dan mana negara yang tengah berkembang, oleh karena itu sangat disayangkan apabila masih terdapat banyak bisnis di negara kita yang belum mengetahui pentingnya *research & development* maupun pengelolaan *intellectual capital* pada perusahaan.

Berbagai penelitian telah meneliti “pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai suatu bisnis. Soewarno dkk. (2020), 'Abqory & Rahman (2022), Pramesti dkk. (2024), dan Gantino dkk. (2023) menemukan bahwa *intellectual capital* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, Qudratulloh & Desmiza (2024) serta Aryanti & Mertha (2022) menyimpulkan sebaliknya. Penelitian terkait intensitas *research and development* (R&D) juga menunjukkan hasil beragam. Kyaw et al. (2024), Kim W et al. (2018), Ganda (2018), Dwiyantri (2022), dan Dharmayanti & Julianto (2024) menemukan pengaruh positif R&D terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Lee & Lee (2019) serta Khoiriah & Idayati (2018) teridentifikasi Terdapat kaitan terbalik antara frekuensi riset dan pengembangan dengan performa perusahaan. Riset ini krusial untuk dilakukan karena adanya hasil yang tidak konsisten dalam studi-studi sebelumnya terkait variabel sumber daya intelektual dan frekuensi riset serta pengembangan. Selain itu, penelitian yang diperbarui masih sangat terbatas, dan penelitian yang membahas subsektor tertentu khususnya dalam industri makanan dan minuman masih sangat minim.

## REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

### *Resources Based Theory* (RBT)

*Resources Based Theory* (RBT) merupakan kerangka kerja yang berfokus pada pentingnya *resources* dan meneliti bagaimana organisasi meraih keunggulan kompetitif melalui pengetahuan yang berkaitan dengan *intangible assets*. Teori tersebut menjelaskan *resources* yang dimiliki organisasi serta bagaimana sumber daya tersebut dapat dimanfaatkan untuk mengamankan keunggulan kompetitif. Teori ini menyatakan bahwa pengelolaan sumber daya yang tersedia secara efektif memungkinkan perusahaan untuk bersaing dengan sukses satu sama lain. Agar perusahaan memperoleh keunggulan, Korporasi wajib memiliki aset serta kompetensi yang melampaui pesaingnya (Wedatama et al., 2024). Perusahaan dengan sumber daya yang lebih melimpah daripada pesaingnya akan memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaannya. Menurut Soewarno et al. (2020), teori RBT merupakan filosofi yang melibatkan konsep sumber daya perusahaan, teori ini mengandaikan Perusahaan dapat memperoleh dominasi atas rivalnya apabila mereka mempunyai aset yang lebih superior. Dalam konsep *\*\*Resource-Based Theory (RBT)\*\**, terdapat empat syarat utama yang harus dimiliki oleh sumber daya perusahaan guna meraih keunggulan kompetitif yang

berkelanjutan, yaitu: memiliki nilai strategis yang tinggi, sulit ditemukan, tak mudah ditiru, dan tidak mudah digantikan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan keadaan yang diperoleh dari sebuah usaha berasal dari wujud tanggung jawab pemodal terhadap usaha tersebut setelah menjalani berbagai aktivitas dalam periode yang cukup panjang, terutama sejak usaha tersebut berdiri hingga saat ini (Sari & Mildawati, 2017). Dalam menilai nilai suatu perusahaan, diperlukan beberapa proporsi penilaian yang dapat dimanfaatkan. Rasio penilaian ini juga dapat memberikan gambaran yang lebih sistematis tentang seberapa besar organisasi dapat memberikan keuntungan finansial sehingga investor tertarik pada pengelolaan uang yang efektif atas modalnya dengan biaya yang lebih besar jika dibandingkan dengan nilai bukunya. Menurut Harmono (2022), alat ukur untuk mengukur *value of firm* diantaranya: *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Tobin's Q*, *Price to Book Value* (PBV)”

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual Capital* merupakan *intangible asset* atau modal tak kasat mata yang dikaitkan dengan *knowledge*, pengalaman, serta *technology* yang digunakan manusia. Bentuk modal ini mencakup pengetahuan yang dapat dikategorikan dan dikaitkan dengan berbagai entitas, menggambarkan hubungan yang berkontribusi pada keunggulan kompetitif, yang pada akhirnya memberikan nilai tambah baik bagi organisasi itu sendiri maupun pemangku kepentingan utamanya, seperti investor (Jumiari & Julianto, 2020). Dari definisi yang diberikan, terlihat bahwa *intellectual capital* terdiri dari 3 jenis: Modal Manusia- (*Human Capital*), Modal Struktural- (*Structural Capital*), serta Modal Fisik- (*Capital Employee*).”

### **Intensitas *Research and Development* (R&D)**

*Research & Development* dikenal sebagai proses pengembangan produk baru dari produk yang sudah ada sebelumnya oleh suatu perusahaan. Selain dilakukan dalam rangka pencarian produk baru, *Research and Development* juga dapat dilakukan dalam bidang R&D sumber daya manusia. Oleh karena itu komitmen bisnis dalam melakukan riset dan pengembangan akan memberikan sinyal positif kepada investor yang menyatakan bahwa bisnis tersebut telah mengoptimalkan modal intelektualnya guna menciptakan nilai jangka panjang bagi bisnisnya (Amir & Novita, 2021).

Pengertian Intensitas Riset dan Pengembangan (R&D) menurut Kieso & Weygandt (2011), adalah kegiatan perusahaan yang melibatkan penciptaan produk baru, atau penyempurnaan produk sebelumnya, serta menemukan pengetahuan baru yang akan bermanfaat di masa mendatang. PSAK 19 menjelaskan bahwa riset bersifat terencana dan orisinal, bertujuan untuk memperoleh pengetahuan tentang ilmu pengetahuan baru dan pemahaman teknis tentang subjek tersebut. Sementara itu, pengembangan adalah pemanfaatan hasil penelitian atau informasi lain untuk membuat rencana, peralatan, produk, mekanisme, struktur, atau fasilitas yang segar atau telah mengalami peningkatan substansial sebelum diperkenalkan untuk pembuatan atau penggunaan. pemanfaatan komersial (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

*Intellectual Capital* bisa mengarahkan bisnis dalam meningkatkan nilai mereka. Hal tersebut dapat berkaitan dengan konsep yang berlandaskan *resource-based theory* yang menyebutkan bahwa suatu entitas bisnis mampu meraih keberhasilan dalam kompetisi apabila

mampu mengatur aset yang dimilikinya. Keunggulan yang luar biasa akan memperkuat keyakinan para pemodal terhadap kemampuan organisasi untuk menarik investasi, yang mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menawarkan manfaat lebih dibandingkan pesaing. Semakin baik tanggapan pemodal, semakin tinggi valuasi suatu bisnis. Riset yang dilakukan oleh (Anggraini & Lestari, 2024) ; (Tanjung dkk., 2023); (Anggraini & Lestari, 2024); (Pangestuti et al., 2022); (Putri dkk., 2019); yang menyebutkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki dampak yang baik terhadap nilai suatu bisnis. Dari penjelasan yang diberikan sebelumnya mengarah pada hipotesis berikut:

**H<sub>1</sub> :** *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Makanan & Minuman yang ada di BEI Tahun 2018-2022.

### **Pengaruh intensitas *Research & Development* terhadap nilai Perusahaan**

*Research & Development* berperan dalam mengembangkan teknologi dan produk baru yang inovatif, berkaitan dengan konsep RBT yang menyebutkan bahwa pengetahuan unggul suatu perusahaan dapat diatribusikan kepada aset tak berwujudnya. Sumber daya yang memiliki kemampuan pengembangan produk akan menghasilkan lebih banyak konsumen. Untuk menciptakan suatu produk baru yang inovatif, harus ada keunggulan tersendiri dibandingkan pesaing. Semakin banyak produk inovatif yang terjual, semakin besar pula nilai perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa upaya Litbag ini berdampak baik terhadap peningkatan nilai suatu bisnis.

Beberapa riset menunjukkan intensitas R&D berdampak positif pada nilai perusahaan; (Safitri et al., 2019) (Akyunina & Kurnia, 2021); (Mahirah, 2022); (Rahman & Howlader, 2022); (Kim dkk., 2021); dan (Maharani dkk., 2024). Tetapi riset (Khoyriah & Idayati, 2018) menyatakan bahwa intensitas *research and development* tidak mampu memberikan sinyal positif bagi investor karena dianggap sebagai faktor penghambat dalam peningkatan laba perusahaan yang pada akhirnya tidak dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan sehingga seberapa besar intensitas R&D tidak berdampak pada besarnya nilai suatu bisnis. Berdasarkan hal tersebut, maka diajukan hipotesis kedua adalah:

**H<sub>2</sub>:** Intensitas *Research & Development* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan Sub-Sektor Makanan & Minuman yang ada di BEI Tahun 2018-2022.

### **METODE PENELITIAN**

Riset ini menerapkan jenis kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis. Riset ini berkonsentrasi pada hubungan dan efek antara var.independen khususnya *intellectual capital* dan intensitas *research & development* begitu juga variabel dependen berupa nilai perusahaan. Data yang diterapkan berbasis numerik dan pendekatan kuantitatif yang diaplikasikan pada riset ini untuk melakukan evaluasi data numerik untuk setiap variabel yang diteliti. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan industri pada subsektor f&b yang tercatat di BEI pada th. 2018-2022.

### **Populasi dan Sampel**

Peneliti menggunakan istilah “populasi” untuk menggambarkan area generalisasi yang melibatkan subjek maupun partisipan yang memuat karakteristik beserta spesifikasi tertentu yang telah diselidiki dan dikaji oleh para peneliti dan dipelajari untuk membuat kesimpulannya (Sugiyono, 2014). Pada riset ini populasi yang dianalisis terdiri atas seluruh perusahaan Industri kuliner dan minuman yang tercatat di BEI pada periode 2018-2022. Metode pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pendekatan atau prosedur penetapan sampel yang digunakan untuk sasaran tertentu. Untuk pengambilan sampel kriteria yang harus dipenuhi sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

| No                                     | Kriteria                                                                                                                                 | Jumlah |
|----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1                                      | Semua perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022                  | 47     |
| 2                                      | Laporan keuangan tidak di audit dan tidak menggunakan mata uang rupiah                                                                   | (0)    |
| 3                                      | Perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang tidak melakukan kegiatan <i>Research and Development</i> (R&D) periode 2018-2022 | (35)   |
| 4                                      | Perusahaan industri sub sektor makanan dan minuman yang tidak lengkap data pengeluaran terkait kegiatan (R&D) periode 2018-2022          | (5)    |
| Jumlah Sampel                          |                                                                                                                                          | 7      |
| Periode Pengamatan Sampel ( x 5 Tahun) |                                                                                                                                          | 5      |
| Total Sampel Penelitian                |                                                                                                                                          | 35     |

### Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Terikat (Dependen)

Variabel yang dipengaruhi dalam penelitian ini adalah nilai suatu organisasi. Nilai organisasi merujuk pada harga yang dihasilkan oleh interaksi antara pembeli dan penjual terhadap ekspektasi keuntungan bisnis serta dapat dikatakan sebagai cerminan kinerja bisnis dari sudut pandang investor. Pada riset ini, nilai bisnis dilihat dengan ratio *price to book value* (PBV).”

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

#### Variabel Bebas (Independen)

##### *Intellectual Capital*

Variabel ini merupakan salah satu kekuatan pendorong di balik terciptanya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini modal intelektual menggunakan model VAIC<sup>TM</sup>. Formulasi untuk menghitung VAIC menurut Pulic adalah sebagai berikut:

- 1) Tahap pertama yaitu mencari *value added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

- 2) Tahap kedua yaitu mencari *Value Added Capital Employed* (VACA)

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

- 3) Tahap ketiga yaitu mencari *Value Added Human Capital* (VAHU)

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

- 4) Tahap keempat adalah mencari *Structural Capital Value Added* (STVA)

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

- 5) Tahap kelima adalah mencari *Value Added Intellectual Coefisien* (VAIC<sup>TM</sup>)

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

### Intensitas *Research & Development* (R&D)

Diartikan sebagai seluruh biaya aktivitas bisnis dalam menciptakan produk, menyempurnakan produk sebelumnya, juga menemukan inovasi baru sehingga dapat dimanfaatkan di kemudian hari. (Kieso & Weygandt, 2011).

$$\text{IRND} = \frac{\text{Total Pengeluaran R\&D}}{\text{Total Penjualan}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics |    |         |         |        |                |
|------------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
|                        | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
| VAIC (X1)              | 35 | -.35    | 9.03    | 2.1238 | 1.49789        |
| IRND (X2)              | 35 | .00     | .01     | .0025  | .00231         |
| PBV (Y)                | 35 | .16     | 7.45    | 2.4846 | 2.12479        |
| Valid N (listwise)     | 35 |         |         |        |                |

Sumber: Output SPSS versi 25

Riset ini mempunyai variabel IC dihitung dengan rasio VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). VAIC memiliki nilai minimum sebesar -0,35 dan maksimum sebesar 9,03” yang kedua nilai tersebut diperoleh dari PT FKS Food Sejahtera Tbk. (AISA) pada tahun 2018 dan 2020. Nilai ini menunjukkan adanya variasi dalam kemampuan perusahaan memanfaatkan *intellectual capital* untuk menciptakan nilai tambah. Rata-rata VAIC sebesar 2,1238 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan mampu menciptakan nilai positif dari *intellectual capital* yang dimiliki. Dengan deviasi standar sebesar 1,49789, terdapat variasi yang cukup besar di antara perusahaan-perusahaan dalam hal efektivitas penggunaan *intellectual capital*, yang mencerminkan perbedaan strategi atau efisiensi pengelolaan *intellectual capital*.

Intensitas R&D diukur dengan rasio *Intensity of Research and Development* (IRND). Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa rentang nilai IRND sangat kecil dengan nilai min 0,00 yang didapat dari AALI tahun 2018 dan nilai max sebesar 0,01 yang diperoleh PP London Sumatra Indonesia Tbk. (LSIP) tahun 2020. Nilai mean IRND 0,0025 menunjukkan bahwa investasi dalam penelitian dan pengembangan pada perusahaan-perusahaan sampel relatif rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa sektor yang dianalisis belum memberikan perhatian besar terhadap inovasi dan pengembangan produk. Deviasi standar sebesar 0,00231 menunjukkan bahwa variasi antar perusahaan dalam hal investasi R&D juga sangat kecil, yang berarti sebagian besar perusahaan memiliki pola investasi yang serupa dalam aspek ini.

“Dalam riset ini, variabel nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value*. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel diatas menunjukkan bahwa PBV memiliki skor min 0,16 yang diperoleh dari PT AISA periode 2018-2019 dan skor max 7,45 yang diperoleh PT. Mayora Indah Tbk. (MYOR) tahun 2018, dengan rata-rata sebesar 2,4846. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum perusahaan-perusahaan dalam sampel” dihargai lebih tinggi oleh pasar dibandingkan dengan nilai buku mereka. Deviasi standar sebesar 2,12479 mengindikasikan adanya variasi yang cukup besar di antara perusahaan-perusahaan terkait valuasi pasar mereka. Variasi ini dapat mencerminkan perbedaan kinerja keuangan atau prospek pertumbuhan di antara perusahaan-perusahaan tersebut.

## Pengujian Asumsi Klasik

### Pengujian Normalitas

Output dari uji ini adalah sebagai media evaluasi apakah variable independent pada model regresi berdistribusi normal / tidak. Jika skor probabilitasnya < dari 0,05, maka data tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal.

**Tabel 3. Uji Normalitas**

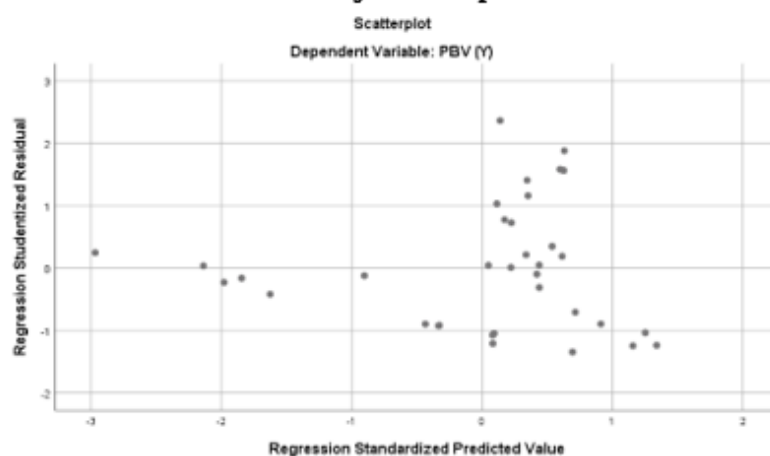
| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test     |                |                         |
|----------------------------------------|----------------|-------------------------|
|                                        |                | Unstandardized Residual |
| N                                      |                | 35                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>       | Mean           | .0000000                |
|                                        | Std. Deviation | 2.03294453              |
| Most Extreme Differences               | Absolute       | .130                    |
|                                        | Positive       | .130                    |
|                                        | Negative       | -.088                   |
| Test Statistic                         |                | .130                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)                 |                | .145 <sup>c</sup>       |
| a. Test distribution is Normal.        |                |                         |
| b. Calculated from data.               |                |                         |
| c. Lilliefors Significance Correction. |                |                         |

Sumber : Output SPSS versi 25

Pada tabel diatas dapat dilihat skor sig. 0,145. skor tersebut < dari 0,05, dapat diartikan dengan data tersebar secara normal. Hal tersebut dapat disimpulkan dengan data memenuhi syarat normalitas dalam pengujian pengaruh *inteellectual capital* yang dihitung menggunakan VAIC dan tingkat riset dan pengembangan yang dihitung dengan IRND terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan PBV.”

### Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 2.**  
**Hasil Uji Scatterplot**



Sumber : Output SPSS versi 25

Pada uji ini menunjukkan bahwa nilai residual terhadap nilai prediksi tidak menunjukkan pola yang jelas, melainkan tersebar secara acak. Hal ini mengindikasikan bahwa varians residual adalah konstan di seluruh rentang nilai prediksi. Dengan demikian, anggapan homoskedastisitas terpenuhi, ini adalah syarat yang penting dalam melakukan analisis regresi.

### Uji Multikolinieritas

**Tabel 4. Uji Multikolinieritas**

| Coefficients <sup>a</sup> |           |           |       |
|---------------------------|-----------|-----------|-------|
| Collinearity Statistics   |           |           |       |
| Model                     |           | Tolerance | VIF   |
| 1                         | VAIC (X1) | .998      | 1.002 |
|                           | IRND (X2) | .998      | 1.002 |

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Sumber : *Output SPSS versi 25*

Hasil analisis menunjukkan bahwa skor Tolerance untuk VAIC adalah 0,998 serta untuk IRND juga 0,998. Nilai VIF yang dihasilkan untuk kedua variabel tersebut adalah 1,002. Karena skor Tolerance  $\geq 0.1$  serta skor VIF < dari 10 ,bisa ditarik kesimpulan bahwa tidak ada masalah multikolineritas yang berarti.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 5. Uji Autokorelasi**

| Model Summary <sup>b</sup> |                   |          |                   |                            |               |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                      | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                          | .291 <sup>a</sup> | .085     | .027              | 2.09551                    | .739          |

a. Predictors: (Constant), IRND (X2) , VAIC (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Sumber : *Output SPSS versi 25*

Uji ini menggunakan statistik *Durbin-Watson*, yang menghasilkan skor sebesar 0.739, dalam rentang (d U) sejumlah 1.6528; serta skor 4 - dU sebesar 2.3472. Jika dimasukkan dalam persamaan maka  $1.6528 > 0.739$ . Nilai *Durbin-Watson* berada di bawah dL, dapat disimpulkan bahwa terdapat Fenomena autokorelasi. Ghazali (2018) menyatakan bahwa jika autokorelasi muncul dalam suatu model regresi, maka dapat ditangani dengan cara penanganan autokorelasi. Penanganan autokorelasi dapat ditangani dengan penerapan *Cochrane Orcutt*. Hasil pengujian dengan metode penanganan Cochrane Orcutt adalah sebagai berikut.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi (Metode Cochrane Orcutt)**

| Model Summary <sup>b</sup>                |                   |          |                   |                            |               |
|-------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                                     | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                                         | .492 <sup>a</sup> | .242     | .193              | 1.56813                    | 2.124         |
| a. Predictors: (Constant), LAG X2, LAG X1 |                   |          |                   |                            |               |
| b. Dependent Variable: LAG Y              |                   |          |                   |                            |               |

Sumber : Output SPSS versi 25

Setelah dilakukan transformasi menggunakan metode *CochraneOrcutt*, uji autokorelasi menunjukkan hasil yang lebih baik. Nilai *DurbinWatson* kini tercatat sebesar 2.124, dalam rentang (d U) sejumlah 1.6528; dan skor 4 - dU sejumlah 2.3472. Jika dimasukkan dalam persamaan maka  $1.6528 < 2.124$ . Hal ini menunjukkan bahwa masalah autokorelasi yang sebelumnya terdeteksi telah teratasi.

### Uji Regresi Linear Berganda

**Tabel 7. Uji Regresi Linear Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup>    |            |                             |            |                           |        |
|------------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|
| Model                        |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | Sig.   |
|                              |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |
| 1                            | (Constant) | 1.218                       | .317       |                           | 3.843  |
|                              | LAG_X1     | .448                        | .176       | .450                      | 2.543  |
|                              | LAG_X2     | -546.561                    | 193.129    | -.501                     | -2.830 |
| a. Dependent Variable: LAG_Y |            |                             |            |                           |        |

Sumber : Output SPSS versi 25

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang ditunjukkan dalam tabel diatas, maka persamaan regresi untuk dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon$$

$$Y = 1.218 + 0.448 X_1 - 546.561 X_2 + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi tersebut, pengaruh *inteellectual capital* dan intensitas R&D terhadap nilai bisnis bisa dijabarkan dengan:

- Intellectual Capital* (X1) berada pada nilai 0.448 dengan parameter positif yang berarti bahwa setiap peningkatan per unit dalam VAIC mampu menaikkan nilai perusahaan sejumlah 0,448 unit, dengan anggapan variabel tetap konsisten. Penjabaran itu mengindikasikan bahwa *inteellectual capiital* mempunyai pengaruh baik terhadap nilai bisnis.
- Intensitas *Research & Development* (X2) berada pada skor -546.561 dengan parameter negatif yang menunjukkan bahwa apabila ada kenaikan satu unit dalam IRND maka dapat menyebabkan penurunan nilai bisnis sejumlah 546.561 unit. penjabaran itu mengindikasikan bahwa R&D mempunyai pengaruh buruk terhadap nilai bisnis.

## Koefisien Determinasi (R2)

**Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R2)**

| Model Summary <sup>b</sup>                      |                   |          |                   |                            |
|-------------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                                           | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                                               | .492 <sup>a</sup> | .242     | .193              | 1.56813                    |
| a. Predictors: (Constant), IRND (X2), VAIC (X1) |                   |          |                   |                            |
| b. Dependent Variable: PBV (Y)                  |                   |          |                   |                            |

Sumber : *Output SPSS versi 25*

Tabel tersebut memperlihatkan skor *R Square* sebesar 0,242. penjabaran tersebut mengindikasikan bahwa X1—*intellectual capital* yang diukur dengan ratio VAIC serta intensitas riset serta pengembangan yang diukur dengan IRND—dapat menjelaskan sekitar 24,2% variasi dalam nilai bisnis yang diukur dengan PBV. Sebaliknya, angka kuadrat disesuaikan R sebesar 0.193 mengindikasikan sumbangan X terhadap nilai bisnis masih tergolong signifikan, meskipun jumlah variabel dalam model dipertimbangkan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai bisnis juga dipengaruhi oleh elemen lain di luar *intellectual capital* dan intensitas R&D.

## Pengujian Hipotesis

### Uji F

**Tabel 9. Uji F**

| ANOVA <sup>a</sup>                        |            |                |    |             |       |                   |
|-------------------------------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model                                     |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
| 1                                         | Regression | 24.350         | 2  | 12.175      | 4.951 | .014 <sup>b</sup> |
|                                           | Residual   | 76.230         | 31 | 2.459       |       |                   |
|                                           | Total      | 100.580        | 33 |             |       |                   |
| a. Dependent Variable: LAG_Y              |            |                |    |             |       |                   |
| b. Predictors: (Constant), LAG_X2, LAG_X1 |            |                |    |             |       |                   |

Sumber : *Output SPSS versi 25*

Bagan di atas mengindikasikan bahwa angka F sebesar 4.951 dan tingkat signifikansi (Sig) mencapai 0.014. Dengan demikian, karena nilai Sig. 0.014 lebih kecil dari 0.05, dapat diartikan dengan dua faktor bebas, yakni modal intelektual yang dinilai menggunakan VAIC serta tingkat intensitas riset dan inovasi yang diukur melalui IRND, mempunyai pengaruh signifikan secara simultan dengan valuasi bisnis yang dihitung menggunakan PBV. Temuan ini mengungkapkan bahwa analisis regresi tersebut dapat menjelaskan variasi pada nilai perusahaan secara keseluruhan.

## Uji T

**Tabel 10. Uji T**

| <b>Coefficients<sup>a</sup></b> |            |                             |            |                           |        |
|---------------------------------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|
|                                 |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |        |
| Model                           |            | B                           | Std. Error | Beta                      | t      |
| 1                               | (Constant) | 1.218                       | .317       |                           | 3.843  |
|                                 | LAG_X1     | .448                        | .176       | .450                      | 2.543  |
|                                 | LAG_X2     | -546.561                    | 193.129    | -.501                     | -2.830 |
| a. Dependent Variable: LAG_Y    |            |                             |            |                           |        |

Sumber : Output SPSS versi 25

### 1) Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil pengujian data yang dapat dilihat pada tabel diatas menunjukkan hasil signifikansi (Sig) untuk variabel *intellectual capital* (X1) sebesar 0,016. Variabel ini memiliki dampak yang signifikan terhadap performa perusahaan (Y), karena skor Sig adalah  $0,016 \leq 0,05$ . Setelah dilakukan perhitungan t hitung, pengaruh modal intelektual (X1) terhadap performa perusahaan (Y) menghasilkan angka 2.543, sedangkan skor t-tabel ( $\alpha = 0,05$ , df residual = 31) sejumlah 2,040. Skor koefisien t(+) mengisyaratkan adanya pengaruh ke arah yang baik. Jika nilai t-hitung  $\geq$  dibandingkan t-tabel atau jika t-hitung(negatif)  $\leq$  t-table, maka variabel pengaruh modal intelektual (X1) terhadap performa perusahaan (Y) mempengaruhi secara terpisah terhadap variabel lainnya. Oleh karena itu, dengan t-hitung yang  $\geq$  dari t-tabel, maka bisa di artikan bahwa modal intelektual (X1) dengan nilai perusahaan (Y) memberikan dampak yang signifikan secara parsial.

### 2) Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil pengujian data pada tabel 4.12 menunjukkan signifikansi (Sig) untuk intensitas *research and development* (X2) sebesar 0,008. Kemungkinan bahwa ada efek yang berarti antara variabel Intensitas R&D (X2) terhadap nilai bisnis (Y), karena nilai Sig.  $0.008 \leq 0.05$ . Hasil t-hitung pada variabel ini sejumlah -2,830, sementara nilai t tabel ( $\alpha = 0,05$ , df residual = 31) adalah -2,040. Nilai t negatif pada koefisien menunjukkan bahwa ada h Apabila t-hitung  $\geq$  t-tabel / t-hitung(negatif)  $<$  t-tabel(negatif), ditunjukkan bahwa variabel penelitian dan pengembangan (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah negatif secara parsial. Ini karena t-hitung(negatif)  $<$  t-tabel(negatif) ( $-2,830 < -2,040$ ).

## Pembahasan

### Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Dari olah data diatas, X1 yang diukur dengan VAIC<sup>TM</sup> sebagai (X1) mempunyai tingkat sig. sejumlah 0,016 dengan nilai yang  $\leq 0,05$  atau ( $0,016 < 0,05$ ). Skor t-hitung  $\geq$  t-tabel ( $2.543 > 2,040$ ). Hasil tersebut memiliki arti Bahwa modal intelektual secara terpisah memberikan dampak baik dan signifikan terhadap nilai bisnis. Riset ini menunjukkan adanya efek positif dari *intelleectual capitall* dengan nilai bisnis. Jika *intelleectual capitall* mengalami peningkatan, maka nilai bisnis juga akan meningkat, dan jika modal intelektual mengalami penurunan, maka dapat diikuti dengan penurunan nilai bisnis itu sendiri.

Temuan dari riset ini sejalan dengan studi yang telah dilaksanakan (Pramesti dkk., 2024) dan (Murinda dkk., 2021) yang menyebutkan bahwa adanya pengaruh positif antara *intelleectual capiital* dengan nilai bisnis. Ini sejalan dengan konsep RBT, yang menyatakan bahwa nilai bisnis akan meningkat bisnis yang mampu mengolah *resources* yang dipunya. *Intellectual capiital* dapat membantu perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman yang

selalu membutuhkan inovasi produk. Ini menunjukkan bahwa dalam mengelola *intellectual capital*, yang terdiri dari modal fisik, modal manusia, serta modal struktural, dapat digunakan sebagai pengukur nilai perusahaan di pasar. Karena sumber daya perusahaan yang bersifat unik serta sulit untuk ditiru oleh bisnis lain, keunggulan *resources* bisa menjadi identitas perusahaan. Asset pengetahuan yang tinggi diharapkan membantu bisnis mengatasi persaingan, dan dapat menaikkan nilai.

Namun riset ini tidak sesuai dengan riset (Aryanti & Mertha, 2022) yang menyebutkan bahwa *intellectual capital* memiliki efek negatif terhadap nilai suatu bisnis. Lokasi riset (Aryanti & Mertha, 2022) identik dengan lokasi peneliti, yaitu bisnis F&B di BEI. Namun riset ini dilakukan pada periode yang berbeda. Maka bisa disimpulkan bahwa hasil riset ini bisa menghasilkan kebaruan tentang bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh *intellectual capital*.

### **Pengaruh Intensitas *Research and Development* Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut analisis, intensitas litbag diukur dengan IRND sebagai (X2). Tingkat signifikannya adalah 0,008, yang berarti bahwa itu lebih rendah dari 0,05 atau ( $0,008 < -t \text{ tabel}$  ( $-2,830 < -2,040$ ). Temuan mengindikasikan bahwa frekuensi riset dan inovasi memiliki efek negatif serta signifikan terhadap harga entitas bisnis. Peningkatan frekuensi riset dan inovasi berhubungan dengan penurunan harga entitas bisnis, sementara penurunan frekuensi riset dan inovasi berkaitan dengan peningkatan harga entitas bisnis. Jika frekuensi riset dan inovasi justru mengurangi harga entitas bisnis, kemungkinan besar riset dan inovasi tersebut tidak menghasilkan terobosan yang memberikan dampak langsung terhadap nilai serta keuntungan perusahaan.

Pernyataan ini bertentangan dengan konsep berbasis aset yang menegaskan bahwa sebuah entitas bisnis dengan wawasan unggul serta kapabilitas dalam menciptakan inovasi akan menarik lebih banyak konsumen, yang pada akhirnya meningkatkan valuasi perusahaan. Selain itu, temuan studi ini tidak selaras dengan riset terdahulu (Rofida, 2023), yang mengungkapkan bahwa tingkat investasi dalam riset dan inovasi berpengaruh positif terhadap valuasi perusahaan. Wilayah penelitian dalam studi tersebut (Rofida, 2023) serupa dengan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam sektor industri f&b, namun dalam kurun waktu yang berbeda. Temuan ini dapat memberikan perspektif baru mengenai bagaimana tingkat investasi dalam riset dan inovasi memengaruhi valuasi bisnis..

## **SIMPULAN, KETERBATASAN & SARAN**

### **Simpulan**

Riset diatas memiliki sasaran dalam mengidentifikasi keterkaitan antara valuasi bisnis dengan aset intelektual serta tingkat intensitas riset dan pengembangan pada entitas yang beroperasi dalam sektor f&b yang terdaftar di BEI dalam rentang waktu 2018-2022. Sebanyak 7 perusahaan memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dalam studi ini. Temuan dari 35 unit observasi menunjukkan bahwa kekayaan intelektual memberikan dampak positif terhadap valuasi bisnis, sementara tingkat intensitas riset dan pengembangan mempunyai efek negatif terhadap valuasi bisnis yang ada pada sektor f&b yang terdaftar di BEI sepanjang th. 2018–2022.

### **Keterbatasan**

Riset ini mempunyai beberapa kekurangan yang harus dicermati dan bisa dijadikan acuan agar penelitian selanjutnya memperoleh hasil yang makin baik. Pertama, beberapa perusahaan besar di sektor f&b yang melakukan kegiatan *research and development* tidak

mengungkapkan besaran intensitas *research and development* mereka, sehingga mengurangi ukuran sampel yang dapat diteliti. Kedua, nilai R Square dalam penelitian ini masih menunjukkan pengaruh yang kecil, yang mengindikasikan bahwa kemungkinan terdapat variabel lain yang lebih mempengaruhi nilai bisnis.

### **Saran Untuk Penelitian Selanjutnya**

Dengan memerhatikan kendala dalam studi ini, beberapa rekomendasi dapat diberikan untuk pengembangan penelitian lanjutan. Pertama, agar penelitian dapat terus berkembang dan menghasilkan temuan yang lebih relevan, peneliti selanjutnya disarankan untuk memeriksa sektor atau sub sektor lain yang terdaftar di BEI dalam periode riset sebelumnya. Kedua, diharapkan peneliti selanjutnya dapat memasukkan variabel tambahan atau menggunakan rasio lain untuk mengukur nilai perusahaan. Ini akan memungkinkan peneliti untuk menghasilkan hasil analisis yang lebih mendalam, memperluas pengetahuan mereka, dan memperkuat teori mereka.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Akyunina, K., & Kurnia. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6).
- Amir, Z. K., & Novita, N. (2021). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Research and Development terhadap Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Sektor Industri Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17, 85–98.
- Anggraini, A. K., & Lestari, T. U. (2024). Does Cash Holding, Intellectual Capital, Gender Diversity of the Board of Directors Affect Firm Value? *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(1), 15–28. <https://doi.org/10.36555/jasa.v8i1.2272>
- Aryanti, N. P. I., & Mertha, M. (2022). Intellectual Capital, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *E-JURNAL AKUNTANSI*, 32(11), 3348–3359. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i11.p11>
- Harmono. (2022). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (1st ed., Vol. 1). PT. Bumi Aksara.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2014). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 19: Aset Tak berwujud*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jumiari, N. K. V., & Julianto, I. P. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Keuangan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q) (Studi pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(3).
- Khoyriah, N. W., & Idayati, F. (2018). Pengaruh Intensitas Penelitian Dan Pengembangan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Kieso, D. E., & Weygandt, J. J. (2011). *Intermediate Accounting*. Erlangga.
- Kim, J., Yang, I., Yang, T., & Koveos, P. (2021). The impact of R&D intensity, financial constraints, and dividend payout policy on firm value. *Finance Research Letters*, 40, 101802. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101802>
- Maharani, S. A., & Puspitasari, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Biayapenelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 979.
- Mahirah, N. N. (2022). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Intensitas Research And Development Terhadap Nilai Perusahaan*. UNIVERSITAS SRIWIJAYA.

- Murinda, C. S., Islahuddin, & A. N. (2021). Firm Value: Does Corporate Governance and Research & Development Investment Matter? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 266–284. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.16786>
- Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan. (2022). Role Of Profitability, Business Risk, And Intellectual Capital In Increasing Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(3), 311–338. <https://journal.ugm.ac.id/v3/jieb>
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024). Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital And Firm Value: The Moderating Role Of Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 103–121. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>
- Putri, A. J., Agustin, H., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1541–1555. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/13>
- Rahman, Md. M., & Howlader, Md. S. (2022). The impact of research and development expenditure on firm performance and firm value: evidence from a South Asian emerging economy. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(4), 825–845. <https://doi.org/10.1108/JAAR-07-2021-0196>
- Safitri, V. A., Sari, L., & Gamayuni, R. R. (2019). Research and Development (R&D), Environmental Investments, to Eco-Efficiency, and Firm Value. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(03). <https://doi.org/10.33312/ijar.446>
- Sari, M., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3).
- Soewarno, N., Hilal, A., & Ramadhan, A. (2020). The Effect of Ownership Structure and Intellectual Capital on Firm Value with Firm Performance as an Intervening Variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. *Www.Ijicc.Net*, 10. [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- Tanjung, I. I., Herdian, & Geraldina, I. (2023). The Effect Of Intellectual Capital And Good Corporate Governance (Gcg) On Firm Value With Financial Distress As Intervening Variable. *Soedirman Accounting Review (SAR): Journal of Accounting and Business*, 08(01), 103–118.
- Wahono, E. M., & Sari, S. P. (2021). Intensitas Research And Development, Goodwill, Intellectual Capital Dan Performa Finansial Sebagai Penentu Nilai Perusahaan. *Duconomics Sci-Meet (Education & Economics Science Meet)*, 1, 296–306. <https://doi.org/10.37010/duconomics.v1.5456>
- Wedatama, C. M., Pratama, V. E., & Narsa, N. P. D. R. H. (2024). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Economic Moat dan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 6(4), 1588–1606. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i4.2230>