

BAB IV

HASIL DAN ANALIS DATA PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor infrastruktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2020 hingga 2023. Sumber data berasal dari situs resmi masing-masing perusahaan serta laman resmi BEI. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh *Intellectual capital*, ukuran perusahaan dan inflasi terhadap nilai perusahaan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Dari 70 perusahaan yang tercatat di sektor infrastruktur, hanya 29 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Dengan periode observasi selama empat tahun, maka diperoleh sebanyak 116 data observasi. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut.

4.1 Tabel *Purposive Sampling*

Tabel 4.1 1 *Purposive Samp*

No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan Insfratuktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	70
2	Perusahaan Insfratuktur yang tidak tersedia laporan keberlanjutan dan laporan tahunan secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023	(22)
3	Perusahaan Insfratuktur yang tahun pencatatanya di bawah tahun pengamatan (2020)	(19)
4	Total Perusahaan yang digunakan	35
5	Tahun Pengamatan	4
7	Total Sampel	116

Berdasarkan tabel yang disajikan, dari 70 perusahaan yang termasuk dalam sektor Insfratuktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari 70 perusahaan tersebut, terdapat 22 perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode observasi serta terdapat 19 perusahaan yang berada di bawah tahun pengamatan. Dengan demikian, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sebanyak 29 perusahaan. Penelitian ini dilakukan selama empat tahun, sehingga total observasi yang diperoleh adalah sebanyak 166 sampel penelitian. Berikut ini merupakan data dari 29 perusahaan yang dipakai peneliti dalam melakukan penelitian:

Tabel 4.2 Daftar Perusahaan yang Masuk Kriteria Sampel Penelitian

Tabel 4.2 1 Daftar Perusahaan yang Masuk Kriteria Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
2	JKON	Jaya Kontruksi Manggala Prata
3	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
4	CASS	Cardig Aero Services Tbk
5	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
6	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk
7	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada
8	ISAT	Indosat Tbk
9	KARW	Meratus Jasa Prima Tbk
10	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
11	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
12	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
13	TBIG	Tower Bersama Infrastructure T

14	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
15	ACST	Acset Indonusa Tbk
16	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk
17	EXCL	XL Axiata Tbk
18	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
19	POWR	Cikarang Listrindo Tbk
20	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
21	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk
22	MPOW	Megapower Makmur Tbk
23	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae
24	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung T
25	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk
26	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk
27	PTPP	PP (Persero) Tbk
28	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal T
29	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimanfaatkan untuk memberikan pemaparan secara komprehensif terhadap data yang digunakan dalam penelitian. Output dari analisis ini mencakup nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, serta standar deviasi. Adapun berikut ini disajikan hasil analisis statistik deskriptif atas data yang dianalisis dalam penelitian ini

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.3 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	NP	IC	SIZE	INF
Mean	1.571.785	1.997.320	2.905.379	-3.503.291
Median	1.056.401	1.669.298	2.913.065	2.244.124
Maximum	9.462.093	7.179.910	3.249.325	5.508.081
Minimum	.0486510	-6.772.692	2.190.683	2.400.949
Std. Dev.	1.405.179	1.591.296	2.502.987	1.196.859
Skewnes	3.350.576	0.958036	0.958036	-1.108.925
Kurtosis	1.549.133	3.787.190	2.702.681	2.301.412
Jarque-Bera	9.712.039	2.073.982	7.119.301	2.613.328
Proability	0.000000	0.000031	0.028449	0.000002
Sum	1.823.271	2.316.892	3.370.240	-4.063.817
Sum Sq-Dev.	2.270.706	29120.58	7.204.686	16473.43
Observation	116	116	116	116

Gambar yang disajikan di atas mengilustrasikan seluruh variabel yang terlibat dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang dilakukan terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan (Y), serta variabel independen yang meliputi *Intellectual Capital* (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan Harga Inflasi (X3), berikut ini disajikan interpretasi atas temuan yang diperoleh dari analisis tersebut.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q* menunjukkan nilai *maximum* sebesar 9.46209 yang diperoleh dari PT Himalaya Energi Perkasa Tbk pada tahun 2022. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dinilai tinggi oleh pasar. Hal ini mengindikasikan kepercayaan investor yang sangat tinggi terhadap potensi dan prospek masa depan perusahaan. Sementara itu, nilai *minimum* sebesar 0.486510 yang diperoleh dari PT Cikarang Listrindo Tbk pada tahun 2021 mencerminkan bahwa perusahaan *undervalued* atau sedang mengalami tekanan pasar yang besar. Nilai ini mengindikasikan rendahnya apresiasi pasar terhadap prospek bisnis

perusahaan di tahun tersebut. Angka *median* yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar 1.56401 Sedangkan pada angka rata-rata *mean* di peroleh sebesar 1.571785 yang mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel memiliki nilai pasar yang sedikit lebih tinggi daripada nilai bukunya. Nilai ini masih tergolong rendah, menunjukkan banyak perusahaan yang belum dianggap maksimal oleh pasar.

Variabel *intellectual capital* dalam penelitian ini memiliki nilai *maximum* sebesar 71.79910 yang di peroleh dari PT Wijaya Karya Bangunan Gedung T pada tahun 2023. Nilai ini menunjukkan keunggulan signifikan dalam pengelolaan modal intelektual seperti SDM, inovasi, dan efisiensi proses. Sementara itu, nilai *minimum* yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebesar -6772692 yang terjadi pada PT Total Bangun Persada Tbk pada tahun 2021. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa kontribusi modal intelektual terhadap nilai tambah perusahaan masih minim. Nilai *median* yang diperoleh dalam variabel ini adalah sebesar 16,69298. Sedangkan nilai *mean* yang diperoleh adalah sebesar 19.97320 Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan telah memanfaatkan modal intelektualnya secara signifikan dalam menciptakan nilai tambah.

Variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini memiliki nilai *maximum* sebesar 32,49325 yang diperoleh Jasa Marga (Persero) Tbk pada tahun 2023. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Sementara itu, nilai *minimum* diperoleh hasil sebesar 21.90683. Nilai tersebut dippleh dari Himalaya Energi Perkasa Tbk pada tahun 2023 yang mengidinkasikan bahwa perusahaan dengan ukuran kecil menunjukkan nilai perusahaan yang relatif rendah, yang mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian yang kurang optimal terhadap prospek perusahaan kecil. Nilai *median* yang diperoleh adalah 29.30129. sedangkan nilai *mean* 29.03163 nilai tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki ukuran yang relatif besar dan tergolong stabil secara aset.

Varibel inflasi memiliki nilai *maximum* sebesar 5.508081. Nilai tersebut diperoleh dari tingkat inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) pada tahun 2022. Inflasi tinggi dapat menekan margin keuntungan perusahaan konstruksi karena kenaikan biaya proyek. Sementa itu, nilai *minimum* yang diperoleh dalam penelitian

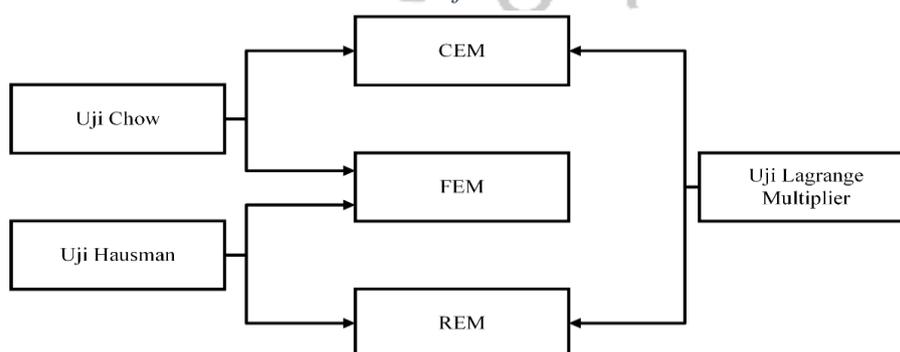
ini adalah sebesar -24.00949 yang diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK) pada tahun 2020. Angka tersebut mengindikasikan bahwa Inflasi rendah memungkinkan perusahaan konstruksi menjalankan proyek secara stabil, menekan biaya, dan meningkatkan profitabilitas serta nilai perusahaan. nilai *median* yang diperoleh sebesar 2.244124 pada nilai *mean* diperoleh nilai sebesar -50329. Perbedaan yang signifikan antara median dan mean ini menunjukkan adanya ketimpangan distribusi data nilai perusahaan selama periode observasi. Nilai median yang positif mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan berada pada kondisi yang relatif stabil. Namun, nilai rata-rata yang sangat rendah bahkan negatif menunjukkan adanya beberapa perusahaan yang mengalami penurunan nilai yang ekstrem pada tahun-tahun tertentu.

4.3 Pemilihan Model Regensi

Penelitian ini menggunakan tiga pendekatan model regresi panel, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Penggunaan ketiga model tersebut didasarkan pada data yang mengandung unsur *time series dan cross-sectional* secara simultan, di mana masing-masing jenis data memiliki karakteristik informasi yang berbeda. Oleh karena itu, pemilihan model yang tepat menjadi penting untuk menangkap variasi data secara akurat. Penerapan *CEM*, *FEM*, dan *REM* bertujuan untuk mengevaluasi model mana yang paling sesuai digunakan dalam analisis regresi panel pada penelitian ini. (Hutagalung et al., 2022). Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Setiap pengujian membantu dalam memilih model yang paling tepat berdasarkan karakteristik data dan asumsi yang digunakan.

Tabelm 4.4 Uji Pemilihan Model Eviews

Tabel 4.4. 1 Uji Pemilihan Model Eviews



Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Tabel 4.5 1 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Test

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3,574959	(28, 84)	0.0000
Cross-section Chi-square	91,020098	28	0.0000

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman

Tabel 4.6 1 Hasil Uji Hausman

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Tabel 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.7 1 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch – Pagam	24.28531 (0.0000)	1.695325 (0.1929)	25.98064 (0.000)

Tabel 4.8 Pemilihan Model

Tabel 4.8 1 Pemilihan Model

Metode	Pengujian	Indikator	Hasil	Kesimpulan Model
Uji <i>Chow</i>	CEM vs FEM	<ul style="list-style-type: none"> • Probabilitas > 0.05 = CEM • Probabilitas < 0.05 = FEM 	0.0000	FEM
Uji <i>Hausman</i>	FEM vs REM	<ul style="list-style-type: none"> • Probabilitas > 0.05 = REM • Probabilitas < 0.05 = FEM 	1.0000	REM
Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	REM vs CEM	<ul style="list-style-type: none"> • Probabilitas > 0.05 = CEM • Probabilitas < 0.05 = REM 	0.0000	REM

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel di atas, Uji Chow menunjukkan bahwa model yang sesuai adalah Fixed Effect Model (FEM). Sementara itu, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier (LM) keduanya menunjukkan bahwa model yang tepat adalah Random Effect Model (REM). Dengan mempertimbangkan hasil ketiga pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model estimasi yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

4.4 Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan pada hasil pemilihan model regresi yang telah dilakukan, model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model (REM)*. Menurut (Hidayat et al.,2020) Jika persamaan regresi yang digunakan adalah *Random Effect Model (REM)*, maka pengujian asumsi klasik tidak wajib dilakukan.

Hal ini disebabkan karena REM menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares (GLS)* dalam proses estimasinya, sehingga permasalahan yang berkaitan dengan pelanggaran asumsi klasik telah diakomodasi dalam model tersebut.

4.5 Analisis Regensi Data Panel

Pengujian regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Random Effect Model (REM)*, sesuai dengan hasil uji Hausman yang menunjukkan bahwa *REM* adalah model yang paling tepat digunakan. Hasil pengujian regresi ditunjukkan pada tabel berikut

Tabel 4.9 Hasil Analisis Regensi Linier Berganda

Tabel 4.9 1 Hasil Analisis Regensi Linier Berganda

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 116

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.551708	0.386741	4.012267	0.0001
IC	-0.000285	0.001874	-0.151989	0.8795
SIZE	-0.050843	0.013553	-3.751521	0.0003
INF	0.004069	0.001876	2.169370	0.0322

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 1.551708 - 0.000285 IC - 0.050843 SIZE + 0.004069 INF$$

Nilai Konstanta (NP) bernilai 1.551708 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.00001 yang menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai variabel dependen diperkirakan sebesar 1.551708. Nilai ini signifikan secara statistik, sehingga konstanta dapat diterima secara model.

1. Nilai Koefisien *Intellectual Capital* (X1) memiliki koefisien sebesar -0.000285 dengan nilai signifikansi 0.8795. Hal ini menunjukkan bahwa

Intellectual Capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

2. Nilai koefisien ukuran perusahaan (X2) menunjukkan koefisien sebesar -0.050843 dan nilai signifikansi sebesar 0.0003. Artinya, terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan satu satuan pada ukuran perusahaan diperkirakan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.050843, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
3. Nilai koefisien inflasi (X3) memiliki koefisien positif sebesar 0.004069, dengan tingkat signifikansi 0.0322. diketahui bahwa inflasi berpengaruh dan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien sebesar 0,004069 dengan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,0322, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian inflasi secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

4.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji validitas dari dugaan atau asumsi yang telah dirumuskan sebelumnya dalam bentuk hipotesis penelitian. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan melalui tiga tahap utama, yaitu: uji kelayakan model untuk menilai apakah model regresi yang digunakan sesuai secara statistik, uji koefisien determinasi untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, serta uji signifikansi parsial untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual.

4.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen dalam model regresi linear. Nilai R^2 berada dalam rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, semakin besar kemampuan variabel

independen dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Dengan demikian, nilai R^2 yang tinggi mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan mampu merepresentasikan permasalahan penelitian secara efektif. Adapun hasil pengujian koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.178204	R-squared	0.162748
Mean dependent var	0.053978	Adjusted R-squared	0.140322
S.D. dependent var	0.195600	S.E. of regression	0.181358
Sum squared resid	3.683772	F-statistic	7.256985
Durbin-Watson stat	2.098518	Prob(F-statistic)	0.000171

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,140322 atau setara dengan 14% Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan sebesar 14% variasi yang terjadi pada variabel dependen. Sementara itu, sisanya sebesar 0,859678 atau 86 % dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

4.6.2 Uji Singnifikan Parameter Individual (Uji T)

Uji T digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen, seperti Intellectual Capital, ukuran perusahaan, dan Inflasi, terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Pengambilan keputusan dalam uji ini didasarkan pada nilai signifikansi (probabilitas), di mana jika nilai probabilitas < 0,05 maka variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, dan sebaliknya jika nilai probabilitas $\geq 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Adapun hasil uji t disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil uji T

Tabel 4.11 Hasil uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
C	1.551708	0.386741	4.012267	0.0001
IC	-0.000285	0.001874	-0.151989	0.8795
SIZE	-0.050843	0.013553	-3.751521	0.0003
INF	0.004069	0.001876	2.169370	0.0322

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada gambar, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Intellectual capital* (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05. Atau sebesar 0,8795.
2. Ukuran perusahaan (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena memiliki nilai probabilitas jurang dari 0,05 atau sebesar 0,0003.
3. Infalsi (X3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai probabilitasnya sebesar 0,0322 atau sebesar 0,05.

4.6.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji simultan atau uji F digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini didasarkan pada nilai probabilitas (Prob. F-statistic), di mana keputusan uji F diterima apabila nilai probabilitas tersebut kurang dari 0,05. Adapun hasil uji F disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.12 Hasil uji F

Tabel 4.12 Hasil uji F

Root MSE	0.178204	R-squared	0.162748
Mean dependent var	0.053978	Adjusted R-squared	0.140322
S.D. dependent var	0.195600	S.E. of regression	0.181358
Sum squared resid	3.683772	F-statistic	7.256985
Durbin-Watson stat	2.098518	Prob(F-statistic)	0.000171

Berdasarkan *output* yang ditampilkan pada gambar, diperoleh nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0,000171, yang berada di bawah batas signifikansi 0,05. Nilai

tersebut menunjukkan bahwa hasil uji F dapat diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Intellectual capital*, ukuran perusahaan dan, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

4.7.1 Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T, nilai probabilitas *Intellectual capital* adalah 0,8795. yang menunjukkan bahwa hipotesis (H1) ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa *Intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai probabilitas tersebut berada di atas batas signifikansi 0,05. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Najib et al., 2024) dan (Leny et al., 2024). Menurut (Najib et al., 2024) pasar modal (investor) tidak memberikan respons positif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat investasi yang relatif tinggi pada *intellectual capital*, serta tidak mempertimbangkan besaran *intellectual capital* yang dimiliki sebagai dasar dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Temuan ini bertentangan dengan teori *Resource Based Theory (RBT)* Berdasarkan teori (*RBT*) yang disampaikan oleh (Najib et al., 2024) bahwa kepemilikan sumber daya oleh perusahaan berperan dalam memengaruhi kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun *intellectual capital* secara teori merupakan aset strategis yang berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, dalam penelitian ini belum terlihat kontribusi nyata dari *IC* terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan, khususnya di sektor infrastruktur, masih lebih memprioritaskan penggunaan aset fisik sebagai penopang utama kinerja bisnis. Sumber daya intelektual seperti kualitas SDM, sistem kerja, dan jaringan relasi belum dikelola atau dilaporkan secara optimal sebagai bagian dari strategi bisnis yang terukur. Selain itu, pengaruh *IC* terhadap nilai perusahaan bersifat jangka panjang dan tidak langsung, sehingga efeknya belum tercermin dalam periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, hasil ini tidak selaras dengan teori *Resource Based Theory (RBT)* yang menyatakan

bahwa sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan. *Intellectual capital* seharusnya mampu mendorong keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketidaksesuaian ini muncul karena perusahaan belum sepenuhnya mengintegrasikan *Intellectual capital* ke dalam strategi bisnis secara menyeluruh, sehingga potensi strategis dari aset intelektual belum terefleksi dalam nilai pasar.

4.7.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji T, diperoleh nilai probabilitas untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,0003. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima, karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan (Agustiningsih et al., 2022) (Putri et al., 2024) dan (Adevia et al., 2022). Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar akan cenderung lebih banyak menarik investor yang dapat meningkatkan permintaan saham, hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut *signalling theory*, ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi indikator positif bagi para investor, menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang cerah. Baik investor maupun calon investor biasanya menilai bahwa perusahaan berskala besar mampu memberikan jaminan atas kesejahteraan serta keamanan dana yang mereka investasikan. Dengan demikian, tidak sedikit investor yang lebih memprioritaskan perusahaan berskala besar sebagai pilihan investasi, mengingat perusahaan tersebut umumnya memiliki tingkat harga saham yang relatif tinggi dan menunjukkan kecenderungan mengalami peningkatan nilai dari waktu ke waktu (Adevia et al., 2022).

4.7.3 Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik yang diperoleh melalui pengujian Uji T, diperoleh bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari probabilitas sebesar 0,0322 atau kurang dari 0,05. Dengan demikian hipotesis ketiga (H3) diterima. Temuan ini sejalan dengan temuan penelitian

(Mikhael et al., 2024) (Zuhro et al., 2021) dan (Safitri Nur, 2021). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat inflasi yang dialami, maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Inflasi sendiri merupakan suatu kondisi meningkatnya harga-harga secara umum dalam perekonomian. Kenaikan ini tidak selalu terjadi secara merata pada seluruh jenis barang, melainkan dapat bervariasi dalam persentasenya (Zuhro et al., 2021).

Temuan ini cukup menarik karena tidak sejalan dengan konsep yang dijelaskan dalam teori sinyal yang disampaikan oleh (Zuhro et al., 2021). bahwa tingkat inflasi yang tinggi dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor, sedangkan inflasi yang rendah dianggap sebagai sinyal positif. Pada sektor infrastruktur, dampak positif inflasi terhadap nilai perusahaan dapat dipahami melalui keberadaan kontrak jangka panjang yang sudah disusun dengan ketentuan penyesuaian harga (*price escalation*). Dengan mekanisme ini, perusahaan tetap bisa menjaga margin keuntungan meskipun biaya operasional meningkat. Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghadapi tekanan eksternal dan mengelola risiko dengan baik. Inflasi yang terkendali sering mencerminkan peningkatan aktivitas ekonomi, termasuk pertumbuhan sektor konstruksi akibat belanja infrastruktur pemerintah. Kondisi ini mendorong permintaan jasa konstruksi dan berdampak langsung pada peningkatan pendapatan serta nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, meskipun secara teori inflasi dipandang sebagai faktor yang berdampak negatif, dalam praktiknya dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan infrastruktur.

4.7.4 Pengaruh Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil Uji F, diperoleh nilai *Prob(F-statistic)* yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) dapat diterima, yang berarti bahwa *intellectual capital*, ukuran perusahaan, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan adanya hubungan yang kuat antara ketiga variabel tersebut dalam memengaruhi nilai perusahaan (Hidayat et al., 2020) secara keseluruhan.

Secara teoritis, temuan ini didukung oleh beberapa landasan teori. *Resource Based Theory (RBT)* menyatakan bahwa *intellectual capital* sebagai sumber daya internal perusahaan dapat menjadi keunggulan kompetitif yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor, karena perusahaan besar dianggap lebih stabil dan mampu bertahan di tengah persaingan. Selain itu, inflasi yang stabil dapat menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif. Dengan demikian, ketiga variabel tersebut secara bersama-sama berkontribusi penting dalam menentukan nilai perusahaan.

