

memberikan pengalaman dalam pengolahan dan analisis data. Penulis dapat memahami penerapan metode penelitian kuantitatif secara langsung. Hal ini menjadi bekal penting dalam menghadapi permasalahan di dunia kerja. Penelitian ini juga melatih kemampuan analisis dalam memahami fenomena bisnis. Dengan demikian, penelitian ini menjadi dasar yang kuat bagi pengembangan karir penulis di masa depan.

**c. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat. Investor dapat memahami pentingnya *intellectual capital* sebagai faktor yang memengaruhi *firm value*. Selain itu, *competitive advantage* dan *financial performance* menjadi indikator dalam menilai kondisi dan kemampuan perusahaan dalam bertahan di pasar. Perusahaan dengan *competitive advantage* dan *financial performance* yang kuat akan memiliki *firm value* yang tinggi. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut, investor dapat meminimalkan risiko investasi. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan tambahan wawasan dalam memilih investasi yang menguntungkan.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Kajian Pustaka

##### 1. *Resource-Based Theory*

*Resource-based theory* (RBT) adalah teori dalam manajemen strategis yang menyatakan bahwa suatu perusahaan yang memiliki dan mampu mengelola sumber daya strategis akan memperoleh keunggulan, yang akan menjadi kinerja jangka panjang perusahaan. *Resource-based theory* (RBT) menyatakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan dan mampu mendorong peningkatan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Ali *et al.*, 2022). Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan mempertahankan keunikannya dalam menghadapi persaingan bisnis serta menekankan pentingnya efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan keunggulan yang dihasilkan (Firdaus *et al.*, 2024).

Teori ini berawal dari gagasan Wernerfelt tahun 1984 yang menyatukan karya dari Selznick tahun 1957 yang berjudul “*Distinctive Competencies*” dan karya milik Edith Penrose pada tahun 1959 yang berjudul “*Definition of The Firm as a System of Productive Resources*”. Sumber daya perusahaan yang terdiri dari *Tangible and Intangible Assets* dapat dijadikan sebagai strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Noor *et al.*, 2023). *Resource-based theory* memberikan asumsi bahwa setiap perusahaan memiliki sumber daya yang dapat menghasilkan kinerja jangka panjang yang

baik. *Resource-based theory* merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan harus mengelola sumber dayanya sehingga dapat menghasilkan nilai tambah dan kinerja yang lebih baik.

Dalam pandangan *resource-based theory*, sumber daya perusahaan bukan hanya alat untuk menjalankan kegiatan produksi, tetapi menjadi dasar utama dalam menentukan arah strategi perusahaan. Perusahaan yang dapat mengenali dan memanfaatkan sumber dayanya dengan baik akan lebih mampu menghadapi perubahan lingkungan bisnis maupun persaingan yang ada. Oleh karena itu, inti dari teori ini bukan hanya soal memiliki sumber daya, melainkan bagaimana sumber daya tersebut dikelola secara berkelanjutan agar terus memberikan manfaat bagi kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Fokus pada pengelolaan inilah yang membuat *resource-based theory* relevan digunakan untuk menjelaskan perbedaan kinerja jangka panjang antarperusahaan.

Menurut *resource-based theory*, pengelolaan sumber daya strategis perusahaan mendorong peningkatan *firm value* yang tercermin dalam penilaian investor. Menurut Firdaus *et al.* (2024), pendekatan menggunakan *resource-based theory* menyatakan bahwa sumber daya perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan, dimana hal tersebut selanjutnya dapat meningkatkan *firm value* perusahaan. Sumber daya ini direpresentasikan oleh *intellectual capital*. Optimalisasi *intellectual capital* secara maksimal dianggap sebagai strategi untuk menciptakan keberlanjutan bisnis dan meningkatkan *firm value* (Savitri *et al.*, 2025). Dalam penelitian ini,

*competitive advantage* dan *financial performance* berperan sebagai perantara pada pengaruh *intellectual capital* terhadap peningkatan *firm value*. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* secara optimal sehingga menghasilkan *competitive advantage* dan *financial performance* yang baik.

*Resource-based theory* memberikan pandangan dalam menjelaskan bagaimana *intellectual capital* dapat menghasilkan *competitive advantage* dan *financial performance* sehingga dapat meningkatkan *firm value*. Menurut *resource-based theory*, *intellectual capital* yang dikelola secara optimal akan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik yang akan meningkatkan *firm value*. Peningkatan kinerja ini pada akhirnya akan meningkatkan *firm value* perusahaan. Teori ini juga berpendapat bahwa sumber daya seperti *intellectual capital* merupakan sumber utama dalam menciptakan *competitive advantage* untuk menghadapi persaingan bisnis (Wardani *et al.*, 2025). Pengelolaan *intellectual capital* yang optimal juga mampu meningkatkan *financial performance* salah satunya profitabilitas (Asutay & Ubaidillah, 2024). Perusahaan yang dapat mengoptimalkan aset atau sumber daya yang dimiliki, mereka dapat menghasilkan *firm value* yang lebih baik yang akan menarik minat investor. Dengan demikian, keberlanjutan kinerja jangka panjang sangat ditentukan oleh kualitas, keunikan, serta pengelolaan *intellectual capital* yang baik.

## 2. Signaling Theory

*Signaling theory* atau teori sinyal pertama kali dikenalkan oleh Michael Spence yaitu pada tahun 1973 yang menjelaskan perilaku di *labour market* (Ghozali, 2020). Signaling merupakan teori yang berfokus pada pemecahan masalah informasi yang diperoleh pemegang saham dan manajemen perusahaan, di mana masalah ini muncul akibat adanya perbedaan informasi yang dimiliki oleh kedua belah pihak (Ana *et al.*, 2021). Inti dari teori ini adalah adanya ketidaksesuaian informasi antara pihak internal perusahaan yaitu manajemen perusahaan dan pihak eksternal atau investor. Manajemen perusahaan biasanya memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi riil perusahaan dibandingkan pihak investor. Perusahaan akan berusaha mengirimkan sinyal berupa informasi positif mengenai kinerja perusahaan kepada pasar agar investor tertarik berinvestasi (Fauzi, 2022).

Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi keuangan maupun non-keuangan yang sengaja disebarkan untuk menarik perhatian investor (Dharmendra *et al.*, 2025). Berdasarkan prinsip *signaling theory*, sebuah sinyal haruslah dapat dipercaya oleh pasar. Informasi yang dikirimkan harus secara transparan dimana akan mengurangi keraguan bagi para calon investor untuk berinvestasi. Ketika pasar mengetahui adanya sinyal positif, maka kepercayaan investor akan meningkat kepada perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada keputusan mereka untuk berinvestasi. Dengan demikian, *signaling theory* menjelaskan bahwa pengungkapan informasi yang dilakukan manajemen bukan hanya sekadar kewajiban, melainkan

strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan calon investor.

Menurut *signaling theory*, *financial performance* merupakan salah satu informasi keuangan yang menjadi dasar dalam keputusan investor untuk berinvestasi. *Financial performance* adalah sinyal yang dibutuhkan oleh investor. Informasi ini akan menjadi daya tarik perusahaan agar investor mau untuk berinvestasi. Perusahaan yang secara transparan menampilkan informasi mengenai kinerja keuangannya menunjukkan bahwa perusahaan tersebut siap dalam menghadapi tantangan persaingan di masa depan. Selain *financial performance*, *competitive advantage* juga merupakan sebuah sinyal positif yang dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor di pasar modal. Ketika sebuah perusahaan berhasil membangun *competitive advantage* melalui strategi diferensiasi, efisiensi biaya, maupun sumber daya unik maka hal ini dapat menjadi sinyal positif yang dapat menarik minat investor. Maka dari itu, memberikan sinyal mengenai kinerja dan keunggulan sangat penting bagi perusahaan untuk menunjukkan kualitas mereka yang sebenarnya.

Tujuan utama dari penyampaian sinyal positif ini adalah untuk meningkatkan *firm valu*. Menurut *signaling theory*, jika investor menangkap sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka pasar akan memberikan respon positif berupa kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham ini merupakan wujud dari meningkatnya *firm value* yang diakui oleh publik. Pamungkas & Sari (2023) menyatakan bahwa menurut *signaling*

*theory*, *financial performance* yang baik menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal ini dan akan meningkatkan *firm value*. Hal ini menunjukkan *financial performance* memiliki kinerja yang baik karena mampu mewakili pengembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Rohendi *et al.* (2024) menyatakan bahwa *competitive advantage* dapat menunjukkan kondisi perusahaan saat ini yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor yang diharapkan mampu berdampak pada harga saham sehingga dapat meningkatkan *firm value*. Dengan demikian, teori ini menjelaskan bahwa *firm value* sangat bergantung pada seberapa efektif perusahaan dalam mengirimkan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan saat ini kepada pihak eksternal atau investor.

Secara sistematis, *signaling theory* mendukung kerangka mediasi dalam penelitian ini dengan menjelaskan bahwa *competitive advantage* dan *financial performance* merupakan informasi yang dapat diterima oleh investor sebagai sinyal keberhasilan perusahaan dalam mengelola *intellectual capital*. *Intellectual capital* yang dikelola dengan optimal akan menghasilkan *competitive advantage* dan *financial performance* yang meningkat yang kemudian menjadi sinyal positif sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mampu mendorong peningkatan *firm value*. Oleh karena itu, *signaling theory* menjadi landasan yang tepat untuk menjawab mengapa *competitive advantage* dan *financial performance* menjadi mediasi dalam menghubungkan *intellectual capital* perusahaan dengan *firm value* di mata pasar dan investor.

### 3. *Firm value*

*Firm value* merupakan nilai ekonomi yang diciptakan oleh perusahaan bagi para pemegang sahamnya, di mana nilai ini secara nyata akan tercermin dalam harga saham yang beredar (Valencia, 2025). Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan maksimal kepada pemegang saham melalui peningkatan harga saham perusahaan (Hanun *et al.*, 2023). Tujuan utama perusahaan melakukan operasionalnya adalah untuk memaksimalkan *firm value*, karena peningkatan *firm value* dipandang sebagai indikator keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan kesejahteraan bagi investornya. Dalam aspek manajemen keuangan, pencapaian *firm value* yang optimal sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Ermawati *et al.*, 2023). Oleh karena itu, *firm value* sering kali diposisikan sebagai wujud nyata kinerja jangka panjang perusahaan yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam menjalankan operasionalnya untuk kepentingan investor. *Firm value* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai bagi investor melalui pengelolaan sumber daya dan kinerja perusahaan dengan baik

*Firm value* menggambarkan persepsi pasar terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Persepsi tersebut terbentuk dari informasi-informasi yang diterima oleh investor mengenai kondisi dan kinerja perusahaan, ini menjadi salah satu indikator yang diperhatikan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan *firm*

*value* yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai keberlanjutan perusahaan (Hermawan *et al.*, 2025). Investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki reputasi baik dan performa yang stabil, sehingga meningkatkan harga saham. Dengan demikian, *firm value* tidak hanya mencerminkan nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan, tetapi juga menggambarkan penilaian pasar terhadap kinerja jangka panjang perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan dengan *firm value* yang kuat akan memiliki keunggulan dalam menarik modal tambahan serta memperluas ekspansi bisnisnya.

Harga saham di pasar modal dipandang sebagai indikator yang paling langsung dan transparan dalam mencerminkan *firm value*. Peningkatan harga saham yang konsisten menunjukkan adanya apresiasi dari pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Selain itu, harga saham juga mencerminkan persepsi investor terhadap efektivitas strategi perusahaan dalam menghadapi dinamika ekonomi serta dalam memanfaatkan peluang pasar yang tersedia (Irawan *et al.*, 2022). Sejalan dengan hal tersebut, kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan akan meningkat apabila perusahaan mampu mempertahankan kinerja yang stabil dan nilai pasar yang terus tumbuh. Harga saham yang tinggi tidak hanya memberikan keuntungan bagi investor, tetapi juga menjadi indikasi bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola aset dan risiko secara optimal (Savitri *et al.*, 2025). Sebaliknya, penurunan harga saham yang tidak stabil dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh pasar. Kondisi tersebut dapat

menurunkan tingkat kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Dalam pengukurannya, *firm value* dinilai paling tepat jika menggunakan indikator pasar seperti Tobin's Q. Tobin's Q digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja perusahaan, khususnya terkait nilai perusahaan, yang mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset-aset yang dimilikinya (Septyanto & Nugraha, 2021). Pengukuran ini mencerminkan persepsi pasar terhadap efisiensi penggunaan aset perusahaan secara keseluruhan di masa depan. Apabila nilai Tobin's Q lebih besar dari satu, hal tersebut memberikan indikasi bahwa pasar memberikan nilai yang lebih tinggi dibandingkan biaya penggantian aset perusahaan, yang menunjukkan adanya potensi pertumbuhan yang luar biasa. Dengan berfokus pada Tobin's Q, investor dapat memperoleh gambaran objektif mengenai seberapa besar nilai ekonomi yang sebenarnya telah diperoleh oleh perusahaan melampaui apa yang tercatat di pembukuan internal.

Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan *firm value* sangat bergantung pada kemampuan manajemen dalam mengimbangi keuntungan jangka pendek dengan investasi jangka panjang (Tabe *et al.*, 2022). *Firm value* yang kuat dapat membangun dasar kepercayaan yang kuat juga, sehingga mampu menarik investasi baru dan memperkuat kepercayaan di kalangan investor. Di tengah perubahan pasar yang cepat, kemampuan perusahaan untuk menjaga nilai yang tinggi menunjukkan ketahanan operasional yang dimiliki. Secara umum, pencapaian *firm value* yang optimal

adalah cerminan dari integritas, kualitas, dan efisiensi dalam pengelolaan setiap kemampuan perusahaan (Suryati & Sutrisna, 2023). Dengan memahami cara pembentukan nilai ini, perusahaan dapat memastikan keberhasilan jangka panjang serta kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

#### 4. *Intellectual capital*

*Intellectual capital* dianggap sebagai sumber daya tidak berwujud (*intangible resource*) bagi suatu organisasi yang menjadi faktor penting dalam meningkatkan keuntungan dan kinerja perusahaan (Rehman *et al.*, 2021). Berbeda dengan aset berwujud, *intellectual capital* sering kali tidak terlihat secara langsung dalam informasi keuangan, namun *intellectual capital* mampu meningkatkan efisiensi operasional jauh melampaui aset berwujud (Liu *et al.*, 2022). Sebagai sumber daya tak berwujud, *intellectual capital* mencerminkan selisih nilai antara harga pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya, yang menunjukkan adanya potensi-potensi tersembunyi dalam perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan saat ini mulai memfokuskan investasinya pada pengembangan sumber daya internalnya untuk mempertahankan posisi mereka di pasar.

Struktur *intellectual capital* secara umum diklasifikasikan ke dalam tiga komponen utama yang saling berkaitan, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (Arifin *et al.*, 2021). Pengelolaan ketiga komponen ini secara optimal sangat diperlukan karena kemampuan individu tanpa didukung oleh sistem dan jaringan yang kuat tidak akan mampu

memberikan hasil yang optimal bagi perusahaan. Berikut merupakan penjelasan mengenai ketiga komponen *intellectual capital* :

a. *Human capital*

*Human capital* merupakan komponen utama dalam *intellectual capital* yang mengacu pada pengetahuan, keterampilan, kompetensi, pengalaman, dan kapasitas inovasi yang dimiliki setiap individu yang bekerja dalam perusahaan yang dapat dimanfaatkan secara maksimal untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

b. *Structural capital*

*Structural capital* adalah sistem dan struktur organisasi dalam perusahaan yang mendukung aktivitas perusahaan. *Structural capital* berisi kebijakan, budaya, struktur organisasi, strategi, *data base* perusahaan.

c. *Relational capital*

*Relational capital* adalah hubungan baik yang dibangun oleh perusahaan dengan para pelanggan dan mitranya dalam meningkatkan kinerja.

Efektivitas *intellectual capital* tidak hanya bergantung pada setiap komponen, tetapi juga pada kemampuan manajemen untuk mengelola sumber daya sehingga aset tidak berwujud ini dapat dikelola menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Dalam beberapa penelitian, pengukuran *intellectual capital* yang paling dominan digunakan adalah dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dikembangkan oleh Ante Pulic. Metode ini menilai seberapa besar nilai tambah yang dapat dihasilkan

dari efisiensi penggunaan modal fisik, modal manusia, dan modal struktural perusahaan (Harmono & Insyiroh, 2024).

penggunaan model VAIC<sup>TM</sup> dianggap sangat relevan karena mampu menangkap peran efisiensi *intellectual capital* dalam meningkatkan kinerja di tengah ketidakpastian ekonomi (Castro *et al.*, 2021). Keunggulan dari metode VAIC<sup>TM</sup> ini yaitu karena data yang dibutuhkan mudah didapatkan dari berbagai sumber. Data yang dibutuhkan untuk menghitung pengukuran VAIC<sup>TM</sup> merupakan data keuangan standart yang umum ditemui dan tersedia pada laporan keuangan perusahaan.

Pengukuran VAIC<sup>TM</sup> terdiri dari 3 komponen yang dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu VACA, VAHU, dan STVA (Rohim *et al.*, 2022). Nilai *value added* dihitung dari selisih antara output dan input. Output merupakan hasil dari *revenue* atau penjualan, sedangkan input adalah jumlah beban dan biaya lain selain beban karyawan. *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah kemampuan modal yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan *value added*. *Capital employed* merepresentasikan dana yang tersedia yaitu ekuitas dan laba bersih. *Value Added Human Capital* (VAHU) adalah indikator yang menunjukkan seberapa besar nilai *value added* yang dihasilkan dari investasi yang dikeluarkan perusahaan. *Human capital* diperoleh dari total beban karyawan. *Structural Capital Value Added* (STVA) adalah indikator yang mengukur kontribusi *structural capital* dalam menghasilkan *value added*. Nilai *structural capital* didapatkan dari

pengurangan nilai *value added* dan *human capital*. Dalam penelitiannya, Ulum (2008) mengklasifikasikan nilai VAIC menjadi 4 kategori, yaitu :

- a. *Top performance* dengan skor VAIC lebih dari 3
- b. *Good performance* dengan skor VAIC berkisar antara 2,00 – 2,99
- c. *Common performance* dengan skor VAIC berkisar antara 1,50 – 1,99
- d. *Bad performance* dengan skor VAIC dibawah 1,50

## 5. *Competitive advantage*

*Competitive advantage* adalah karakteristik yang melekat pada perusahaan dimana karakteristik ini sulit ditiru oleh perusahaan lain. Novitasari & Agustia, (2023) mengartikan *competitive advantage* sebagai posisi yang dimiliki perusahaan dimana strategi bisnisnya yang sukses tidak dapat ditiru oleh pesaingnya sehingga perusahaan mendapatkan kinerja yang berkelanjutan dari strategi tersebut. Perusahaan yang berhasil mencapai *competitive advantage* umumnya memiliki kombinasi sumber daya dan kemampuan yang unik, sehingga dapat menghasilkan hasil ekonomi yang lebih tinggi. Dengan demikian, *competitive advantage* bukan hanya sekadar keunggulan operasional sementara, tetapi merupakan posisi strategis yang berkelanjutan yang menentukan keberlangsungan sebuah perusahaan dalam persaingan.

Terdapat dua jalur utama yang dapat ditempuh perusahaan untuk meraih *competitive advantage*, yakni melalui keunggulan biaya *cost leadership* atau melalui diferensiasi produk. *Competitive advantage* dapat tercipta melalui inovasi, efisiensi biaya, loyalitas pelanggan, dan keunggulan operasional

(Abdullah *et al.*, 2026). Dalam kondisi persaingan yang semakin dinamis, kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan dan informasi menjadi salah satu faktor penting untuk menciptakan *competitive advantage*. Pergeseran ini menuntut manajemen untuk lebih kreatif dalam menyusun strategi agar produknya tetap menjadi pilihan utama masyarakat di tengah banyaknya pilihan substitusi. *Competitive advantage* berarti perusahaan memiliki produk yang unik dan tidak bisa ditiru oleh pesaing (Novitasari & Agustia, 2022)

Dalam pandangan *resource-based theory*, sebuah *competitive advantage* dikatakan berkelanjutan apabila didasarkan pada sumber daya yang memenuhi kriteria VRIO, yaitu bernilai (*value*), langka (*rareness*), sulit ditiru (*imitability*), dan didukung oleh organisasi yang solid (*organization*) (Barney & Clark, 2007). Pengetahuan dan budaya kerja yang unik merupakan aset yang sulit untuk ditiru oleh pesaing, sehingga menjadi pendorong utama terciptanya *competitive advantage* yang kuat (Obeidat *et al.*, 2021). Hal ini sangat penting bagi perusahaan yang menghadapi tantangan perubahan ekonomi, dimana hanya perusahaan dengan sumber daya yang sulit ditiru yang mampu mempertahankan kinerjanya. *Competitive advantage* yang dibangun di atas fondasi manajemen yang kuat akan membantu perusahaan mempertahankan kinerja jangka panjangnya.

Perusahaan dikatakan memiliki *competitive advantage* yang berkelanjutan apabila perusahaan tersebut mampu menciptakan strategi yang tidak bisa ditiru oleh pesaing (Farida, 2022). Selain itu, *competitive advantage* dapat dicapai

dengan mengembangkan inovasi yang berkualitas dan cepat sesuai dengan perubahan pasar. Pengukuran *competitive advantage* sangat beragam. *Competitive advantage* tidak hanya bersifat kualitatif, tetapi juga dapat diukur secara objektif melalui performa kinerja perusahaan. *Competitive advantage* dapat dihitung dengan membandingkan total penjualan yang diraih oleh suatu perusahaan terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin banyak produk yang terjual maka semakin tinggi *competitive advantage* sebuah perusahaan (Novitasari & Agustia, 2022).

*Competitive advantage* adalah posisi unik dan berkelanjutan yang dicapai organisasi dengan memanfaatkan kekuatan internalnya untuk memberi nilai kepada pelanggan secara lebih baik daripada pesaing (Gheshir *et al.*, 2023). Perusahaan yang memiliki *competitive advantage* akan mendapatkan nilai tambah dalam hal pemasaran, kualitas produk, kepercayaan pelanggan, sehingga pelanggan atau konsumen akan lebih memilih produk milik perusahaan yang memiliki *competitive advantage*. Akibatnya perusahaan yang memiliki *competitive advantage* akan mendapatkan penjualan yang tinggi dari pesaingnya, sehingga dapat meningkatkan minat investor yang juga meningkatkan nilai perusahaan (Firdaus *et al.*, 2024).

Melalui pengelolaan sumber daya perusahaan, perusahaan dapat memastikan bahwa setiap keunikan yang dimilikinya memberi dampak nyata pada kesejahteraan pemegang saham serta keberlanjutan bisnis di masa depan. *Competitive advantage* yang berkelanjutan dapat membantu perusahaan mempertahankan posisinya dipasar dalam jangka panjang

(Wardani *et al.*, 2025). Dengan mengandalkan *competitive advantage* yang sulit ditiru, perusahaan mampu mempertahankan posisinya dipasar dan juga membangun reputasi yang kuat dalam jangka panjang. Pada akhirnya, *competitive advantage* menjadi faktor penentu utama yang membedakan antara perusahaan yang mampu bertahan di tengah krisis dengan perusahaan yang mampu terus bertumbuh secara berkelanjutan.

## 6. *Financial Performance*

*Financial performance* merupakan pengukuran yang digunakan untuk mengetahui keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba (Fauzi, 2022). *Financial performance* merupakan hasil dari kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan secara berkelanjutan, yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh. Bagi investor di pasar modal, *financial performance* yang stabil merupakan sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola aset dengan baik dan memiliki potensi memberikan keuntungan (Valencia, 2025). Oleh karena itu, peningkatan *financial performance* bukan hanya sekadar angka dalam laporan, melainkan bukti bahwa perusahaan mampu mengelola seluruh modal yang dimilikinya menjadi keuntungan. Financial performance yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan. Kondisi ini menjadi pertimbangan investor dalam menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa depan.

Terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang biasa digunakan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas. Dalam mengukur

*financial performance*, rasio profitabilitas sering digunakan karena mampu mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Pada penelitian ini *financial performance* diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan dan efisiensi penggunaan aset untuk mendukung kegiatan operasional. Pengukuran yang paling sering digunakan untuk rasio profitabilitas dalam penelitian adalah *Return on Assets* (ROA), yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan mengelola aset yang dimilikinya (Alrabei *et al.*, 2023). Nilai ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif, sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih yang stabil serta keuntungan yang berkelanjutan di masa depan (Truong *et al.*, 2026). Meskipun ROA menjadi indikator utama, rasio profitabilitas lainnya seperti *Return on Equity* (ROE) atau *Net Profit Margin* (NPM) juga dapat digunakan untuk memberikan sudut pandang tambahan mengenai efisiensi operasional dari sisi modal (Madyan *et al.*, 2022).

Fenomena di pasar modal menunjukkan bahwa investor sangat memperhatikan *financial performance* yang stabil sebagai penilaian terhadap kinerja perusahaan. Investor cenderung memberikan penilaian yang tinggi kepada perusahaan yang mampu menunjukkan kemampuannya dalam

menghasilkan laba dengan konsisten. Peningkatan laba dapat menarik minat investor yang kemudian akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham ini akan mengakibatkan harga saham naik sehingga berdampak pada *firm value* yang meningkat. Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas di tengah persaingan yang ketat menjadi bukti bahwa strategi yang diterapkan oleh manajemen perusahaan telah berjalan dengan efektif (Nazneen *et al.*, 2025). Oleh karena itu, *financial performance* berfungsi sebagai indikator penting untuk menilai kualitas perusahaan, karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Perusahaan yang berhasil dalam mengelola asetnya cenderung mampu mencapai hasil *financial performance* yang lebih baik melalui inovasi, efisiensi, dan hubungan yang baik dengan pelanggan. *Financial performance* mencerminkan posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang menjadi indikator utama dalam mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Financial performance* menjadi ukuran tingkat pengembalian bagi pemegang saham. *Financial performance* adalah salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi (Pamungkas *et al.*, 2023). Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham juga bergantung terhadap kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. *Financial performance* yang baik akan berdampak pada meningkatnya *firm value*. *Financial performance* yang tinggi akan memberikan dampak yang positif

terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar menunjukkan bahwa kinerja yang dimiliki perusahaan sangat baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor yang kemudian berdampak pada kenaikan harga saham.

## 7. *Firm Size*

*Firm size* dapat digambarkan sebagai ukuran atau besarnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan oleh berbagai aspek operasional dan financial (Nwanne, 2024). *Firm size* merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan melalui total aset atau penjualan. Skala ini mencerminkan kapasitas kekayaan fisik dan finansial yang dikelola oleh perusahaan dalam menjalankan operasional bisnisnya. Perusahaan yang berskala besar umumnya memiliki akses yang lebih baik untuk kebutuhan finansial dan mengelola kondisi pendanaan secara berbeda (Gur *et al.*, 2023). *Firm size* merupakan indikator yang menunjukkan kondisi dan perkembangan suatu perusahaan. Perusahaan yang berskala besar dipandang memiliki kinerja yang stabil di pasar modal. *Firm size* merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset.

Beberapa penelitian menunjukkan, *firm size* merupakan parameter penting karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Perusahaan yang berukuran besar biasanya lebih dikenal luas oleh publik yang mempermudah pasar dalam melakukan penilaian terhadap harga sahamnya. *Firm size* adalah pengukuran di mana perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil menurut berbagai cara. *Firm size* yang besar memberikan

dasar yang kuat bagi pasar untuk memberikan penilaian dengan harga tinggi. Dalam pengukurannya, *firm size* sering diukur melalui indikator total penjualan atau total aset (Mansikkam, 2023). *Firm size* dihitung dengan logaritma natural (Ln) dari total aset. *Firm size* adalah skala di mana perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil menurut total aset, total penjualan, dan modal. Total aset dipandang sebagai indikator yang paling mencerminkan seluruh kekayaan fisik yang dikendalikan oleh perusahaan. Melalui pengukuran yang konsisten, perbandingan antara berbagai perusahaan dapat dilakukan secara objektif dalam model penelitian.

## 8. *Leverage*

*Leverage* adalah perbandingan yang menunjukkan jumlah utang yang digunakan untuk pembiayaan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Susilowati *et al.*, 2024). Kebijakan ini diambil oleh manajemen sebagai bagian dari strategi pendanaan untuk mendukung pertumbuhan kapasitas produksi perusahaan. Perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai investasi seiring bertambahnya usia modal untuk memiliki kelonggaran finansial (Geelen *et al.*, 2024). Penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan untuk meningkatkan *firm value* tersebut melalui efisiensi modal yang dikelola. Rasio *leverage* memberikan gambaran mengenai seberapa besar perusahaan bergantung pada pihak eksternal dalam mendanai operasionalnya. Karakteristik ini mencerminkan keberanian manajemen dalam mengambil risiko demi keberlanjutan bisnis

yang lebih luas (Tangngisalu *et al.*, 2023). Kekuatan fundamental perusahaan sering kali dinilai dari kemampuannya menjaga keseimbangan beban tetap ini.

Dalam penelitian akuntansi, *leverage* dapat dihitung dengan rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) yang membandingkan total hutang dengan total aset (Bon & Hartoko, 2022). Rasio ini menjadi indikator utama untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban kepada pihak ketiga. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya. Pengukuran melalui DAR memberikan informasi mengenai tingkat perlindungan aset terhadap total hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Angka DAR yang stabil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kontrol yang baik terhadap struktur permodalannya. Informasi mengenai porsi aset yang dibebani hutang ini merupakan data fundamental yang sangat krusial bagi investor sebelum mengambil keputusan. Akurasi dalam perhitungan rasio DAR menentukan kualitas analisis risiko finansial secara menyeluruh.

## 9. *Firm Age*

*Firm age* merupakan salah satu karakteristik yang dimiliki perusahaan dengan menghitung lama waktu perusahaan tersebut berdiri dan beroperasi. Lambey *et al.* (2021) mendefinisikan *firm age* sebagai tahun yang dihitung sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan mampu melaksanakan kegiatan operasionalnya sepenuhnya. *Firm age* merupakan total tahun sejak perusahaan pertama kali dibentuk, yang juga mencerminkan kemampuan

perusahaan untuk menjalankan bisnis secara berkelanjutan (Chakkravarthy *et al.*, 2023). *Firm age* mencerminkan tingkat kematangan suatu perusahaan, di mana perusahaan dengan usia lebih tua memiliki struktur manajemen yang lebih jelas serta pemahaman yang lebih baik terhadap para pemangku kepentingan (Atari *et al.*, 2025). Secara umum, *firm age* dianggap sebagai indikator berapa lama sebuah perusahaan dapat bertahan, bertumbuh, dan mengumpulkan pengalaman seiring berjalannya waktu.

Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan dalam menghitung *firm age*. Chirchir *et al.* (2024) mengatakan penilaian *firm age* bisa dilakukan dengan menggunakan usia pendirian, yang merujuk pada jumlah tahun sejak perusahaan didirikan secara resmi. Selain itu, dapat menggunakan metode yang menghitung tahun sejak perusahaan tercatat di bursa efek (Nangih *et al.*, 2023). Metode ini lebih cocok untuk perusahaan yang sudah *go public*. Chakkravarthy *et al.* (2023) menyebutkan bahwa *firm age* dapat diukur dengan menghitung selisih antara tahun penelitian dan tanggal pendirian perusahaan. Sedangkan Worku *et al.* (2024) menerapkan metode logaritma dari jumlah tahun perusahaan beroperasi. Lambey *et al.* (2021) juga menyebutkan bahwa *firm age* mencerminkan berapa lama perusahaan telah beroperasi, dan seiring waktu, perusahaan umumnya dapat belajar serta menjadi lebih efisien dan kompetitif dalam bisnis.

## **B. Peneliti Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian sejenis yang telah dilakukan sebelumnya oleh peneliti sebelumnya. Penelitian tersebut berkaitan dengan Peran *Competitive*

*advantage* dan *Financial Performance* dalam Memediasi Pengaruh *Intellectual capital* terhadap *Firm value*. Berikut beberapa penelitian terdahulu :

**Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu**

| No | Penulis, Tahun, Judul, Jurnal                                                                                                                                                                                                                                        | Variabel                                                                                                                                                                                                                   | Alat Uji | Hasil                                                                                                                                                                                                                     |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Muchlis <i>et al.</i> (2024)<br><br><i>Designing Intellectual capital And Capital Structure For Financial Performance And Firm value</i><br><br>Int. J. Entrepreneurial Venturing, Vol. 16, No. 2, 2024                                                              | Independen:<br><i>Supply Chain Design, Intellectual capital, Capital Structure</i><br><br>Dependen: <i>Firm value</i><br><br>Mediasi:<br><i>Financial Performance</i>                                                      | SEM      | <i>Intellectual dan Structural Capital</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i> . <i>Financial Performance</i> tidak terbukti memediasi pengaruh <i>Intellectual capital</i> terhadap <i>Firm value</i> .               |
| 2  | Hermawan <i>et al.</i> (2025)<br><br><i>Enterprise Risk Management, Intellectual capital, And Investment Opportunity Set On Firm value Through Financial Performance As An Intervening Variable</i><br><br>Journal Of Islamic Accounting And Business Research, 2025 | Independen:<br><i>Enterprise Risk Management (ERM), Intellectual capital (Intellectual capital), Investment Opportunities Set (Ios)</i><br><br>Dependen: <i>Firm value</i><br><br>Mediasi:<br><i>Financial Performance</i> | Smartpls | ERM, <i>Intellectual capital</i> , Dan IOS Berpengaruh Signifikan Terhadap <i>Firm value</i> . <i>Financial Performance</i> Memediasi Hubungan Antara ERM, <i>Intellectual capital</i> , IOS Terhadap <i>Firm value</i> . |
| 3  | Indriastuti <i>et al.</i> (2025)                                                                                                                                                                                                                                     | Independen:<br><i>Enterprise Risk</i>                                                                                                                                                                                      | SEM-PLS  | ERM, <i>Intellectual capital</i> , dan CSR                                                                                                                                                                                |

|   |                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                           |              |                                                                                                                                                                                                                                        |
|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | <p><i>Enhancing Firm value: The Role Of Enterprise Risk Management, Intellectual capital, And Corporate Social Responsibility</i></p> <p>Contaduría Y Administración, Vol. 70, No. 1, 2025</p>           | <p><i>Management (ERM), Intellectual capital, Corporate Social Responsibility (CSR)</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value (FV)</i></p>                                                                       |              | berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> .                                                                                                                                                                                       |
| 4 | <p>Rehman <i>et al.</i> (2021)</p> <p><i>Intellectual capital, Knowledge Management And Competitive advantage: A Resource Orchestration Perspective</i></p> <p>Journal Of Knowledge Management, 2021</p> | <p>Independen: <i>Intellectual capital, Knowledge Management</i></p> <p>Dependen: <i>Competitive advantage</i></p> <p>Mediasi: <i>Innovativeness</i></p> <p>Moderasi: <i>Differentiation Strategy</i></p> | PLS-SEM      | <i>Intellectual capital</i> dan <i>Knowledge Management</i> berpengaruh terhadap <i>Innovativeness</i> dan <i>Competitive advantage</i> . <i>Innovativeness</i> berperan memediasi                                                     |
| 5 | <p>Pahlevi &amp; Anwar (2023)</p> <p><i>Analysis Of Firm value Through Intellectual capital, Capital Structure, And Competitive advantage Intervenin In Companies Coal Mining In Indonesia</i></p>       | <p>Independen: <i>Intellectual capital, Capital Structure</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value</i></p> <p>Mediasi: <i>Competitive advantage</i></p>                                                         | SmartPLS 3.0 | <i>Intellectual capital</i> dan <i>capital Structure</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Competitive advantage</i> . <i>Competitive advantage</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i> . <i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh |

|   |                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                  |           |                                                                                                                                                                                                                                                          |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | 7th International Conference On Accounting, Management And Economic (ICAME-7 2022). Vol. 239. Atlantis Press, 2023.                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                  |           | langsung terhadap <i>Firm value</i> melalui <i>Competitive advantage</i> .                                                                                                                                                                               |
| 6 | Nazneen <i>et al.</i> (2025)<br><br><i>Measuring The Impact Of Intellectual capital On The Firm's Financial Performance: Evidence From Indian Public sector Companies</i><br><br>Discover Sustainability, Vol. 6, No. 82, 2025                                   | Independen: <i>Intellectual capital</i> (VAIC: HCE, SCE, CEE)<br><br>Dependen: <i>Financial Performance</i> ( <i>Profitability, Productivity, Sales Growth</i> ) | -         | <i>Intellectual capital</i> secara efektif meningkatkan <i>Sales Growth</i> , namun gagal meningkatkan <i>Profitability</i> dan <i>Productivity</i> pada perusahaan sektor publik di India.                                                              |
| 7 | Firdaus <i>et al.</i> (2024)<br><br><i>The Effect Of Competitive advantage, Intellectual capital, And Concentrated Ownerships On Firm value With Firm Size As The Moderating Variable</i><br><br>East African Scholars Journal of Economics, Vol. 7, No. 3, 2024 | Independen: <i>Competitive advantage, Intellectual capital, Concentrated Ownerships</i><br><br>Dependen: <i>Firm value</i><br><br>Moderasi: <i>Firm Size</i>     | Eviews 12 | <i>Competitive advantage</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i> . <i>Intellectual capital</i> dan kepemilikan terkonsentrasi tidak berpengaruh. <i>Firm Size</i> mampu memoderasi pengaruh <i>Competitive advantage</i> terhadap <i>Firm value</i> . |

|    |                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                     |             |                                                                                                                                                                                                                                 |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 8  | <p>Abdullah <i>et al.</i> (2026)</p> <p><i>Intellectual capital, Competitive advantage And Firm value: Empirical Evidence From Turkey Under IFRS Adoption</i></p> <p>Journal Of General Management, Vol. 0, 2026</p> | <p>Independen: <i>Intellectual capital</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value (FV)</i></p> <p>Mediasi: <i>Competitive advantage (CA)</i></p>                            | -           | <p><i>Competitive advantage</i> tidak berpengaruh langsung pada <i>Firm value</i>, namun memberikan efek mediasi yang signifikan dalam mentransformasi <i>Intellectual capital</i> menjadi <i>Firm value</i>.</p>               |
| 9  | <p>Pamungkas <i>et al.</i> (2023)</p> <p><i>Corporate Governance And Financial Performance On Firm value: The Case Of Indonesia</i></p> <p>WSEAS Transactions On Business And Economics, Vol. 20, 2023</p>           | <p>Independen: <i>Corporate Governance (Institutional Ownership)</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value</i></p> <p>Mediasi: <i>Financial Performance</i></p>            | WarpPLS 6.0 | <p><i>Corporate Governance</i> berpengaruh terhadap <i>Firm value</i> dan <i>Financial Performance</i>. <i>Financial Performance</i> memediasi pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap <i>Firm value</i>.</p>             |
| 10 | <p>Robiyanto <i>et al.</i> (2021)</p> <p><i>The Effect Of Corporate Governance And Intellectual capital Toward Financial Performance And Firm value Of Socially Responsible</i></p>                                  | <p>Independen: <i>Corporate Governance (CG), Intellectual capital</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value (FV)</i></p> <p>Mediasi: <i>Financial Performance (FP)</i></p> | SEM         | <p><i>Corporate Governance</i> dan <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm value</i>, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui <i>Financial Performance</i> sebagai mediator.</p> |

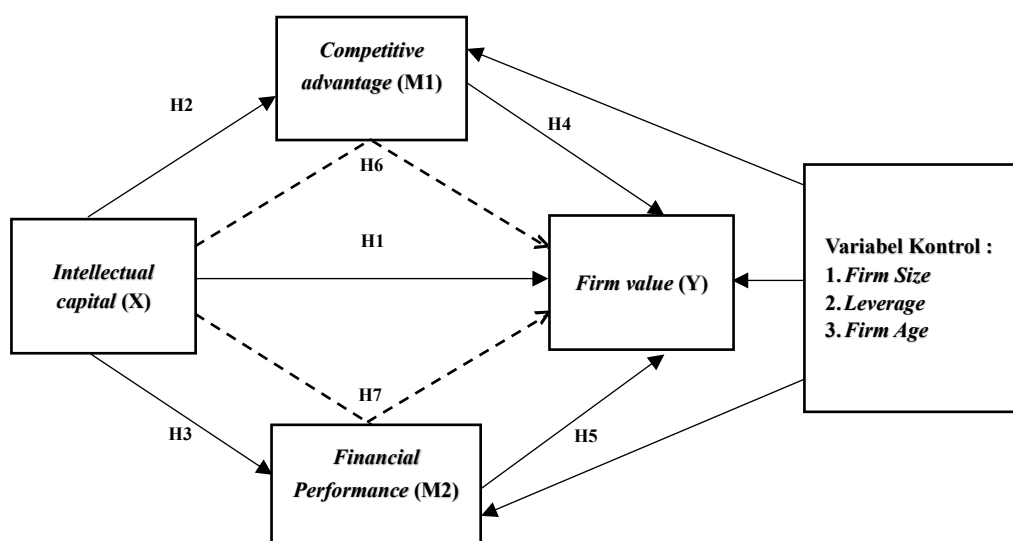
|    |                                                                                                                                                                                                                                               |                                                                                                                                                                 |             |                                                                                                                                                                                                          |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <i>Firms</i><br><br>Contaduría Y Administración, Vol. 66 No. 1, 2021                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                 |             |                                                                                                                                                                                                          |
| 11 | Maysari & Endri (2025)<br><br><i>ESG Disclosure, Intellectual capital, And Firm value In The Energy Sector In Indonesia: The Moderating Role Of Firm Size</i><br><br>International Journal Of Energy Economic And Policy, Vol. 15 No. 6, 2025 | Independen: <i>Esg Disclosure, Intellectual capital, Capital Structure</i> (DER)<br><br>Dependen: <i>Firm value</i> (FV)<br><br>Moderasi: <i>Firm Size</i> (FS) | Eviews      | <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> . Namun, <i>Intellectual capital</i> tidak menunjukkan pengaruh positif terhadap <i>Firm value</i> pada sektor energi di Indonesia. |
| 12 | Rohendi <i>et al.</i> (2024)<br><br><i>Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure And Firm value: The Role Of Competitive advantage As A Mediator</i><br><br>Cogent Business & Management, Vol. 11 No. 1, 2024                    | Independen: <i>ESG Disclosure</i><br><br>Dependen: <i>Firm value</i><br><br>Mediasi: <i>Competitive advantage</i> (CA)                                          | WarpPLS 7.0 | <i>ESG Disclosure</i> tidak berpengaruh langsung terhadap <i>Firm value</i> , namun berpengaruh positif signifikan melalui <i>Competitive advantage</i> sebagai variabel mediasi.                        |
| 13 | Thi <i>et al.</i> (2025)<br><br><i>Intellectual capital, Innovation Performance And</i>                                                                                                                                                       | Independen: <i>Intellectual capital (Human, Social, Organizational)</i>                                                                                         | SmartPLS    | Semua dimensi <i>Intellectual capital</i> berpengaruh langsung terhadap <i>Competitive advantage</i> .                                                                                                   |

|    |                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                            |            |                                                                                                                                                                                                               |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <p><i>Competitive advantage: Evidence From Smes In Vietnam</i></p> <p>International Journal Of Innovative Research And Scientific Studies, Vol. 8 No. 5, 2025</p>                                                                      | <p>Dependen: <i>Competitive advantage</i></p> <p>Mediasi: <i>Innovation Performance</i></p>                                                |            | <p><i>Innovation Performance</i> memediasi hubungan antara <i>Intellectual capital</i> dan <i>Competitive advantage</i>.</p>                                                                                  |
| 14 | <p>Madyan <i>et al.</i> (2022)</p> <p><i>Building Firm value And Financial Performance Through Intellectual capital: The Indonesia Stock Exchange's Experience</i></p> <p>Economic Bulletin, Vol. 42 No. 2, 2022</p>                   | <p>Independen: <i>Intellectual capital (VAIC: CEE, HCE, SCE)</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value (MBV), Financial Performance (ROE)</i></p> | Regression | <p><i>Intellectual capital</i> memiliki efek positif signifikan terhadap <i>Firm value</i> dan <i>Financial Performance</i>. Komponen CEE dan HCE adalah kontributor paling dominan.</p>                      |
| 15 | <p>Dharmendra <i>et al.</i> (2025)</p> <p><i>The Disclosure Implications Of Intellectual capital And Enterprise Risk Management On The Firm value Of Indonesian Banks</i></p> <p>Quality: Access To Success, Vol. 26 No. 207, 2025</p> | <p>Independen: <i>Intellectual capital Disclosur, ERM Disclosure (ERMD)</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value (PBV)</i></p>                   | SPSS       | <p>Pengungkapan manajemen risiko (<i>ERM Disclosure</i>) dan kapasitas berbasis pengetahuan (<i>Intellectual capital Disclosure</i>) secara signifikan meningkatkan nilai intrinsik perusahaan perbankan.</p> |

|    |                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                       |   |                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 16 | <p>Truong <i>et al.</i> (2026)</p> <p><i>Determinants of Firm value in the emerging economy: The roles of Intellectual capital, Financial Performance and firm-specific characteristics</i></p> <p>Edelweiss Applied Science and Technology, Vol. 10, No. 1</p> | <p>Independen : <i>Intellectual capital</i></p> <p>Dependen: <i>Firm value</i></p> <p>Mediasi: <i>Financial Performance</i></p> <p>Moderasi: <i>Firm-specific</i></p> | - | <p><i>Financial Performance</i> memediasi penuh pengaruh positif <i>Intellectual capital</i> terhadap <i>Firm value</i>. Secara langsung, <i>Intellectual capital</i> justru berpengaruh negatif, menunjukkan pasar belum menghargai <i>Intellectual capital</i> dalam jangka pendek.</p> |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

### C. Kerangka Konseptual

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antara *intellectual capital*, *competitive advantage*, *financial performance*, dan *firm value*. Kerangka konseptual pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

## D. Hipotesis Penelitian

### 1. Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap *Firm value*

Pemanfaatan *intellectual capital* menjadi faktor penting dalam menciptakan nilai bagi perusahaan di tengah persaingan ekonomi berbasis pengetahuan ini. Menurut Indriastuti *et al.* (2025) *intellectual capital* merupakan tolak ukur seberapa efektif perusahaan untuk mencapai kinerjanya sehingga dapat meningkatkan *firm value*. Pendapat tersebut sejalan dengan *resource-based theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola aset strategisnya secara optimal akan mendapatkan kinerja unggul yang berkelanjutan yang kemudian akan mendapat respon positif dari investor (Muchlis *et al.*, 2024). Dengan kata lain, semakin optimal pengelolaan *intellectual capital*, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Saraswati *et al.* (2024) menyatakan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Dimana perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang kuat dianggap lebih unggul oleh investor karena lebih siap untuk mengelola pengetahuan dan pertumbuhan yang berkelanjutan. Dimana argumen tersebut juga didukung oleh beberapa penelitian yang menemukan bahwa *intellectual capital* dapat berpengaruh positif terhadap *firm value* (Dharmakeerthi & Ranjani, 2022; Hermawan *et al.*, 2025; Suryati & Sutrisna, 2023). Konsistensi temuan dari berbagai penelitian ini memperkuat dugaan bahwa *intellectual capital* merupakan faktor penting bagi peningkatan *firm value*. Berdasarkan argumen diatas maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H1 = *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *firm value*

## 2. Pengaruh *intellectual capital* terhadap *competitive advantage*

Selain berpengaruh langsung terhadap *firm value*, *intellectual capital* juga diyakini berperan penting dalam membentuk *competitive advantage* yang menjadi salah satu jalur tidak langsung menuju peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan *intellectual capital* yang kuat merupakan aset strategis utama bagi perusahaan dalam menciptakan *competitive advantage* yang berkelanjutan. Hubungan ini didasari oleh *resource-based theory*, yang menyatakan bahwa sumber daya perusahaan menjadi dasar utama bagi perusahaan untuk mencapai *competitive advantage*. *Intellectual capital* yang kuat merupakan aset strategis utama bagi perusahaan dalam menciptakan *competitive advantage* yang berkelanjutan. Rehman *et al.* (2021) c. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya pengetahuannya akan menjadi kunci untuk memenangkan persaingan dengan pesaing. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa optimalisasi *intellectual capital* secara berdampak langsung terhadap penguatan posisi perusahaan.

Penelitian oleh Kanaan *et al.* (2020) memberikan bukti bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap *competitive advantage*. Hal ini dikarenakan aset pengetahuan mendukung perusahaan beroperasi secara lebih inovatif. Penelitian lain oleh Wardani *et al.* (2025) dan Othman & Aziz (2024) juga menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *competitive advantage*. Berdasarkan argumen di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *competitive advantage*

### 3. Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap *Financial Performance*

*Intellectual capital* mendorong perusahaan untuk mengoptimalkan sumber daya internal dan meningkatkan efisiensi operasional dengan mengelola pengetahuan yang ada dalam perusahaan. Hal ini mencakup pengelolaan *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* secara terintegrasi sehingga perusahaan mampu menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Dalam penelitiannya, Xu & Liu (2021) berpendapat bahwa optimalisasi *intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial performance*. Hubungan ini dapat dijelaskan melalui *resource-based theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber daya dengan optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan.

Penelitian oleh Liu *et al.* (2022), Nawaz & Ohlrogge (2023) dan Regalado & Guevara (2024) membuktikan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *financial performance*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tidak berwujud tersebut, semakin besar pula potensi peningkatan kinerja keuangan yang dapat dicapai. Kemampuan dalam mengelola pengetahuan sumber daya internal yang menjadi pendorong utama profitabilitas. Dengan demikian, *intellectual capital* dapat dianggap sebagai sumber keunggulan kompetitif yang berkontribusi langsung terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan argumen di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *financial performance*

#### 4. Pengaruh *competitive advantage* terhadap *firm value*

*Competitive advantage* dianggap sebagai hasil dari pemanfaatan sumber daya strategis yang memungkinkan perusahaan menciptakan nilai lebih tinggi dibandingkan pesaingnya. Keunggulan ini bisa muncul dari berbagai hal, seperti kualitas produk, biaya produksi yang lebih rendah, atau inovasi yang sulit ditiru pesaing. Farida (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa *competitive advantage* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hubungan *competitive advantage* terhadap *firm value* dijelaskan melalui *signaling theory*, yang menyatakan bahwa *competitive advantage* yang dimiliki perusahaan berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan dan mempertahankan posisinya di pasar. *Competitive advantage* yang kuat berguna sebagai sinyal kepada para investor mengenai kemampuan perusahaan untuk menghadapi persaingan. Semakin kuat posisi perusahaan dibandingkan pesaingnya, semakin besar juga kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan tersebut ke depannya.

Penelitian lain secara konsisten juga menunjukkan bahwa *competitive advantage* merupakan pendorong utama bagi peningkatan *firm value*. Firdaus *et al.* (2024) dan Rohendi *et al.* (2024) menemukan bukti bahwa *competitive advantage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu bersaing dengan baik cenderung lebih dihargai oleh pasar. *Competitive advantage* merupakan kunci bagi perusahaan untuk mempertahankan nilai pasar mereka, bahkan di tengah kondisi ekonomi yang tidak menentu. Oleh karena itu, perusahaan yang terus menjaga keunggulannya akan lebih mudah mempertahankan bahkan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan argumen di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Competitive advantage* berpengaruh positif terhadap *firm value*

## 5. Pengaruh *financial performance* terhadap *firm value*

*Financial performance* merupakan indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya strategisnya untuk menciptakan laba. *financial performance* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan operasionalnya secara efisien dan menghasilkan keuntungan secara konsisten. Dalam kerangka *signaling theory*, tingkat *financial performance* yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada para investor mengenai prospek pertumbuhan dan stabilitas ekonomi perusahaan. Sinyal positif ini biasanya membuat investor lebih percaya untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan pun meningkat.

Robiyanto *et al.* (2021) dalam penelitiannya menemukan bahwa *financial performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hasil dari penelitian lain juga menunjukkan bahwa *financial performance* berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini memperkuat pandangan bahwa investor cenderung menilai

perusahaan lebih tinggi ketika *financial performancenya* terus membaik dari waktu ke waktu. Beberapa penelitian lain menunjukkan hasil *financial performance* berpengaruh positif signifikan dalam meningkatkan *firm value* (Fauzi, 2022; Ferriswara *et al.*, 2022; Truong *et al.*, 2026). Dengan demikian, perusahaan yang mampu menjaga *financial performancenya* tetap baik akan lebih mudah meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Berdasarkan argumen di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: *financial performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*

#### **6. Peran *competitive advantage* dalam memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value***

Pengelolaan *intellectual capital* merupakan langkah strategis perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat menghasilkan *firm value*. Namun, hubungan antara *intellectual capital* dan *firm value* tidak selalu terjadi secara langsung, pengaruh *competitive advantage* mampu menjadi mediasi antara *intellectual capital* dan *firm value*. Peran mediasi ini dijelaskan melalui kombinasi *resource-based theory* dan *signaling theory* dimana *resource-based theory* menjelaskan bagaimana *intellectual capital* sebagai sumber daya strategis yang dikelola secara optimal menghasilkan *competitive advantage*, sementara *signaling theory* menjelaskan bagaimana *competitive advantage* tersebut selanjutnya berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor yang mendorong peningkatan *firm value*. Manfaat *intellectual capital* biasanya baru terlihat nyata setelah diubah menjadi keunggulan yang dapat bersaing di pasar. Pengelolaan *intellectual capital* yang optimal

mendorong terciptanya *competitive advantage*, seperti operasional yang lebih efisien dan kemampuan inovasi yang lebih unggul. Dengan kata lain, pengetahuan dan kompetensi yang dimiliki perusahaan perlu diarahkan agar menghasilkan keunggulan yang benar-benar dirasakan oleh pasar.

Rehman *et al.* (2021) mengatakan bahwa *intellectual capital* secara signifikan berpengaruh terhadap pencapaian *competitive advantage*. Dimana, kemampuan perusahaan dalam mengatur dan mengelola pengetahuan menjadi kunci utama untuk mengungguli kompetitor di industri. Firdaus *et al.* (2024) dan Pahlevi & Anwar (2023) membuktikan bahwa *competitive advantage* berpengaruh terhadap *firm value*. Artinya, keunggulan yang dihasilkan dari pengelolaan *intellectual capital* dapat diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan di mata investor. *Competitive advantage* ini berfungsi menghubungkan sumber daya internal perusahaan dengan hasil ekonomi nyata yang diakui oleh para investor. Berdasarkan argumen tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 = *competitive advantage* memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*

## **7. Peran *financial performance* dalam memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value***

Penggunaan *intellectual capital* merupakan faktor pendorong dalam meningkatkan *firm value* dengan cara menghasilkan keuntungan yang maksimal. Namun, *intellectual capital* biasanya tidak langsung mempengaruhi *firm value* secara langsung, melainkan harus dibuktikan

terlebih dahulu melalui *financial performance* yang baik. Berdasarkan *resource-based theory*, pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan meningkatkan *financial performance* sehingga perolehan laba perusahaan menjadi lebih optimal. Dari sisi *signaling theory*, profit yang stabil menjadi sinyal kuat bagi investor bahwa perusahaan telah sukses mengelola *intellectual capital*nya menjadi *financial performance* yang nyata. Dengan kata lain, *financial performance* berperan sebagai penghubung yang menjelaskan bagaimana *intellectual capital* yang sifatnya tidak berwujud dapat diterjemahkan menjadi peningkatan *firm value* di mata investor.

Beberapa penelitian memberikan bukti bahwa *financial performance* adalah jalur utama bagi *intellectual capital* untuk mencapai nilai pasar yang lebih tinggi. Hermawan *et al.* (2025) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap *financial performance*. Dan penelitian oleh Suryati & Sutrisna (2023) yang menemukan bahwa *financial performance* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini memperkuat dugaan bahwa *financial performance* bukan sekadar variabel pelengkap, melainkan variabel yang menjembatani hubungan antara *intellectual capital* dan *firm value*. Berdasarkan argumen tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7 = *financial performance* memediasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*