

Pengaruh Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia

Widia Aulia Rahmah¹, Indra Cahya Kusuma², Didi³

^{1,2,3} Universitas Djuanda Bogor, Indonesia

E-mail: widiaauliar123@gmail.com

Article History:

Received: 19 April 2025

Revised: 31 Mei 2025

Accepted: 11 Juni 2025

Keywords:

Intellectual Capital, Human Capital (HCE), Structural Capital (SCE), Relational Capital (RCE), Capital Employed (CEE), Rate of Growth of Intellectual Capital (ROGIC), Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Human Capital Efficiency (HCE), Structural Capital Efficiency (SCE), Relational Capital Efficiency (RCE), Capital Employed Efficiency (CEE), Rate of Growth of Intellectual Capital (Rogic), dan Kinerja Keuangan yang diukur dengan Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price to Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023. Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan software Eviews 12. Model estimasi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan tahunan perusahaan telekomunikasi terbesar Asia yang terdapat pada website resmi perusahaannya pada tahun 2014-2023. Sampel dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan telekomunikasi terbesar di Asia berdasarkan data Companies Market Cap. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial SCE, CEE, ROGIC dan Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan HCE dan RCE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan HCE, SCE, RCE, CEE, ROGIC, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta tidak terdapat perbedaan HCE, SCE, RCE, CEE, ROGIC dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19.

PENDAHULUAN

Di tengah era globalisasi yang semakin pesat, persaingan di dunia usaha menjadi semakin intens dan kompleks. Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang maju menciptakan dinamika baru, memaksa perusahaan untuk beradaptasi dan berinovasi agar tetap relevan. Dalam situasi seperti ini, nilai perusahaan menjadi pondasi yang sangat penting, karena nilai-nilai ini mencerminkan komitmen untuk terus berinovasi, meningkatkan kualitas, dan menjaga hubungan yang baik dengan berbagai pemangku kepentingan. Perusahaan yang memiliki kinerja baik,

cenderung memiliki fleksibilitas lebih untuk melakukan akuisisi strategis atau mengembangkan aliansi yang dapat memperkuat posisinya di pasar. Dalam konteks ini, teori sinyal (*signaling theory*) dapat memberikan wawasan lebih dalam mengenai cara perusahaan menyampaikan informasi kepada investor dan pihak eksternal lainnya terkait keputusan-keputusan strategis yang mereka ambil, seperti akuisisi, aliansi strategis, atau investasi dalam inovasi. Salah satu sektor yang berperan penting dalam mendukung komunikasi dan pertukaran informasi di seluruh dunia adalah sektor telekomunikasi. Sektor telekomunikasi, yang terus berinovasi dengan penerapan teknologi baru seperti jaringan 5G, *Internet of Things* (IoT), dan kecerdasan buatan (AI), merupakan pemicu utama dalam perkembangan ekonomi global.

Pada 28 Agustus 2023, *Companies Market Cap* merilis data emiten telekomunikasi dengan kapitalisasi pasar terbesar di Asia. Perusahaan asal Tiongkok itu memiliki kapitalisasi pasar senilai US\$183,16 miliar atau sekitar Rp. 2.800 triliun (kurs Rp. 15.288/US\$). Kapitalisasi pasar China Mobile menempati peringkat kedua emiten telekomunikasi terbesar secara global. Posisinya berada dibawah perusahaan Amerika Serikat, Comcast, dengan kapitalisasi pasar sebesar US\$187,56 miliar. Selanjutnya, Nippon, Telegraph, and Telephone (NTT) menempati peringkat kedua emiten telekomunikasi terbesar Asia dengan kapitalisasi pasar sebesar US\$96,34 miliar. Kemudian China Telecom dan Soft Bank menempati peringkat ketiga dan keempat dengan masing-masing nilai US\$68,89 miliar dan US\$66,62 miliar. Berikutnya disusul oleh KDDI sebesar US\$63,85 miliar, Bharti Airtel US\$61,18 miliar, Saudi Telecom Company (STC) US\$53,51 miliar, Emirates Telecom/Etisalat Group (UEA) sebesar US\$47,36, Singapore Telecommunications Limited (Singtel) US\$28,8 dan Chunghwa Telecom US\$28,38.

Akan tetapi, pada saat terjadinya pandemi Covid-19 memberikan dampak besar yang mempengaruhi hampir semua sektor ekonomi di seluruh dunia, termasuk sektor telekomunikasi. Dampak tersebut terbagi dalam dua kategori utama, yaitu *Potential Winners* dan *Potential Losers*. Perusahaan telekomunikasi termasuk dalam ekosistem IoT pada *Potential Winners* yang dapat merasakan manfaat dari lonjakan penggunaan layanan data dan internet selama pandemi, serta pemulihan ekonomi setelahnya. Dalam konteks ini, kinerja keuangan yang solid menjadi faktor utama yang mendorong peningkatan kapitalisasi pasar perusahaan-perusahaan telekomunikasi. dibawah ini menunjukkan bagaimana kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi berfluktuasi antara tahun 2020 hingga 2023, yang ditunjukkan oleh kenaikan dan penurunan *Return on Assets* (ROA).



Gambar 1 ROA tahun 2020-2023

Sumber : data diolah, 2024

Rasio 5,13 dicapai pada tahun 2020, pada tahun 2021 rasio tersebut meningkat drastis menjadi 5,84. Pada tahun 2022 kembali terjadi penurunan menjadi 5,52. Kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi mencapai 5,18 pada tahun 2023. Fluktuasi kinerja keuangan dapat mencerminkan perubahan kondisi internal dan eksternal perusahaan.

Aset yang dimiliki perusahaan yang semula dalam bentuk aset tetap, kini menjadi aset tak berwujud (*intangible asset*) yaitu modal intelektual (*intellectual capital*) yang mengandung unsur pemikiran yang dimiliki oleh karyawan. Adanya keterbatasan ketentuan standar akuntansi tentang *intellectual capital* mendorong para ahli untuk membuat model pengukuran dan pelaporan *intellectual capital*. Salah satu model yang sangat populer di berbagai negara adalah *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAIC™) yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Dengan demikian, *intellectual capital* dan kinerja keuangan bukan hanya sekadar aset, tetapi juga kunci untuk mencapai keberhasilan jangka panjang di era digital yang terus berubah. Hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

- H1 : *Human Capital Efficiency* (HCE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
H2 : *Structural Capital Efficiency* (SCE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
H3 : *Relational Capital Efficiency* (RCE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
H4 : *Capital Employed Efficiency* (CEE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
H5 : *Rate of Growth of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
H6 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
H7 : Terdapat Perbedaan HCE, SCE, RCE, CEE, ROGIC dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan sesudah Covid-19 pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, objek yang dianalisis adalah sepuluh emiten telekomunikasi terbesar di Asia berdasarkan data *Companies Market Cap* per 28 Agustus 2023 yang dapat melalui *website* resmi masing-masing perusahaan untuk memperoleh informasi seputar laporan keuangan. Berikut adalah definisi operasional variabel dalam penelitian ini.

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Mengukur indikator nilai pasar yang memberikan informasi kepada manajemen tentang bagaimana investor menilai kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek masa depan. (Nurhayati, 2013)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham}}$ (Hery, 2016)	Rasio
<i>Human Capital Efficiency</i> /HCE (X1)	Mengukur efisiensi suatu organisasi dari pemanfaatan sumber daya manusia. (Ulum, 2014)	$HCE = \frac{VA}{HC}$ (Ulum, 2014)	Rasio
<i>Structural Capital Efficiency</i> /SCE (X2)	Mengukur efisiensi suatu organisasi dari pengelolaan <i>structural capital</i> . (Ulum, 2014)	$SCE = \frac{SC}{VA}$ (Ulum, 2014)	Rasio
<i>Relational Capital Efficiency</i> /RCE (X3)	Mengukur efisiensi suatu organisasi dari pengelolaan <i>relational capital</i> . (Ulum, 2014)	$RCE = \frac{RC}{VA}$ (Ulum, 2014)	Rasio

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Capital Employed Efficiency/CEE</i> (X4)	Mengukur efisiensi suatu organisasi dari pemanfaatan modal fisik. (Ulum, 2014)	$CEE = \frac{VA}{CE}$ (Ulum, 2014)	Rasio
<i>Rate of Growth of Intellectual Capital/ROGIC</i> (X5)	Mengacu pada laju perkembangan dan peningkatan <i>intellectual capital</i> . (Mutiasari & Rizki, 2020)	$ROGIC = MVAIC_t - MVAIC_{t-1}$ (Mutiasari & Rizki, 2020)	Rasio
Kinerja Keuangan (X6)	Ukuran suatu organisasi yang didasarkan pada pencapaian aspek finansial. Kinerja keuangan tersebut diukur dengan menggunakan rasio profabilitas dan rasio solvabilitas. (Rahmadi dan Mutasowifin, 2021)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Yulandari & Gunawan, 2019)	Rasio

Sumber : Data diolah, 2024

Untuk menguji pengaruh *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), *Relational Capital Efficiency* (RCE), *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Rate of Growth of Intellectual Capital* (ROGIC) dan Kinerja Keuangan yang diukur oleh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang diukur oleh *Price to Earning Ratio* (PER) dengan menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan dengan *Eviews 12*. (Basuki dan Prawoto, 2017) Data Panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*).

METODE PEMILIHAN MODEL

Model regresi data panel pada penelitian ini diestimasi menggunakan tiga teknik (model) menurut (Widarjono, 2018). Ketiga model tersebut adalah *Common Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Menurut (Widarjono, 2018), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel, yaitu.

- A. Uji Chow : Untuk memilih model terbaik antara CEM dan FEM.
- B. Uji Hausman : Untuk memilih model terbaik antara FEM dan REM.
- C. Uji Lagrange : Untuk memilih model terbaik antara CEM dan REM.

UJI ASUMSI KLASIK

Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yaitu Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

UJI STATISTIK

1. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Pada uji ini dilakukan dengan menggunakan kriteria penilaian dengan tingkat signifikansi dan nilai *Z-score* (Joe, et al 2015).

- Jika level signifikan 10% ($\alpha = 0,10$) dengan *Z-score* 1,65.

- Jika level signifikan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan *Z-score* 1,96.
- Jika level signifikan 1% ($\alpha = 0,01$) dengan *Z-score* 2,58.

2. Uji Secara Simultan (Uji F)

F-test digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2018)

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merupakan pengujian yang bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2018).

UJI BEDA

Uji beda *paired sample t-test* merupakan metode statistik yang digunakan untuk menguji perbedaan dua sampel berpasangan, yaitu subjek yang sama yang mengalami dua kondisi berbeda.

HASIL DAN PEMBAHASAN

ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Tabel 2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	HCE	SCE	RCE	CEE	ROGIC	ROE	PER
Mean	3.383.740	0.953491	0.273093	2.158.018	0.71704	0.109600	32753840
Maximum	7.793.615	2.664.944	1.176.335	1.945.125	2.197.850	0.497228	9.66E+08
Minimum	-0.218986	-0.234591	-4.608.085	-0.011602	-2.037.287	-0.424827	-160524.3
Std. Dev	1.664.779	2.647.433	0.692087	5.273.723	4.200.928	0.104619	1.23E+08
Observations	100	100	100	100	100	100	100

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

1. Nilai *mean* HCE menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi menghasilkan VA yang merupakan hasil gabungan dari laba operasional, penyusutan, beban gaji dan tunjangan karyawan sebesar 3.383.740 per tahun dari total beban karyawan termasuk pelatihan yang dimiliki dengan nilai standar deviasi sebesar 1.664.779 per tahun.
2. Nilai *mean* SCE menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi menghasilkan VA dikurangi HC sebesar 0.953491 dari total VA yang dimiliki dengan nilai standar deviasi sebesar 2.647.433 per tahun.
3. Nilai *mean* RCE menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi menghasilkan biaya pemasaran sebesar 0.273093 dari total VA yang dimiliki dengan standar deviasi sebesar 0.692087 per tahun.
4. Nilai *mean* CEE menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi menghasilkan VA yaitu gabungan dari laba operasional, penyusutan, beban gaji dan tunjangan karyawan sebesar 2.158.018 dari nilai buku total aset dengan standar deviasi sebesar 5.273.723 per tahun.
5. Nilai *mean* ROGIC menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi menghasilkan selisih antara nilai ICE dan CEE pada periode saat ini dengan periode sebelumnya sebesar 0.71704 dengan standar deviasi sebesar 4.200.928 per tahun.
6. Nilai *mean* ROE menunjukkan bahwa perusahaan telekomunikasi menghasilkan laba bersih sebesar 0.109600 dari total ekuitas yang dimiliki dan nilai standar deviasi sebesar 0.104619 per tahun.

UJI REGRESI DATA PANEL

Dalam melakukan uji regresi data panel, perlu dilakukan beberapa tahap untuk mendapatkan hasil regresi yang tepat. Tahap pertama yaitu memilih model terbaik untuk

pengujian dalam estimasi data dengan mempergunakan CEM, FEM dan REM. Maka dari itu, untuk menentukan metode estimasi dapat menggunakan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji *Lagrange Multiplier*.

1. Uji Chow

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.313200	(9,84)	0.0017
Cross-section Chi-square	30.379093	9	0.0004

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

Probability dari *Cross-section F* sebesar $0.0017 < 0.05$, menandakan model FEM yang dipilih.

2. Uji Hausman

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	29.806595	6	0.0000

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

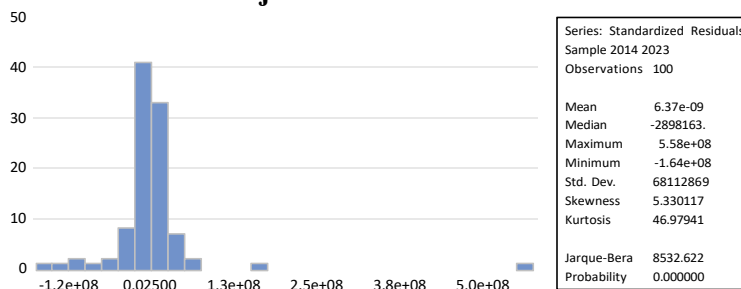
Probability dari *Cross-section random* sebesar $0.0000 < 0.05$, menandakan model FEM yang dipilih. Dari hasil Uji Chow dan Uji Hausman menghasilkan keputusan yang sama yaitu *Fixed Effect Model* merupakan model yang terbaik. Oleh karena itu, pengujian tidak dilanjutkan pada Uji *Lagrange Multiplier*.

UJI ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan untuk menunjukkan apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (uji J-B). Ketika nilai *probability* > 0.05 artinya data penelitian terdistribusi normal, namun sebaliknya jika nilai *probability* < 0.05 artinya data penelitian tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas regresi variabel Y, terdapat dalam gambar berikut ini.

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas



Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

Data lebih banyak berkumpul di sisi kiri, hal ini menunjukkan bahwa residual data penelitian tidak berdistribusi normal dan nilai *probability Jarque-Bera* sebesar $0.0000 < 0.05$,

artinya benar bahwa residual data penelitian tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Jika koefisien korelasi antara variabel independen kurang dari 0,7 (70%) atau 0,8 (80%), maka masih dapat diterima atau bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

	PER	HCE	SCE	RCE	CEE	ROGIC	ROE
PER	1.000000	-0.226535	-0.047480	0.091682	0.811961	0.032812	-0.066089
HCE	-0.226535	1.000000	-0.193116	0.128790	-0.297222	-0.111417	0.639312
SCE	-0.047480	-0.193116	1.000000	-0.673122	-0.070634	-0.476052	-0.517828
RCE	0.091682	0.128790	-0.673122	1.000000	0.152223	0.170508	0.377610
CEE	0.811961	-0.297222	-0.070634	0.152223	1.000000	0.130027	0.024200
ROGIC	0.032812	-0.111417	-0.476052	0.170508	0.130027	1.000000	0.049066
ROE	-0.066089	0.639312	-0.517828	0.377610	0.024200	0.049066	1.000000

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

Pada tabel tersebut nilai negatif menunjukkan hubungan negatif yang bukan dikarenakan kuantitas lebih kecil atau besar. Hasil uji multikolinearitas menghasilkan nilai koefisien kolerasi $< 0,70$ atau $0,80$ maka bebas dari gejala multikolinearitas. Sedangkan PER→CEE atau CEE→PER memiliki nilai koefisien kolerasi $0.811961 > 0,80$, maka terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser. Uji ini dilakukan dengan meregresikan terlebih dahulu nilai absolut residual terhadap variabel dependen untuk menghasilkan model regresi yang berpotensi mengalami heteroskedastisitas (Ghozali & Ratmono, 2013). Kriteria pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat probability dengan nilai < 0.05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas, sedangkan > 0.05 maka bebas gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6 Hasil Uji Glejser Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
HCE	2330807.	3814347.	0.611063	0.5428
SCE	-4162412.	2168510.	-1.919480	0.0583
RCE	-8779907.	7809228.	-1.124299	0.2641
CEE	54877436	8039258.	6.826182	0.0000
ROGIC	-1325270.	926158.1	-1.430933	0.1562
ROE	-1.41E+08	54703962	-2.578250	0.0117
C	-76707390	19525584	-3.928558	0.0002

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

Variabel HCE, SCE, RCE dan ROGIC nilai prob > 0.05 maka bebas gejala heteroskedastisitas. Sedangkan variabel CEE dan ROE nilai prob < 0.05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi apakah terjadi hubungan (korelasi) antara kesalahan (*error*) pada satu periode dengan periode sebelumnya dalam suatu model regresi.

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.694061	Mean dependent var	32753840
Adjusted R-squared	0.674323	S.D. dependent var	1.23E+08
S.E. of regression	70275719	Akaike info criterion	39.04118
Sum squared resid	4.59E+17	Schwarz criterion	39.22354
Log likelihood	-1945.059	Hannan-Quinn criter.	39.11499
F-statistic	35.16370	Durbin-Watson stat	1.576966
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

Diketahui, N100 dengan jumlah variabel bebas (K) diperoleh DL 1.5496 dan DU 1.8031. Sedangkan, 4-DL 2.4504 dan 4-DU 2.1969. Maka disimpulkan bahwa model regresi yang diajukan ragu-ragu (tanpa kesimpulan) terjadinya gejala autokorelasi karena koefisien *Durbin-Watson Stat* di antara DL 1.5496 dan DU 1.8031 sebesar 1.576966.

Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai langkah evaluasi terhadap kemampuan model dalam memprediksi variabel dependen secara akurat. Menurut Gelman et al dalam (Shatz, 2023), meskipun ada beberapa asumsi yang mungkin tidak terpenuhi, hal tersebut tidak selalu berdampak signifikan terhadap tujuan analisis yang ingin dicapai. Selain itu, tujuan utama penelitian ini bukan untuk mengestimasi model regresi tetapi untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independen HCE, SCE, RCE, CEE, ROGIC, ROE terhadap variabel dependen PER. Maka dari itu, hasil uji asumsi klasik pada penelitian ini diabaikan (Didi et al, 2024).

UJI STATISTIK

Tabel 7 Hasil Uji Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
HCE	10012639	7851623.	1.275232	0.2057
SCE	-10073953	4463758.	-2.256832	0.0266
RCE	-17220616	16074865	-1.071276	0.2871
CEE	1.08E+08	16548370	6.519597	0.0000
ROGIC	-4115178.	1906446.	-2.158560	0.0337
ROE	-4.07E+08	1.13E+08	-3.616169	0.0005
C	-1.72E+08	40192339	-4.281662	0.0000

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.774212	Mean dependent var	32753840
Adjusted R-squared	0.733893	S.D. dependent var	1.23E+08
S.E. of regression	63524282	Akaike info criterion	38.91739
Sum squared resid	3.39E+17	Schwarz criterion	39.33422
Log likelihood	-1929.869	Hannan-Quinn criter.	39.08609
F-statistic	19.20207	Durbin-Watson stat	1.337846
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah Eviews 12, 2025

A. Uji t

1. Variabel HCE (X1), jika dibandingkan dengan taraf signifikansi 10%, nilai t-hitung 1.27 lebih kecil dari *Z-Score* (1.65) maka variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap PER. Dengan demikian, maka H0 diterima dan H1 ditolak.
2. Variabel SCE (X2), jika dibandingkan dengan taraf signifikansi 5%, nilai t-hitung -2.25 lebih besar dari *Z-Score* (1.96) maka variabel X2 berpengaruh secara negatif signifikan terhadap PER. Dengan demikian, maka H0 ditolak dan H1 diterima.
3. Variabel RCE (X3), jika dibandingkan dengan taraf signifikansi 10%, nilai t-hitung -1.07 lebih kecil dari *Z-Score* (1.65) maka variabel X3 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Dengan demikian, maka H0 diterima dan H1 ditolak.
4. Variabel CEE (X4), jika dibandingkan dengan taraf signifikansi 1%, nilai t-hitung 6.51 lebih besar dari *Z-Score* (2.58) maka variabel X4 berpengaruh secara positif signifikan terhadap PER. Dengan demikian, maka H0 ditolak dan H1 diterima.
5. Variabel ROGIC (X5), jika dibandingkan dengan taraf signifikansi 5%, nilai t-hitung -2.15 lebih besar dari *Z-Score* (1.96) maka variabel X5 berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Dengan demikian, maka H0 ditolak dan H1 diterima.
6. Variabel ROE (X6), jika dibandingkan dengan taraf signifikansi 1%, nilai t-hitung -3.61 lebih besar dari *Z-Score* (2.58) maka variabel X6 berpengaruh secara signifikan terhadap PER. Dengan demikian, maka H0 ditolak dan H1 diterima.

B. Uji Simultan

Nilai *F-Statistic* sebesar 19.20207 dengan nilai Prob. (*F-Statistic*) sebesar 0.0000 (<0.05), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen (X) berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap variabel dependen (Y).

C. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.733893, maka sumbangan pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen secara simultan (bersamaan) sebesar 73,3%. Sedangkan sisanya sebesar 26,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

UJI BEDA (*PAIRED SAMPLE T-TEST*)

Sebelum dilakukan pengujian, data harus memenuhi prasyarat distribusi normal dengan nilai sig > 0,05 yang berarti H0 diterima artinya data berdistribusi normal.

Tabel 8 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.059	100	.200 [*]	.983	100	.215

Sumber : data diolah Spss 22, 2025

Hasil uji normalitas diatas nilai sig > 0,05 yang berarti H0 diterima dan data berdistribusi normal.

Tabel 9 Hasil Uji Beda

Paired Differences							95% Confidence Interval of the Difference			Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean			Lower	Upper	t	
Pair 1	Nilai HCE Sebelum Covid-19 - Nilai HCE Sesudah Covid-19	214527914.45000	2689896498.53268	425309980.27375			-645742720.85061	1074798549.75061	.504	.39
Pair 2	Nilai SCE Sebelum Covid-19 - Nilai SCE Sesudah Covid-19	-169454095.00000	918186931.33514	145178101.04098			-463104521.76373	124196331.76373	-1.167	.39
Pair 3	Nilai RCE Sebelum Covid-19 - Nilai RCE Sesudah Covid-19	24527742.65000	991648251.02187	156793355.54758			-292616753.93813	341672239.23813	.156	.39
Pair 4	Nilai CEE Sebelum Covid-19 - Nilai CEE Sesudah Covid-19	31505704.57500	291325516.98518	46062608.70996			-61664715.81583	124676124.96583	.684	.39
Pair 5	Nilai ROGIC Sebelum Covid-19 - Nilai ROGIC Sesudah Covid-19	-186002224.72500	2189705743.41027	346222877.73643			-886304095.83138	514299646.38138	-.537	.39
Pair 6	Nilai ROE Sebelum Covid-19 - Nilai ROE Sesudah Covid-19	18434263.50000	154756611.65674	24469168.79027			-31059302.03293	67927829.03293	.753	.39
Pair 7	Nilai PER Sebelum Covid-19 - Nilai PER Sesudah Covid-19	-20820362.77500	4575284655.48677	723416022.74785			1442426657.84597	-1442426657.84597	-.029	.39

Pada hasil tersebut *mean* merupakan selisih dari nilai sebelum pandemi dikurangi nilai sesudah pandemi, tanda negatif pada nilai rata-rata selisih menunjukkan adanya kenaikan nilai setelah pandemi seperti variabel SCE, ROGIC dan PER. Sedangkan tanda positif menunjukkan adanya penurunan nilai setelah pandemi seperti pada variabel HCE, RCE, CEE dan ROE. Akan tetapi terlihat bahwa t hitung variabel HCE, SCE, RCE, CEE, ROGIC, ROE dan PER tidak signifikan, dengan probabilitas/tingkat signifikan (*p-value*) > 0,05. Maka H0 diterima, artinya ketujuh variabel ini tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata nilai sebelum dan sesudah pandemi covid-19.

Human Capital Efficiency (HCE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Penyebab utama dari fenomena ini adalah perusahaan tidak mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan beban gaji dan tunjangan karyawan. Temuan ini didukung oleh penelitian Gallegos et al. (2021) dan Rifana dan Nuswantara (2021). Dengan demikian, semakin tinggi *Human Capital Efficiency*, semakin rendah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER).

Structural Capital Efficiency (SCE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini dapat dijelaskan karena perusahaan telekomunikasi sangat bergantung pada infrastruktur, teknologi, dan proses yang kuat, yang merupakan bagian dari *Structural Capital*. Hasil ini didukung oleh penelitian Rifana dan Nuswantara (2021), Nasution dan Ovami (2020) serta Smriti dan Das (2018). Dengan demikian, semakin tinggi *Structural Capital Efficiency* (SCE), semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Earnings Ratio* (PER).

Relational Capital Efficiency (RCE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan telekomunikasi sering kali lebih fokus pada investasi infrastruktur dan

teknologi untuk meningkatkan layanan dan daya saing mereka, yang lebih berpengaruh pada hasil finansial dan *Price to Earnings Ratio* daripada pengelolaan hubungan eksternal. Temuan ini didukung oleh Nurseha et al (2023) dan Gallegos et al (2021). Dengan demikian, semakin tinggi *Relational Capital Efficiency*, semakin rendah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER).

***Capital Employed Efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Capital Employed Efficiency lebih berfokus pada efisiensi penggunaan modal fisik atau aset yang digunakan oleh perusahaan dalam proses operasional, seperti pabrik, peralatan, dan infrastruktur lainnya. Hasil ini didukung penelitian sebelumnya oleh Nasution dan Ovami (2020) serta Smriti dan Das (2018) Dengan demikian, semakin tinggi *Capital Employed Efficiency*, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER).

***Rate of Growth of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam perusahaan telekomunikasi, yang sering kali berada dalam industri yang sangat kompetitif dan berorientasi pada teknologi, kemampuan untuk beradaptasi dengan cepat melalui peningkatan modal intelektual dapat memberikan keunggulan kompetitif yang signifikan. Dengan demikian, semakin tinggi *Rate of Growth of Intellectual Capital*, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER).

***Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

Peningkatan kinerja keuangan, terutama dalam profitabilitas yang lebih tinggi, berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan dengan prospek keuangan yang baik. Dengan demikian, semakin tinggi *Return on Equity*, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER).

Perbedaan HCE, SCE, RCE, CEE, ROGIC, ROE dan PER Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19

Hasil ini menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 tidak memberikan dampak yang nyata secara statistik terhadap efisiensi *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Hasil ini disebabkan seiring dengan percepatan adopsi teknologi seperti *cloud computing*, *Internet of Things* (IoT), dan jaringan 5G membuat hal tersebut belum cukup kuat untuk menghasilkan perubahan signifikan terhadap indikator-indikator yang diuji.

KESIMPULAN

Kesimpulan yang didapatkan yaitu (1) *Human Capital Efficiency* (HCE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023. (2) *Structural Capital Efficiency* (SCE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023. (3) *Relational Capital Efficiency* (RCE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023. (4) *Capital Employed Efficiency* (CEE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023. (5) *Rate of Growth of Intellectual Capital* (ROGIC) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023. (6) Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023. (7) Tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara HCE, SCE, RCE, CEE, ROGIC, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 pada perusahaan Telekomunikasi Terbesar Asia tahun 2014-2023.

Perusahaan telekomunikasi perlu meningkatkan efisiensi modal intelektual dengan berinvestasi dalam sumber daya manusia, infrastruktur digital, dan inovasi teknologi seperti 5G dan IoT. Investor disarankan untuk memfokuskan investasinya pada perusahaan telekomunikasi yang memiliki efisiensi tinggi dalam pengelolaan modal struktural (SCE), modal fisik (CEE) dan pertumbuhan modal intelektual (ROGIC), karena aspek ini terbukti berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, kinerja keuangan yang baik, terutama profitabilitas seperti ROE, juga perlu menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian lebih lanjut tentang hubungan antara *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dapat dikembangkan dengan menambah variabel independen seperti manajemen laba serta memperbarui periode penelitian agar lebih relevan dengan kondisi terkini.

PENGAKUAN/ACKNOWLEDGEMENTS

Kami mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam penelitian ini, termasuk dosen pembimbing, universitas dan seluruh pihak hingga karya ilmiah ini dapat diselesaikan.

DAFTAR REFERENSI

- Basuki, Agus T., dan N. P. (2017). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Aplikasi SPSS&Eviews (Pertama). PT Raja Grafindo Persada
- Companies Market Cap. (2023). Inilah 10 Emiten Telekomunikasi Terbesar Asia, Ada dari Indonesia? <https://databoks.katadata.co.id>
- Didi, D., Afif, M. N., Alfarisi, H., & Sumarna, A. (2024). Penerapan PSAK 116 (IFRS 16) Dalam Industri Transportasi dan Logistik di Indonesia: Dapatkah Meningkatkan Keandalan Informasi Laporan Keuangan Bagi Pemegang Saham?. Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana, 11(1), 1-18.
- Gallegos et al. (2021). The impact of intellectual capital on financial performance in Argentina, Chile and Peru. Academic. Journa: African Journal of Business Management, Vol. 15 (9). [African Journal of Business Management](#)
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8.
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Joe F., Hair, & Ringle, C.M., Sarsterd M. (2015). PLS-SEM:Indeed A Silver Bullet. Journal of Marketing Theory and Practice, 14(4), 301–314.
- Mutiasari, A., & Rizki, A. (2020). The Effect of Intellectual Capital, Rate of Growth of Intellectual Capital (ROGIC) on Financial Performance With The Proportion of Independent Commissioners as Moderated Variables. Journal of Security and Sustainability Issues, 10, 438-448.
- Nasution, A. A., & Ovami, D. C. (2021). Modal Intelektual Dan Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia. Kajian Akuntansi, 22(2), 162-174.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Jurnal Keuangan Dan Bisnis, 5(2), 144–153.
- Nurseha, B.P., Afif, M.N., & Anwar, S. (2024). The Effect of Human Capital Efficiency,

-
- Structural Capital Efficiency, Relational Capital Efficiency, Capital Employed Efficiency & Rate of Growth of Intellectual Capital on Financial Performance. *The Accounting Journal of BINANIAGA.*, 9 (1), 51-64 <https://doi.org/10.33062/ajb.v9i01.49>
- Pulic, A. (1998) of Conference. "Measuring the Performance of Intellectual Capital in Knowledge Economy". Artikel dipresentasikan pada the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital, di Australia.
- Rifana, R., & Nuswantara, D. A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI 2015-2018. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(1), 92-102.
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 279 - 294. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183>
- Shatz, I. (2024). Assumption-checking rather than (just) testing: The importance of visualization and effect size in statistical diagnostics. *Behavior Research Methods*, 56(2), 826- 845. <https://doi.org/10.3758/s13428-023-02072-x>
- Smriti, N., & Das, N. (2018). The impact of intellectual capital on firm performance: a study of Indian firms listed in COSPI. *Journal of Intellectual Capital*, 19(5), 935-964.
- Ulum, I., I. Ghazali, dan A. Purwanto (2014). "Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective". *Asian Journal of Finance & Accounting*, Vol. 6, No. 6, hlm:103-123.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan Eviews (Edisi ke-4)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yulandari, L. F., & Gunawan, H. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 36-50