

SKRIPSI

**PENGARUH INOVASI R&D DAN ASET TAK BERWUJUD TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI PADA SEKTOR BARANG KONSUMSI DI BURSA
EFEK INDONESIA 2021-2025**



Oleh:
HENGKI SETIAWAN
NPM. 2262201017

**Diajukan untuk memenuhi salah satu
syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS WIDYA GAMA MAHAKAM SAMARINDA
2026**



UNIVERSITAS WIDYA GAMA MAHAKAM SAMARINDA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI (KOMPREHENSIF)

Panitia Ujian Skripsi (Komprehensif) Fakultas Ekonomi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Program Studi **Akuntansi**; telah melaksanakan Ujian Skripsi (Komprehensif) pada hari ini tanggal **27 Agustus 2026** bertempat di **Kampus Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda**.

- Mengingat :
1. Undang-Undang No. 20 Tahun 2003, tentang Sistem Pendidikan Nasional.
 2. Undang-Undang No. 12 Tahun 2012 tentang Pendidikan Tinggi.
 3. Peraturan Pemerintah No. 4 Tahun 2014 tentang Pengelolaan dan Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi.
 4. Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi Departemen Pendidikan tentang Status, Peringkat dan Hasil Akreditasi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor : 146/SK/BAN-PT/AK-ISK/PT/IV/2022, Terakreditasi Baik Sekali
 5. Keputusan Lembaga Akreditasi Mandiri Ekonomi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi Perguruan Tinggi Departemen Pendidikan tentang Status, Peringkat dan Hasil Akreditasi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor : 2999/DE/A.5/AR.10/XI/2025, Terakreditasi Baik Sekali
 6. Surat Keputusan Yayasan Pembina Pendidikan Mahakam Samarinda No.22.a/SK/YPPM/VI/2017 tentang Pengesahan Status Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda.
 7. Surat Keputusan Rektor Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda Nomor. 424.237/48/UWGM-AK/X/2012 Tentang Pedoman Penunjukkan Dosen Pembimbing dan Penguji Skripsi peserta didik.
- Memperhatikan :
1. Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi tentang Penunjukkan Dosen Pembimbing Mahasiswa dalam Penelitian dan Penyusunan Skripsi;
 2. Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi tentang Penunjukkan Tim Penguji Ujian Skripsi (Komprehensif) Mahasiswa;
 3. Hasil Rekapitulasi Nilai Ujian Skripsi (Komprehensif) mahasiswa yang bersangkutan;

No.	Nama Penguji	Tanda Tangan	Keterangan
1.	Siti Rohmah, SE.,M.Ak	1.	Ketua
2.	Agus Riyanto, S.E. M.AK	2.	Anggota
3.	Emi Setiawati, SE.,M.E	3.	Anggota

MEMUTUSKAN

Nama Mahasiswa : HENGKI SETIAWAN
NPM : 22.111007.62201.017
Judul Skripsi : Pengaruh Inovasi R&D Dan Aset Tak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia 2021-2025

Nilai Angka/Huruf : **82,9/A**

Catatan :

1. LULUS / ~~TIDAK LULUS~~
2. REVISI / ~~TIDAK REVISI~~

Mengetahui

Pembimbing I

Siti Rohmah, SE.,M.Ak

Pembimbing II

Agus Riyanto, SE.,M.Ak

:(0541)4121117
:(0541)736572
:uwigama@uwgm.ac.id
:uwgm.ac.id

Kampus unggul, widyakewirausahaan, gemilang, dan mulia

Kampus Biru UWGM
Rektorat – Gedung B
Jl. K.H. Wahid Hasyim, No 28 Rt.08
Samarinda 75119

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

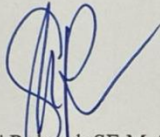
Judul : PENGARUH INOVASI R&D DAN ASET TAK
BERWUJUD TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI PADA SEKTOR BARANG
KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA 2021-2025

Nama Mahasiswa : Hengki Setiawan
NPM : 2262201017
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

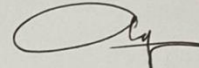
Menyetujui,

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II



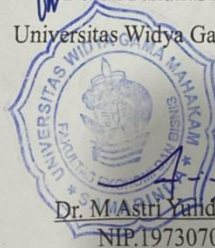
Dr. Siti Rohmah, SE.M.Ak
NIDN.1104058402

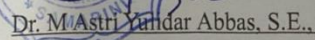


Agus Riyanto, SE.M.Ak
NIDN.1125088703

Mengetahui,

 Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda




Dr. M. Astri Yundar Abbas, S.E., M.M
NIP.19730704 200501 1 002

Lulus Ujian Skripsi (Komprehensif) tanggal: 27 Agustus 2026

HALAMAN PENGUJI

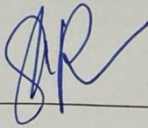
Skripsi Ini Telah Diuji dan Dinyatakan Lulus Pada :

Hari : Kamis

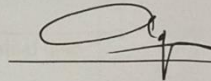
Tanggal : 27 Agustus 2026

DOSEN PENGUJI

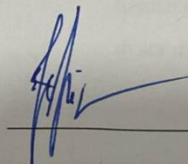
1. Dr. Siti Rohmah, S.E., M.Ak



2. Agus Riyanto, S.E., M.Ak



3. Erni Setiawati, S.E., M.E



HALAMAN PERSETUJUAN REVISI SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa:

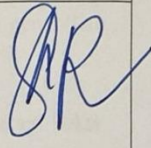
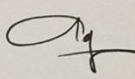
Nama : Hengki Setiawan

Npm : 2262201017

Program Studi : Akuntansi

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Telah melakukan revisi Proposal yang berjudul **Pengaruh Inovasi R&D dan Aset Tak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia 2021-2025**, sebagaimana telah disarankan oleh Dosen Penguji.

No	Nama Dosen Penguji	Bagian yang Direvisi	Tanda Tangan
1.	Dr. Siti Rohmah, SE., M.Ak	1.Data terkait satuan nominal 2.Sesuaikan sistematika Penulisan	
2.	Agus Riyanto, SE., M.Ak	-	
3.	Erni Setiawati, S.E., M.E	Satuan nominal data di sesuaikan	

RIWAYAT HIDUP



Hengki Setiawan; nama panggilan hengki. lahir di Muara Pahu, pada tanggal 25 januari 2004, putra dari Bapak Alfian Nur dan Ibu Jumiati Penulis menempuh pendidikan dasar pada SDN 004 Muara Pahu pada tahun 2012–2017, kemudian melanjutkan pendidikan di MTS Baitul Mukarramah pada tahun 2017–2019.

Selanjutnya penulis menyelesaikan pendidikan menengah di SMAN 001 Muara Pahu pada tahun 2019–2022. Pada tahun 2022, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Konsentrasi Keuangan. Melaksanakan KKN di Kelurahan Harapan Baru tahun 2025. Selama menempuh pendidikan di perguruan tinggi, penulis aktif mengikuti kegiatan akademik dan menyelesaikan penelitian sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi.

(Kata-kata Motivasi/Moto) ”Skripsi bukan sekadar syarat kelulusan, tetapi bukti bahwa ketekunan mampu mengalahkan setiap tantangan”

Salam Hormat,
Hengki Setiawan

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat, karunia, dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Inovasi R&D dan Aset Tak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia 2021-2025” dengan baik dan tepat waktu.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan bantuan, bimbingan, dan dukungan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Husaini Usman, M.Pd., M.T, selaku Rektor Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda
2. Bapak Dr. M Astri Yulidar Abbas, S.E., M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda
3. Ibu Dr. Siti Rohmah, S.E., M.Ak, selaku ketua program studi Akuntansi dan dosen pembimbing.
4. Bapak Agus Riyanto, S.E., M.Ak, selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan, motivasi, serta saran berharga dalam penyusunan skripsi ini.
5. Segenap dosen dan staf administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Gama Mahakam Samarinda yang telah memberikan ilmu dan bantuan selama masa perkuliahan.
6. Orang tua tercinta dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan doa, semangat, dan kasih sayang tanpa batas.
7. Sahabat serta rekan seperjuangan di Program Studi Akuntansi angkatan 2022 yang selalu memberi dukungan dan kebersamaan selama proses penelitian dan penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, baik dari segi isi maupun penyajian. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan guna penyempurnaan karya ilmiah ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi tambahan wawasan, khususnya mengenai inovasi r&d, aset tak berwujud, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan di Indonesia.

Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih dan semoga Allah SWT senantiasa memberikan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua

Samarinda, 07 April 2026

Penulis,

Hengki Setiawan
2262201017

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	II
HALAMAN PENGUJI	ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
HALAMAN PERSETUJUAN REVISI SKRIPSI	ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.
RIWAYAT HIDUP	V
KATA PENGANTAR	VI
DAFTAR ISI	VIII
DAFTAR TABEL	X
DAFTAR GAMBAR	XI
DAFTAR LAMPIRAN	XII
ABSTRAK	XIII
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian	6
1.5.1 Manfaat Teoritis	6
1.5.2 Manfaat Praktis	6
1.6 Sistematika Penulisan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Penelitian Terdahulu	8
2.2 Dasar Teori	11
2.2.1 <i>Resource-Based View Theory (RBV)</i>	11
2.2.2 <i>Signaling Theory</i>	12
2.2.3 Nilai Perusahaan	13
2.2.4 <i>Inovasi Research & Development (R&D)</i>	15
2.2.5 Aset Tak Berwujud	16
2.2.6 Ukuran Perusahaan	18
2.3 Model Koseptual	19
2.4 Hipotesis	19
2.4.1 Pengaruh Inovasi <i>Reseach & Development</i> (R&D) terhadap Nilai Perusahaan.	19
2.4.2 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan	20
2.4.3 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Ukuran Perusahaan	20
2.4.4 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Ukuran Perusahaan	21
2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan	22
2.4.6 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Mediasi	23

2.4.7 Pengaruh Aset Tak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Mediasi	24
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	25
3.1 Jenis Penelitian	25
3.2 Waktu Dan Tempat Penelitian	25
3.3 Definisi Operasional Variabel	26
3.3.1 Variabel Dependen (Y2): Nilai Perusahaan	26
3.3.2 Variabel Independen (X1): Inovasi <i>Research and Development</i> (R&D)	27
3.3.3 Variabel Independen (X2): Aset Tak Berwujud	27
3.3.4 Variabel Mediasi (Y1): Ukuran Perusahaan	28
3.4 Populasi Dan Sampel	28
3.4.1 Populasi penelitian	28
3.4.2 Sampel Penelitian	29
3.5 Teknik Pengumpulan Data	30
3.6 Metode Analisis Data	31
3.6.1 Regresi Data Panel	31
3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif	32
3.6.3 Uji Asumsi Klasik	32
3.6.4 Model Analisis Regresi	34
3.7 Pengujian Hipotesis	34
3.7.1 Koefisien Determinasi (R^2)	35
3.7.2 Uji Simultan (Uji f)	35
3.7.3 Uji Parsial (Uji t)	36
3.7.4 Pengujian Regresi Langsung (Direct Effect)	37
3.7.5 Pengujian Path Analysis (Analisis Jalur)	37
3.7.6 Pengujian Variabel Mediasi	38
3.7.7 Ringkasan Pengujian Hipotesis	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	39
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	39
4.1.1 Profil Perusahaan Sampel	39
4.2 Deskripsi Data	48
4.2.1 Regresi data Panel	48
4.2.2 Uji Statistik Deskriptif	49
4.2.3 Uji Aumsi Klasik	51
4.3 Pengujian Hipotesis	53
4.3.1 Persamaan Regresi data panel Uji f (Model 1)	53
4.3.2 Persamaan Regresi data panel Uji f (Model 2)	54
4.3.3 Persamaan Regresi data panel Uji t (Model 1)	54
4.3.4 Persamaan regresi data panel Uji t (model 2)	55

4.3.5 Hasil Perhitungan <i>Sobel Test</i> : Pengaruh variabel x1 terhadap y2 melalui variabel y1 (Mediasi)	56
4.4 Pembahasan	57
4.4.1 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Nilai Perusahaan	57
4.4.2 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan	59
4.4.3 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Ukuran Perusahaan.	61
4.4.4 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Ukuran Perusahaan	62
4.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	63
4.4.6 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi.	64
4.4.7 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi.	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	69
5.1 Kesimpulan	69
5.2 Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	74

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	8
Tabel 3. 1 Purposive Sampling Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2025	29
Tabel 3. 2 Ringkasan Pengujian Hipotesis	38
Tabel 4. 1 PT Astra Agro Lestari Tbk.	40
Tabel 4. 2 PT BISI International Tbk	41
Tabel 4. 3 PT Enseval Putera Megatrading Tbk	42
Tabel 4. 4 PT H.M. Sampoerna Tbk	42
Tabel 4. 5 PT Mayora Indah Tbk	43
Tabel 4. 6 PT Kino Indonesia Tbk.	44
Tabel 4. 7 PT Buyung Poetra Sembada Tbk	45
Tabel 4. 8 PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	46
Tabel 4. 9 PT Uni-Charm Indonesia Tbk	47
Tabel 4. 10 PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	48
Tabel 4. 11 Uji Chow	48
Tabel 4. 12 Uji Hausman	49
Tabel 4. 13 Uji lagrange Multiplier	49
Tabel 4. 14 Statistik Deskriptif	50
Tabel 4. 15 Normalitas	52
Tabel 4. 16 Multikolinearitas	52
Tabel 4. 17 Heteroskedastisitas	53
Tabel 4. 18 Uji F (Model 1)	53
Tabel 4. 19 Uji F (Model 2)	54
Tabel 4. 20 Uji T (Model 1)	54
Tabel 4. 21 Uji R Model 1	55
Tabel 4. 22 Uji T (Model 2)	55
Tabel 4. 23 Uji R Model 2	56
Tabel 4. 24 Sobel Test model 1	56
Tabel 4. 25 Sobel Test Model 2	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Price To Book Value Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar Di BEI Tahun 2021-2025	1
Gambar 2. 1 Model Konseptual	19

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi	75
Lampiran 2 Sampel	79
Lampiran 3 Uji Statistik Deskriptif	80
Lampiran 4 Regresi Data Panel	81
Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik	82
Lampiran 6 Uji T	83
Lampiran 7 Uji R ²	84
Lampiran 8 Uji Sobel	85
Lampiran 9 F Table	86
Lampiran 10 T Table	87
Lampiran 11 Data Variabel	88
Lampiran 12 Data Inovasi R&D	89
Lampiran 13 Data Aset Tak Berwujud	89
Lampiran 14 Data Ukuran Perusahaan	89
Lampiran 15 Data Price to Book Value (PBV)	89

ABSTRAK

Hengki Setiawan; Pengaruh Inovasi R&D dan Aset Tak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Sektor Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia 2021-2025. Dosen Pembimbing 1 Ibu Dr. Siti Rohmah, S.E.,M.Ak dan Dosen Pembimbing 2 bapak Agus Riyanto, S.E.,M.Ak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inovasi *Research and Development* (R&D) dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh pentingnya sumber daya berbasis pengetahuan dan inovasi dalam menciptakan keunggulan kompetitif serta meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan dengan periode pengamatan selama lima tahun, sehingga menghasilkan 50 observasi.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan program EViews 12. Pengujian mediasi dilakukan untuk mengetahui kemampuan ukuran perusahaan dalam memediasi pengaruh inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan. Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Resource Based View* (RBV) sebagai *grand theory* dan *Signalling Theory* sebagai teori pendukung. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai peran inovasi R&D, aset tak berwujud, dan ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta memberikan kontribusi bagi pengembangan penelitian mengenai sumber daya dan keunggulan kompetitif perusahaan.

Kata kunci: Inovasi R&D, Aset Tak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Resource Based View.

BAB I PENDAHULUAN

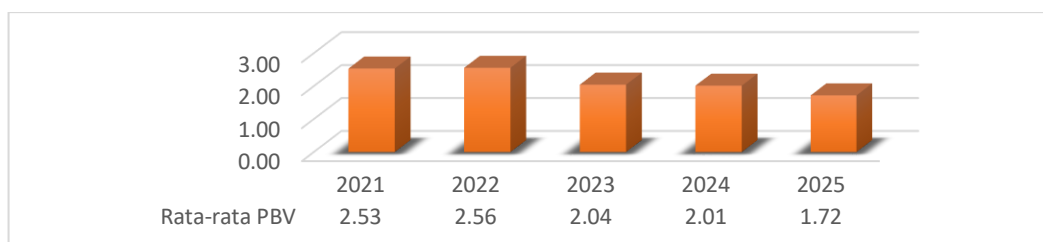
1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan, karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan. Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham menjadi tolok ukur tingkat keyakinan pasar terhadap keberlanjutan usaha perusahaan tersebut. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya berfungsi sebagai ukuran keberhasilan finansial, tetapi juga sebagai sinyal bagi pasar modal mengenai kualitas pengelolaan perusahaan secara keseluruhan.

Berbagai sektor yang terdaftar di BEI, sektor barang konsumsi memiliki peranan yang strategis karena termasuk dalam kategori sektor defensif yang kebutuhannya relatif stabil dan berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Karakteristik tersebut membuat sektor barang konsumsi umumnya dipandang lebih tahan terhadap gejolak ekonomi dibandingkan sektor lain. Akan tetapi, selama periode 2021–2025, nilai perusahaan pada sektor tersebut justru mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh dinamika ekonomi global maupun domestik, termasuk perubahan perilaku konsumen serta tekanan ekonomi pascapandemi (Halim, 2024; Adhan et al., 2025; Rahayu et al., 2026).

Fenomena penurunan nilai perusahaan tersebut tergambar jelas pada data *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025, sebagaimana disajikan pada Gambar 1.1 berikut.

Gambar 1. 1 *Price To Book Value* Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar Di BEI Tahun 2021-2025



Sumber: BEI, Annual Report, Diolah Penulis 2026

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai PBV pada perusahaan sektor konsumen *non-cyclical* mengalami penurunan yang konsisten dari tahun 2021 hingga 2025. Pada tahun 2021, nilai PBV tercatat sebesar 2,53 kemudian mengalami kenaikan menjadi 2,56 pada tahun 2022, pada tahun 2023 mengalami penurunan menjadi 2,04, menurun lagi menjadi 2,01, pada tahun 2024, dan menurun kembali menjadi 1,72 pada tahun 2025. Penurunan PBV yang berlangsung terus-menerus tersebut mengindikasikan adanya persoalan mendasar terkait kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga fenomena ini menjadi dasar penting bagi penelitian ini.

Penurunan nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi tersebut sejalan dengan pergeseran paradigma dalam pembentukan nilai perusahaan secara umum, yaitu dari pendekatan yang berorientasi pada aset berwujud menuju pendekatan berbasis pengetahuan. Dalam kondisi ekonomi saat ini, nilai perusahaan tidak lagi ditentukan semata-mata oleh kinerja keuangan, melainkan juga oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan inovasi dan mengelola aset tak berwujud secara optimal. Secara teoritis, hubungan tersebut dapat dijelaskan melalui *resource-based view* (RBV), yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan bersumber dari sumber daya yang unik, langka, dan sulit ditiru, termasuk inovasi dan *intangible assets*. Pandangan tersebut juga didukung oleh temuan empiris, di mana perusahaan dengan intensitas inovasi dan aset tak berwujud yang lebih tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik di pasar modal (Intara & Suwansin, 2024; Safitri, 2024).

Salah satu bentuk inovasi yang banyak disoroti dalam literatur adalah investasi *research and development* (R&D), yang tidak hanya berfungsi untuk menciptakan produk baru, tetapi juga meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing perusahaan. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa R&D berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena berkontribusi pada penciptaan aset tidak berwujud dan peningkatan produktivitas (Ni et al., 2021; Intara & Suwansin, 2024; Abdullah et al., 2025; Kesuma & Ratnawati, 2025). Namun demikian, tidak sedikit pula penelitian yang menemukan bahwa pengaruh R&D terhadap nilai perusahaan bersifat lemah atau tidak signifikan, terutama dalam jangka pendek, akibat adanya

lag effect, ketidakpastian hasil inovasi, serta tingginya biaya yang harus ditanggung perusahaan (Hutauruk, 2024; Yuliyanti & Fadhila, 2023; Rahayu et al., 2026; He & Estébanez, 2023). Kualitas tata kelola perusahaan dan stabilitas investasi R&D turut memengaruhi persepsi investor, sehingga R&D yang tidak stabil justru dapat meningkatkan risiko spesifik perusahaan (Wang, 2025). Perkembangan terbaru menunjukkan bahwa integrasi inovasi dengan faktor *environmental, social, and governance* (ESG) serta teknologi *artificial intelligence* turut memperkuat dampak R&D terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi dan produktivitas total (Mao & Kongkaew, 2026; Mengyao, 2025). Dengan demikian, bukti empiris terkini menegaskan bahwa pengaruh R&D terhadap nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada besarnya investasi, tetapi juga pada efisiensi, stabilitas, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola lingkungan bisnis yang mendukung inovasi.

Selain inovasi R&D, aset tak berwujud juga menjadi faktor yang semakin dominan dalam pembentukan nilai perusahaan, khususnya di era ekonomi digital, melalui *intellectual capital, brand equity, goodwill*, dan paten sebagai sumber utama keunggulan kompetitif yang memengaruhi persepsi investor. *Signaling theory* menjelaskan bahwa investasi R&D dan pengungkapan aset tak berwujud memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan (Safitri, 2024; Anton & Butnaru, 2026). Secara khusus, komponen *intellectual capital* seperti *human capital, structural capital*, dan *relational capital* terbukti berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan, baik melalui peningkatan profitabilitas maupun efisiensi operasional (Kesuma & Ratnawati, 2025; Hermawan et al., 2025). Perkembangan teknologi *artificial intelligence* juga semakin memperkuat peran aset tak berwujud dalam menciptakan nilai perusahaan, terutama melalui peningkatan kemampuan analisis data dan inovasi (Gracia & Miró-Pérez, 2026). Meskipun demikian, pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten, karena sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengungkapkan informasi terkait aset tersebut kepada investor (Figura & Sabie, 2025; Putri, Widiyanti, & Thamrin, 2022; Longa & Sitorus, 2024). Beberapa studi juga

menemukan bahwa aset tak berwujud dapat berperan sebagai variabel mediasi maupun moderasi dalam hubungan antara faktor lain, seperti *corporate governance*, kinerja keuangan, dan tanggung jawab sosial, terhadap nilai perusahaan (Ahmad, 2025; Anggraini et al., 2025).

Di samping inovasi R&D dan aset tak berwujud, penelitian ini juga mempertimbangkan ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel mediasi. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan manajerial yang lebih baik dalam mengelola inovasi dan aset tak berwujud, sehingga berpotensi memperkuat pengaruh kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai peran mediasi ukuran perusahaan, sehingga aspek ini masih memerlukan pengujian lebih lanjut (Yuliyanti & Fadhila, 2023; Situmorang et al., 2025).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa terdapat *research gap* berupa inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan, serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi di antara keduanya. Di samping itu, penelitian yang secara spesifik mengkaji sektor barang konsumsi di BEI pada periode terbaru 2021–2025 masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025 guna memberikan bukti empiris yang lebih relevan dan memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, penulis fokus untuk membatasi ruang lingkup kajian agar lebih terarah. Dengan demikian, rumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Apakah inovasi R&D berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?
2. Apakah aset tak berwujud berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?

3. Apakah inovasi R&D berpengaruh terhadap ukuran perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?
4. Apakah aset tak berwujud berpengaruh terhadap ukuran perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memediasi pengaruh inovasi R&D terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?
7. Apakah ukuran perusahaan mampu memediasi pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?

1.3 Batasan Masalah

Agar Penelitian ini dapat dilakukan secara terarah dan fokus, maka diberikan batasan masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Objek Penelitian

Penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor barang konsumsi (*non-cyclical*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025.

2. Variabel Penelitian

- a. Variabel Dependen (Y2): Nilai Perusahaan

Price to Book Value

- b. Variabel Independen (X1): Inovasi R&D

R&D Intensity

- c. Variabel Independen (X2): Aset Tak Berwujud (*Intangible Assets*)

Intangible Asset Ratio

- d. Variabel Mediasi (Y1): Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Log Natural (Total Asset)

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan utama untuk menganalisis, mendeskripsikan, serta memberikan pemahaman mendalam mengenai:

1. Untuk menganalisis pengaruh inovasi R&D terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
2. Untuk menganalisis pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
3. Untuk menganalisis pengaruh inovasi R&D terhadap ukuran perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
4. Untuk menganalisis pengaruh aset tak berwujud terhadap ukuran perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
5. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
6. Untuk menganalisis peran ukuran perusahaan dalam memediasi pengaruh inovasi R&D terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
7. Untuk menganalisis peran ukuran perusahaan dalam memediasi pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Secara teoretis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dalam bidang manajemen keuangan dan akuntansi keuangan, khususnya terkait determinan nilai perusahaan dalam perspektif *Resource-Based View* (RBV) dan *Signaling Theory*. Dengan menggunakan data terbaru periode 2021–2025 pada sektor barang konsumsi di pasar berkembang, penelitian ini juga memperluas generalisasi teori RBV dalam konteks negara berkembang.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Manajemen Perusahaan:

Memberikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis terkait alokasi investasi R&D dan pengelolaan aset tak berwujud guna meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal:

Memberikan masukan dalam merumuskan kebijakan yang mendorong transparansi pengungkapan R&D dan aset tak berwujud serta peningkatan daya saing perusahaan sektor barang konsumsi.

3. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya:

Menjadi referensi empiris dalam pengembangan penelitian lanjutan terkait manajemen inovasi, intellectual capital, dan determinan nilai perusahaan di pasar berkembang.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini disusun untuk memberikan gambaran runtut mengenai isi penelitian, sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Membahas latar belakang penelitian, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Memuat penelitian Terdahulu yang relevan, landasan teori, kerangka konseptual, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Menjelaskan jenis dan desain penelitian, objek penelitian, populasi dan sampel penelitian, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, serta mode analisis data dan pengujian hipotesis

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Membahas gambaran umum perusahaan, deskripsi data, analisis data serta pembahasan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini berisi kesimpulan dan saran

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Untuk mempermudah dan memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penulisan, peneliti merujuk pada beberapa penelitian sebelumnya yang relevan. Penelitian terdahulu ini berfungsi sebagai pedoman dan pembanding, sehingga posisi penelitian saat ini terlihat perbedaannya, baik dari segi metode, objek, maupun waktu penelitian, sebagaimana dipaparkan berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Judul Penelitian	Persamaan & Perbedaan	Hasil Penelitian
1	Intara & Suwansin (2024) Pengaruh Inovasi R&D dan Intangible Assets terhadap Nilai Perusahaan	Persamaan: Menggunakan variabel R&D dan intangible assets sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan; menggunakan PBV sebagai proksi nilai perusahaan. Perbedaan: Tidak spesifik pada sektor barang konsumsi di BEI; tidak menggunakan firm size sebagai variabel mediasi.	Perusahaan dengan intensitas inovasi R&D dan intangible assets yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik. R&D berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena berkontribusi pada penciptaan aset tidak berwujud.
2	Safitri (2024) Signaling Theory: R&D, Aset Tak Berwujud, dan Nilai Perusahaan	Persamaan: Menggunakan variabel R&D dan intangible assets terhadap nilai	Investasi dalam R&D dan pengungkapan aset tak berwujud

- perusahaan; mengkaji memberikan sinyal perspektif signaling positif kepada theory. Perbedaan: investor mengenai Tidak berfokus pada prospek perusahaan sektor barang di masa depan, konsumsi BEI; tidak sehingga menguji mediasi berpengaruh positif ukuran perusahaan. terhadap nilai perusahaan.
- 3 Hutaeruk (2024) The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation. Persamaan: Meneliti R&D memiliki pengaruh R&D pengaruh yang terhadap nilai lemah atau tidak perusahaan signifikan terhadap menggunakan proksi nilai perusahaan PBV; mengkaji tergantung pada efektivitas efektivitas implementasi R&D. implementasinya. Perbedaan: Tidak Pengaruh R&D spesifik pada sektor tidak signifikan barang konsumsi BEI; dalam jangka tidak menggunakan pendek karena intangible assets dan adanya lag effect mediasi ukuran dan ketidakpastian perusahaan. hasil inovasi.
- 4 Kesuma & Ratnawati (2025) Intellectual Capital sebagai Intangible Assets dan Nilai Pasar Perusahaan Persamaan: Menggunakan intellectual capital (human capital, structural capital, dan relational capital) sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan; berkontribusi

- menggunakan PBV langsung terhadap sebagai proksi. peningkatan nilai Perbedaan: Berfokus pasar perusahaan pada komponen melalui intellectual capital; peningkatan tidak menguji variabel profitabilitas dan R&D dan mediasi firm efisiensi size secara bersamaan. operasional.
- 5 Yuliyanti & Fadhila (2023) Persamaan: Meneliti Pengaruh R&D R&D, Ukuran Perusahaan, pengaruh R&D dan terhadap nilai dan Nilai Perusahaan ukuran perusahaan perusahaan terhadap nilai seringkali tidak perusahaan; signifikan dalam menggunakan firm size jangka pendek. sebagai variabel Ukuran perusahaan penelitian. Perbedaan: berpengaruh Tidak menguji mediasi terhadap nilai firm size secara formal; perusahaan namun tidak menggunakan hasilnya tidak intangible assets; tidak konsisten dalam spesifik pada sektor berbagai kondisi. barang konsumsi BEI.
- 6 Situmorang et al. (2025) Persamaan: Menguji Peran mediasi Ukuran Perusahaan peran mediasi ukuran perusahaan mediasi sebagai Variabel Mediasi perusahaan (firm size) terhadap nilai pada Nilai Perusahaan terhadap nilai perusahaan perusahaan; menunjukkan hasil menggunakan variabel yang tidak mediasi yang sama konsisten antar dengan penelitian ini. konteks penelitian, Perbedaan: Tidak sehingga perlu
-

menggunakan R&D dilakukan dan intangible assets pengujian lebih sebagai variabel lanjut pada sektor independen utama; dan periode tidak spesifik pada berbeda. sektor barang konsumsi BEI.

Sumber: Jurnal Nasional dan Internasional, diolah penulis 2026

2.2 Dasar Teori

2.2.1 *Resource-Based View Theory* (RBV)

Menurut (Suwignyo 2019;149-150) *Resource-Based View* (RBV) juga membahas bagaimana perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan semua sumberdaya yang dimilikinya. Untuk mencapai keunggulan kompetitif, maka perusahaan harus memanfaatkan dan mengembangkan sumber modal perusahaan, salah satunya adalah intellectual capital (Wernerfert, 1984). dan dikembangkan oleh (Barney 1991).

Dalam perspektif RBV, inovasi melalui kegiatan Research and Development (R&D) merupakan salah satu bentuk kapabilitas strategis perusahaan yang mampu menghasilkan pengetahuan baru, teknologi, maupun produk inovatif yang sulit ditiru oleh pesaing. Buku *Resource Based View: Strategi Bersaing Berbasis Kapabilitas dan Sumberdaya* menjelaskan bahwa perusahaan harus terus mengembangkan produk melalui inovasi sebagai strategi untuk memperoleh keunggulan kompetitif. Inovasi memungkinkan perusahaan menciptakan produk yang memiliki nilai lebih dibandingkan pesaing sehingga dapat meningkatkan daya saing dan kinerja perusahaan. Selain itu, kerja sama dalam kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D) juga dipandang sebagai strategi untuk mengatasi keterbatasan sumber daya sekaligus meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan inovasi yang bernilai ekonomi.

Hasil dari aktivitas R&D pada akhirnya akan membentuk aset tak berwujud (intangible assets), seperti hak paten, teknologi, merek,

pengetahuan, kekayaan intelektual, serta kapabilitas organisasi. Dalam kerangka RBV, aset tak berwujud dipandang sebagai sumber daya strategis karena memiliki karakteristik sulit ditiru dan menjadi dasar pembentukan keunggulan kompetitif. Oleh karena itu, semakin efektif perusahaan mengembangkan dan mengelola aset tak berwujud hasil inovasi R&D, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi kompetitif di pasar.

Berdasarkan teori RBV, perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan inovasi R&D dan mengubahnya menjadi aset tak berwujud yang bernilai akan memperoleh keunggulan bersaing yang berkelanjutan. Keunggulan tersebut meningkatkan efisiensi, diferensiasi produk, prospek pertumbuhan, serta kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menciptakan arus kas di masa depan. Kondisi ini akan tercermin pada meningkatnya nilai perusahaan, karena pasar memberikan apresiasi lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu memanfaatkan sumber daya strategisnya secara optimal. Dengan demikian, RBV menjadi landasan teoritis yang menjelaskan bahwa inovasi R&D berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui pembentukan aset tak berwujud sebagai sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

2.2.2 *Signaling Theory*

Menurut (Lubis, A. I. 2023;34) *Signaling Theory* dikemukakan oleh (Spence 1973), yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). *Signalling Theory* (Teori signal) kemudian dikembangkan oleh (Ross 1977), yaitu adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poo informed*). Pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong

untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Dalam buku ini menjelaskan bagaimana pihak perusahaan dengan informasi lebih (*insider*) mengirimkan sinyal kepada pihak dengan informasi lebih sedikit (*outsider*) untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks pasar kerja dan bisnis di Indonesia yang semakin kompetitif, teori ini relevan untuk memahami strategi komunikasi, rekrutmen, branding, hingga pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis relevansi dan efektivitas penerapan *signaling theory* dalam mengurangi asimetri informasi pada pasar kerja dan praktik bisnis di Indonesia.

Ukuran perusahaan dapat diposisikan sebagai salah satu bentuk sinyal yang ditangkap pasar: perusahaan berskala besar umumnya dianggap memiliki sumber daya, stabilitas, dan kapasitas pengungkapan informasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil, sehingga direspons sebagai sinyal positif oleh investor. Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang dihimpun dalam buku ini, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan turut berperan dalam konteks teori sinyal ketika dikaitkan dengan keputusan struktur modal maupun kebijakan dividen (Purba, 2023; hal 36).

2.2.3 Nilai Perusahaan

Menurut (Gunardi et al. 2022) memandang nilai perusahaan sebagai suatu kondisi yang mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang terbentuk sejak awal berdirinya melalui aktivitas operasional yang berkelanjutan. Nilai perusahaan dalam pendekatan ini tidak hanya sekadar angka pasar, tetapi juga mencerminkan akumulasi persepsi kolektif dari para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Semakin tinggi tingkat kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat dan investor, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Selain itu, (Gunardi et al. 2022) juga secara kesimpulan menekankan bahwa nilai perusahaan berkaitan erat dengan *sustainability* (keberlanjutan

usaha). Perusahaan yang mampu menjaga keberlanjutan bisnisnya akan lebih dipercaya, sehingga memiliki nilai yang lebih tinggi di pasar. Menurut (Sumiati & Indrawati 2019) bahwa perusahaan harus mampu menciptakan nilai yang dapat menjaga kualitas sekaligus menarik dan mempertahankan minat pihak eksternal seperti investor dan masyarakat.

Pendekatan ini lebih menekankan pada peran aktif manajemen dalam menciptakan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak terjadi secara otomatis, tetapi harus dibangun melalui strategi yang tepat, seperti:

1. Strategi investasi yang optimal memilih proyek yang memberikan return tinggi
2. Kebijakan keuangan yang tepat pengelolaan utang dan modal secara efisien
3. Kebijakan dividen pembagian laba yang mampu menarik investor
4. Inovasi dan pertumbuhan meningkatkan daya saing perusahaan

Dalam *perspektif* ini, nilai perusahaan juga berfungsi sebagai:

1. Alat komunikasi pasar memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan
2. Indikator keberhasilan manajemen menunjukkan sejauh mana manajemen mampu mengelola sumber daya
3. Daya tarik investasi menentukan minat investor untuk menanamkan modal

Semakin baik perusahaan dalam menciptakan dan mengelola nilai tersebut, maka semakin tinggi pula respon positif dari pasar, yang tercermin dalam kenaikan harga saham. Rumus-rumus nilai perusahaan adalah faktor-faktor yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan, di antaranya: 1) *Price Earning Ratio* (PER): Penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi PER, semakin besar kemungkinan perusahaan akan tumbuh dan semakin tinggi nilai perusahaan, rumus $PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Saham (EPS)}}$.

2) *Price Book Value* (PBV): Rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin besar nilai

rasio ini semakin baik kinerja perusahaan, rumus $PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$.

3) *Cash Flow Ratio* (CF): yaitu suatu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, rumus $P/CF = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Arus Kas Operasional per Saham}}$.

4) Catatan keuangan: yaitu suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui seluruh sistem keuangan dalam nilai .

2.2.4 Inovasi *Research & Development* (R&D)

Menurut (Sugiyono 2019:395) metode penelitian *Research and Development* (R&D) adalah metode penelitian yang digunakan untuk menghasilkan produk tertentu dan menguji keefektifan produk tersebut. Untuk menghasilkan produk tertentu digunakan penelitian yang bersifat analisis kebutuhan dan untuk menguji keefektifan produk tersebut supaya dapat berfungsi di masyarakat luas, maka diperlukan penelitian untuk menguji keefektifan produk tersebut sehingga hasil akhir penelitian ini akan menghasilkan produk alat ukur kecepatan lari berbasis mikrokontroler dengan interfacing personal computer.

Masalah informasi asimetris mengacu pada fakta bahwa perusahaan yang melakukan R&D seringkali memiliki informasi yang lebih baik tentang kemungkinan keberhasilan dan sifat proyek hasil inovasi tersebut dibandingkan investor potensial. Oleh karena itu, pasar yang membiayai pengembangan ide-ide inovatif terlihat seperti pasar “lemon” yang dimodelkan oleh (Akerlof 1970). Premi lemon untuk investasi R&D menjadi lebih tinggi dibandingkan investasi biasa karena investor lebih sulit membedakan apakah proyek ini baik atau buruk saat proyek tersebut merupakan investasi jangka panjang dibandingkan saat mereka mengevaluasi proyek jangka berpendek atau berisiko rendah (Leland dan Pyle, 1977).

Informasi asimetris pada R&D ini dibuktikan dengan jelas oleh (Aboudy dan Lev 2000) bahwa R&D menjadi sumber keuntungan dari insider trading. R&D menjadi input produktif yang potensial bagi orang dalam perusahaan namun tidak diungkapkan kepada publik. Mereka

membuktikan dari 253.038 transaksi pasar modal yang terjadi selama periode 1985-1997 menunjukkan bahwa keuntungan orang dalam di perusahaan yang intensif pada R&D lebih besar secara substansial dibanding keuntungan orang dalam di perusahaan yang tidak melakukan investasi pada R&D. Rumus pengukuran R&D adalah sebagai berikut:

$$R\&D\ intensity = \frac{Biaya\ R\&D}{Total\ Asset}$$

2.2.5 Aset Tak Berwujud

PSAK 238 membahas tentang aset tak berwujud, yang diartikan sebagai aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak memiliki bentuk fisik, namun memberikan manfaat ekonomi di masa depan bagi entitas (IAI, 2019). Standar ini mengatur aspek pengakuan, pengukuran, amortisasi, dan pengungkapan aset takberwujud. Suatu aset dikategorikan sebagai aset tak berwujud apabila memenuhi dua syarat, yaitu terdapat kemungkinan besar bahwa manfaat ekonomis masa depan akan diperoleh, dan biaya perolehannya dapat diukur secara andal. PSAK 238 menegaskan bahwa pengakuan awal dilakukan berdasarkan biaya perolehan (*cost model*), sementara pengukuran setelah pengakuan dapat menggunakan dua pendekatan, yakni *cost model* atau *revaluation model* apabila terdapat pasar aktif yang dapat mendukung revaluasi nilai aset. Selain itu, amortisasi dilakukan secara sistematis selama umur manfaat aset, kecuali aset dengan umur manfaat tidak terbatas seperti goodwill, yang wajib diuji penurunan nilainya setiap tahun. Dalam praktiknya, implementasi PSAK 238 di Indonesia masih menghadapi sejumlah kendala. Penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Kurniawati 2021), menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur di Indonesia masih menggunakan *cost model* karena kesulitan menemukan pasar aktif yang valid untuk melakukan revaluasi. Selain itu, pengungkapan mengenai kebijakan

amortisasi, estimasi umur manfaat, serta perubahan nilai residu aset belum disajikan secara memadai dalam laporan keuangan. Hal ini menandakan adanya kesenjangan antara substansi standar dan penerapannya di lapangan, yang berpotensi mengurangi keandalan laporan keuangan. Rumus pengukuran aset tak berwujud adalah sebagai berikut:

$$\text{Intangible Asset Ratio} = \frac{\text{Total Asset Tak Berwujud}}{\text{Total Asset}}$$

Pendekatan akuntansi untuk aset tak berwujud dapat diklasifikasikan sesuai dengan tingkatan dalam teori akuntansi, yaitu *sintaksis*, *semantik* dan *behavioral*. Pada tingkat *sintaksis* terdapat dua pandangan. Pertama, sumber-sumber yang dikeluarkan untuk memperoleh aktiva tak berwujud sedapat mungkin harus disesuaikan dengan pendapatan yang berhubungan dengan pengeluaran dan lebih baik melakukan alokasi yang didasarkan atas asumsi mengenai adanya suatu hubungan tertentu antara pengeluaran untuk aset tak berwujud dan keuntungan di masa depan. Kedua, *non-monetary assets* perlu disesuaikan dengan pendapatan hanya apabila ada hubungan langsung di antara keduanya. Namun karena pengeluaran untuk aset tak berwujud jarang berhubungan dengan pendapatannya, maka aset tak berwujud harus langsung dijadikan biaya dimana hal ini juga merupakan proses alokasi, yaitu alokasi pada tahun pertama.

Pada tingkat semantik, aktiva tak berwujud harus dilaporkan sedemikian rupa sehingga memungkinkan adanya real world interpretation. Pandangan umum bahwa aktiva tak berwujud, sebagaimana halnya dengan aset yang lain, merupakan hak atas keuntungan di masa depan, yaitu apabila pengeluaran untuk memperoleh aktiva tak berwujud mempunyai keuntungan potensial di masa depan, maka pengeluaran ini seharusnya diperlakukan sebagai suatu asset sampai keuntungan di masa depan tidak dapat diharapkan lagi. Karena aktiva tak berwujud biasanya tidak mempunyai *current market price*,

maka deskripsinya dalam bentuk satuan moneter juga menjadi tidak memadai. Adanya deskripsi dalam pengungkapan sifatnya akan memungkinkan interpretasi yang lebih baik. Pada tingkat behavioral cenderung lebih menekankan adanya pelaporan aset tak berwujud dalam neraca untuk memudahkan pengambilan keputusan oleh investor dan kreditur.

2.2.6 Ukuran Perusahaan

Menurut (Machfoedz 1994), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total aset perusahaan. Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.

Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan return saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk perusahaan besar dengan harapan keuntungan (*return*) yang besar pula. Rumus-rumus Pengukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara menurut (Riadi 2020), diantaranya :

1. Ukuran Perusahaan = $\ln \text{ Total Aset}$, Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, maka semakin baik perusahaan dapat berinvestasi dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin meningkatkan pangsa pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi laba perusahaan.

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$$

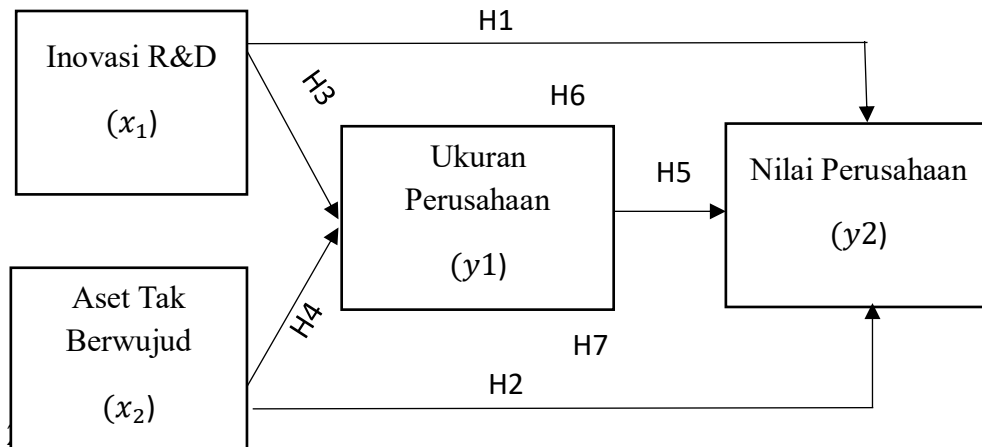
2. Ukuran Perusahaan = $Ln\ Total\ Penjualan$, Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan. Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln(Penjualan)$$

2.3 Model Koseptual

Menurut (Sugiyono 2019;95), model konseptual atau kerangka berpikir merupakan model tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka konseptual penelitian ini menunjukkan bahwa inovasi R&D (X1) dan aset tak berwujud (X2) berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (Y2). Selain itu, kedua variabel tersebut juga berpengaruh tidak langsung melalui ukuran perusahaan (Y1) sebagai variabel mediasi.

Gambar 2. 1 Model Konseptual



Sumber: Diolah Penulis, 2026

2.4.1 Pengaruh Inovasi *Research & Development* (R&D) terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan Teori *Resource Based View* Investasi dalam penelitian dan pengembangan (R&D) berpengaruh positif terhadap bergabungnya perusahaan dalam rantai nilai global, yang pada akhirnya meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan (Suwignyo, 2019, Hal 70). Menurut (Hutauruk 2024) Temuan analisis data menunjukkan bahwa inovasi

teknologi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa nilai inovasi teknologi secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesimpulan ini dikonfirmasi oleh hasil analisis, yang menunjukkan nilai signifikan secara statistik sebesar 0,05. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi hipotesis yang diajukan:

H1: Inovasi R&D Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.4.2 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *Resource Based View* (RBV), aset tak berwujud merupakan sumber daya strategis yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tak berwujud, seperti modal intelektual, reputasi, merek, dan pengetahuan, akan menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Suwignyo 2019, Hal 143-150).

Hasil penelitian (Sanjaya et.al 2025) menunjukkan bahwa aset tak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022, sehingga Hipotesis yang diajukan menyatakan aktiva tidak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022 diterima

H2: Aset Tak Berwujud berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4.3 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Ukuran Perusahaan

Menurut teori *Resource Based View* (RBV), aktivitas *Research and Development* (R&D) merupakan investasi perusahaan dalam menciptakan sumber daya strategis berupa pengetahuan, teknologi, dan kemampuan inovasi yang sulit ditiru pesaing. Sumber daya tersebut menghasilkan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja yang tercermin dalam pertumbuhan penjualan, aset, dan ekspansi usaha pada akhirnya akan memperbesar ukuran perusahaan

(*firm size*). Dengan demikian, semakin tinggi aktivitas inovasi R&D, semakin besar peluang perusahaan mengalami pertumbuhan dan peningkatan ukuran Perusahaan (Suwignyo 2019, Hal 159-160). Berdasarkan temuan penelitian yang dilakukan oleh (Ma et al. 2022), Perusahaan-perusahaan besar akan menghasilkan jumlah paten yang lebih signifikan karena investasi mereka dalam penelitian dan pengembangan, yang akan membuat mereka lebih menarik sebagai aset untuk mendapatkan pinjaman.

Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar memperkuat kapasitasnya untuk melakukan kegiatan penelitian dan pengembangan, yang mengarah pada peningkatan kinerja perusahaan, peningkatan nilai perusahaan, dan ketergantungan yang kuat pada lembaga pemberi pinjaman. Sebaliknya, pengurangan ukuran perusahaan memiliki efek yang signifikan dan merugikan pada hubungan antara inovasi teknologi dan nilai perusahaan. Hal ini juga menunjukkan bahwa korelasi antara kemajuan teknologi dan nilai perusahaan berkurang seiring dengan skalanya. Perusahaan minyak sawit yang terdaftar di IDX biasanya menghadapi kebutuhan untuk meningkatkan investasi mereka dalam inovasi teknologi. Akibatnya, baik perusahaan besar maupun kecil mengalokasikan sejumlah uang yang sebanding untuk penelitian dan pengembangan.

H3: Inovasi R&D Berpengaruh Terhadap Ukuran Perusahaan

2.4.4 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Ukuran Perusahaan

Berdasarkan teori RBV, aset tak berwujud merupakan sumber daya strategis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan ekspansi usaha. Oleh karena itu, semakin besar aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula peluang perusahaan untuk mengalami pertumbuhan yang tercermin dalam peningkatan ukuran perusahaan. (Suwignyo 2019, Hal 153-155).

Menurut (Manalu & Ruhayat 2024) menunjukkan bahwa aset tak berwujud memiliki hubungan yang signifikan dengan ukuran perusahaan pada sektor perbankan Indonesia. Logikanya, semakin besar investasi perusahaan pada aset tidak berwujud (teknologi, merek, software, hak paten, dll.), semakin besar pula skala operasi perusahaan yang tercermin dalam ukuran perusahaan.

H4: Aset Tak Berwujud berpengaruh terhadap Ukuran Perusahaan

2.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan *Signalling Theory*, ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan kondisi dan prospek perusahaan kepada investor. Perusahaan yang memiliki total aset besar cenderung dipersepsikan memiliki kemampuan operasional yang lebih baik, tingkat risiko yang lebih rendah, serta peluang pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Menurut teori sinyal, perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal kepada pasar melalui berbagai informasi yang dipublikasikan agar investor dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dengan perusahaan yang berkualitas rendah. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin positif sinyal yang diterima investor, sehingga meningkatkan kepercayaan investor, mendorong kenaikan harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Lubis, A. I. 2023, Hal 35–37).

Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada peningkatan Ukuran Perusahaan maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Supriadi, 2023). Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Para investor akan tertarik menanamkan modal di Perusahaan dengan tangka pertumbuhan yang besar. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah mendapatkansumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

H5: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.4.6 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Mediasi

Berdasarkan *Signaling Theory*, inovasi R&D (*Research and Development*) dipandang sebagai sinyal positif (*good news*) yang diberikan manajemen kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan investor (*information asymmetry*), sehingga perusahaan perlu menyampaikan informasi yang dapat mencerminkan kualitas dan prospek perusahaan. Investasi yang tinggi pada kegiatan R&D menunjukkan komitmen perusahaan untuk menghasilkan inovasi, meningkatkan daya saing, serta menciptakan peluang pertumbuhan yang lebih besar di masa depan. Investor kemudian menangkap informasi tersebut sebagai sinyal positif sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penjelasan bahwa pihak yang memiliki informasi akan memberikan sinyal yang mencerminkan kondisi perusahaan kepada investor, sehingga investor dapat menilai prospek perusahaan melalui informasi yang dipublikasikan (Lubis, A. I. 2023, Hal 35-37). Menurut (Hutauruk 2024) Studi ini meneliti bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi korelasi antara inovasi teknologi dan nilai bisnis. Sebelumnya, kesimpulan signifikan diperoleh dengan memeriksa korelasi langsung antara inovasi teknologi dan nilai perusahaan. Namun, penambahan komponen moderasi pada ukuran perusahaan menghasilkan efek positif dan signifikan. Dari perspektif teori sinyal, ukuran perusahaan merupakan tolok ukur bagi investor untuk mengevaluasi harga saham perusahaan, bahkan ketika mereka tidak mengetahui struktur kepemilikan dan ukuran kepemilikan saham individu.

H6: Inovasi R&D Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Mediasi

2.4.7 Pengaruh Aset Tak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Mediasi

Berdasarkan *Signaling Theory*, aset tak berwujud yang tinggi memungkinkan perusahaan memperkuat daya saing, meningkatkan penjualan, memperluas pangsa pasar, dan mendorong pertumbuhan aset perusahaan. Pertumbuhan tersebut tercermin pada meningkatnya ukuran perusahaan (*firm size*). Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor karena perusahaan dianggap lebih stabil, memiliki sumber daya yang kuat, serta memiliki kemampuan menghasilkan arus kas yang lebih baik di masa depan. Kondisi ini akan meningkatkan permintaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. (Lubis, A. I. 2023, Hal 35-37).

Menurut (Putri, N. A., & Suwitho 2022). Hasil penelitian menunjukkan bahwa aset tak berwujud berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset tak berwujud tinggi, seperti merek, paten, teknologi, dan intellectual capital, cenderung memiliki skala usaha yang lebih besar. Selanjutnya, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga *firm size* mampu menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara aset tak berwujud dan nilai perusahaan

H7: Aset Tidak Berwujud Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

"Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan" (Sugiyono 2019;15).

Penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen serta menguji peran variabel mediasi dalam hubungan tersebut. Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari inovasi *Research and Development* (R&D) dan aset tak berwujud, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi yang menjembatani pengaruh inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan bukti empiris mengenai hubungan kausal antara variabel penelitian berdasarkan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Beberapa penelitian sebelumnya juga menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis hubungan antara inovasi, aset tak berwujud, dan nilai perusahaan.

3.2 Waktu Dan Tempat Penelitian

Waktu penelitian adalah rentang waktu yang digunakan peneliti dalam melaksanakan seluruh kegiatan penelitian, mulai dari penyusunan proposal hingga penyusunan laporan akhir penelitian. Penelitian ini dilakukan berdasarkan waktu pengumpulan data, yaitu pada periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2025. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan selama periode tersebut. Proses pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan dan

laporan tahunan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta website resmi masing-masing perusahaan. Periode tersebut dipilih karena dapat memberikan gambaran terbaru mengenai kondisi perusahaan serta aktivitas inovasi penelitian dan pengembangan (R&D) dan aset tak berwujud dalam mempengaruhi nilai Perusahaan.

Tempat penelitian adalah lokasi di mana peneliti melakukan kegiatan penelitian untuk memperoleh data yang diperlukan guna menjawab permasalahan penelitian." Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang memenuhi kriteria sampel selama periode penelitian 2021–2025. Pemilihan sektor barang konsumsi didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini memiliki tingkat persaingan yang tinggi serta banyak memanfaatkan inovasi produk dan aset tak berwujud seperti merek dagang, teknologi, dan hak paten untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Variabel Dependen (Y2): Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki serta prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV digunakan untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham perusahaan.

Rumus *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Keterangan:

Harga Saham = Harga penutupan saham perusahaan
pada akhir tahun

Nilai Buku per Saham = Total ekuitas / jumlah saham beredar
Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan di pasar modal.

3.3.2 Variabel Independen (X1): Inovasi *Research and Development* (R&D)

Inovasi *Research and Development* (R&D) merupakan kegiatan penelitian dan pengembangan yang dilakukan perusahaan untuk menciptakan produk baru, meningkatkan kualitas produk, serta mengembangkan teknologi produksi. Dalam penelitian ini, inovasi R&D diukur menggunakan R&D Intensity, yaitu rasio antara pengeluaran R&D dengan total aset perusahaan.

Rumus pengukuran R&D adalah sebagai berikut:

$$R\&D\ intensity = \frac{Biaya\ R\&D}{Total\ Asset}$$

Semakin besar rasio R&D menunjukkan bahwa perusahaan semakin aktif dalam melakukan kegiatan inovasi yang bertujuan meningkatkan daya saing perusahaan.

3.3.3 Variabel Independen (X2): Aset Tak Berwujud

Aset tak berwujud (*Intangible Assets*) merupakan aset nonfisik yang dimiliki perusahaan yang dapat memberikan manfaat ekonomi di masa depan, seperti hak paten, merek dagang, lisensi, teknologi, dan goodwill. Dalam penelitian ini, aset tak berwujud diukur menggunakan rasio antara total aset tak berwujud dengan total aset perusahaan.

Rumus pengukuran aset tak berwujud adalah sebagai berikut:

$$Aset\ Tak\ Berwujud\ Ratio = \frac{Total\ Asset\ Tak\ Berwujud}{Total\ Asset}$$

Semakin tinggi rasio aset tak berwujud menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya berbasis pengetahuan dan inovasi yang lebih besar.

3.3.4 Variabel Mediasi (Y1): Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih banyak serta akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan.

Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Asset})$$

Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk menormalkan data agar distribusi data lebih stabil dan mengurangi perbedaan yang terlalu besar antarperusahaan.

3.4 Populasi Dan Sampel

3.4.1 Populasi penelitian

Menurut (Sugiyono 2023;126), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Pemilihan sektor barang konsumsi sebagai populasi penelitian didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini merupakan salah satu sektor industri yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia karena menghasilkan produk yang langsung berkaitan dengan kebutuhan masyarakat sehari-hari.

Selain itu, perusahaan pada sektor ini umumnya memiliki aktivitas inovasi, pengembangan produk, serta kepemilikan aset tak berwujud seperti merek dagang, hak paten, dan teknologi yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal. Perusahaan sektor barang konsumsi yang menjadi populasi penelitian meliputi beberapa subsektor industri, antara lain:

1. Makanan dan Minuman (*Food and Beverages*)
2. Produk Rumah Tangga dan Perawatan Pribadi (*Household & Personal Care*)

3. Farmasi (*Pharmaceuticals*)
4. Rokok dan Produk Tembakau (*Tobacco Manufacturers*)

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), jumlah perusahaan yang termasuk dalam sektor barang konsumsi pada periode 2021–2025 berjumlah sekitar 132 perusahaan yang tercatat di BEI. Seluruh perusahaan tersebut menjadi populasi awal dalam penelitian ini sebelum dilakukan proses pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti.

3.4.2 Sampel Penelitian

Menurut (Sugiyono 2023;127), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi, sehingga sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar representatif atau mewakili populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 3. 1 Purposive Sampling Perusahaan Konsumsi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2025

Kriteria	Perusahaan
Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI	132
<u>Dikurangi:</u>	
1. Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian	(37)
2. Perusahaan yang tidak memiliki mata uang Rupiah	(3)
3. Perusahaan yang tidak memiliki data R&D	(82)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	10
Jumlah Data Sampel 12 x 5 (Tahun)	50

Berdasarkan hasil seleksi tersebut, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian adalah 10 perusahaan.

Karena penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama 5 tahun (2021–2025), Dengan demikian, penelitian ini menggunakan 50 data observasi yang akan dianalisis menggunakan data panel, yaitu gabungan antara data *time series* (tahun 2021–2025) dan data *cross section* (perusahaan sektor barang konsumsi).

3.5 Teknik Pengumpulan Data

"Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan"(Sugiyono 2019;296).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber yang telah dipublikasikan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (annual report) dan laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025.

Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengunduh laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta melalui website resmi masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian.

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini meliputi beberapa informasi yang berkaitan dengan variabel penelitian, antara lain:

1. Data pengeluaran Research and Development (R&D) yang digunakan untuk mengukur tingkat inovasi perusahaan.
2. Data aset tak berwujud (intangible assets) yang terdapat dalam laporan posisi keuangan perusahaan.
3. Data total aset perusahaan yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan (firm size).
4. Data harga saham dan jumlah saham beredar yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan menggunakan rasio PBV

Data yang telah diperoleh kemudian dikumpulkan dan diolah sesuai dengan kebutuhan penelitian untuk selanjutnya dianalisis menggunakan metode analisis statistik.

3.6 Metode Analisis Data

(Sugiyono 2019;320) "Analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi, dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain." Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif, yaitu metode analisis yang dilakukan dengan cara mengolah data dalam bentuk angka atau data numerik. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program EViews 12 melalui metode path analysis untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung antarvariabel dalam model penelitian. Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu kombinasi antara data *cross-section* (10 perusahaan sektor barang konsumsi) dan data *time-series* (periode 2021–2025), sehingga menghasilkan 50 observasi.

3.6.1 Regresi Data Panel

Regresi data panel memberikan keunggulan dibandingkan data time-series maupun cross-section saja, karena mampu mengontrol heterogenitas individual perusahaan, mengurangi masalah multikolinearitas, serta meningkatkan derajat kebebasan dan efisiensi estimasi. Oleh karena itu, analisis data dalam penelitian ini memperhatikan pemilihan model data panel yang tepat antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji, yaitu: (1) Uji Chow untuk memilih antara CEM dan FEM; (2) Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM; serta (3) Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk memilih antara CEM dan REM apabila diperlukan. Kriteria pemilihan didasarkan pada nilai probabilitas *chi-square* pada masing-masing uji dengan tingkat signifikansi 5%. Adapun tahapan analisis data dalam penelitian ini secara keseluruhan terdiri dari: analisis statistik deskriptif, pemilihan model regresi data, uji asumsi klasik, pengujian hipotesis melalui uji parsial (uji t) dan koefisien determinasi (R^2), serta analisis jalur (path analysis) untuk menguji peran mediasi ukuran perusahaan.

3.6.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini yang terdiri dari inovasi R&D (X1), aset tak berwujud (X2), ukuran perusahaan (Y1), dan nilai perusahaan (Y2). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Nilai minimum menggambarkan nilai terkecil dari suatu variabel dalam seluruh observasi, sedangkan nilai maksimum menggambarkan nilai terbesar. Nilai rata-rata (*mean*) mencerminkan kecenderungan sentral dari distribusi data, sementara standar deviasi menunjukkan seberapa besar penyebaran data terhadap nilai rata-ratanya. Semakin kecil standar deviasi, maka semakin homogen data yang diobservasi. Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini diolah menggunakan menggunakan aplikasi EViews 12 dan hasilnya akan disajikan dalam bentuk tabel ringkasan statistik deskriptif untuk memudahkan interpretasi seluruh variabel penelitian secara serentak.

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi:

1) Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021:196) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data residual yang berdistribusi normal.

Kriteria pengujian:

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal

2) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2021;157), Uji multikolinearitas dilakukan untuk menilai apakah dalam model regresi terdapat hubungan antar variabel independen. Sebuah model regresi yang efektif seharusnya tidak menunjukkan korelasi yang tinggi di antara variabel-variabel bebas. Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan menggunakan Correlation Matrix pada aplikasi EViews 12. Menurut Ghozali dan Ratmono (2022), salah satu cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas pada model regresi data panel adalah dengan melihat nilai korelasi antarvariabel independen (Correlation Matrix). Apabila nilai koefisien korelasi antarvariabel independen kurang dari 0,90, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas. Sebaliknya, apabila terdapat nilai koefisien korelasi antarvariabel independen lebih dari 0,90, maka model regresi mengalami multikolinearitas.

Kriteria pengujian:

- a. Apabila nilai koefisien korelasi antarvariabel independen $< 0,90$, maka model regresi tidak mengalami multikolinearitas
- b. Apabila nilai koefisien korelasi antarvariabel independen $> 0,90$, maka model regresi mengalami multikolinearitas

3) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021:178) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari

residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji glejser. Uji glejser ini meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2021:183), dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas melalui uji glejser.

Kriteria pengujian:

- a. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas

3.6.4 Model Analisis Regresi

1. Model Regresi Langsung (Direct Effect)

Untuk menguji pengaruh langsung:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 R\&D_{it} + \beta_2 IA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- a. PBV = Nilai perusahaan
 - b. R&D = Inovasi R&D
 - c. IA = *Intangible Assets*
- ##### 2. Model Mediasi (Path Analysis / Baron & Kenny)

Mengacu pada penelitian sebelumnya yang menggunakan firm size sebagai mediator (Yuliyanti & Fadhila, 2023)

Model 1: Pengaruh $X \rightarrow Z$

$$SIZE_{it} = \alpha + \beta_1 R\&D_{it} + \beta_2 IA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2: Pengaruh $X \rightarrow Y$

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 R\&D_{it} + \beta_2 IA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 3: Pengaruh X dan $Z \rightarrow Y$

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 R\&D_{it} + \beta_2 IA_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

3.7 Pengujian Hipotesis

(Sugiyono 2019;219-220) "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian

telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan." Teknik pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk melihat pengaruh langsung dan path analysis untuk melihat pengaruh tidak langsung.

3.7.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, baik pada model regresi langsung maupun pada setiap persamaan dalam path analysis. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

3.7.2 Uji Simultan (Uji f)

Menurut Ghozali dan Ratmono (2022), uji F bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi serta mengetahui apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji simultan digunakan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap manajemen laba.

Nilai F tabel ditentukan berdasarkan derajat kebebasan (*degree of freedom*), yaitu:

$$df_1 = k$$

$$df_2 = n - k - 1$$

Keterangan:

df_1 = derajat kebebasan pembilang (*numerator degree of freedom*)

df_2 = derajat kebebasan penyebut (*denominator degree of freedom*)

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel independen

Uji f digunakan untuk memastikan apakah semua variabel independen secara bersamaan berpengaruh variabel dependen. Uji ini juga bertujuan untuk mengecek apakah model regresi yang digunakan tepat untuk menjelaskan hubungan antara variabel bebas dan variabel tergantung. Dasar pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai signifikansi (Sig. f). Jika nilai Sig. $f < 0,05$, maka model regresi dianggap signifikan, artinya semua variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai Sig. $f > 0,05$, maka model regresi tidak signifikan, artinya semua variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.7.3 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu (parsial), baik dalam analisis regresi langsung maupun dalam model path analysis.

Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk menguji:

1. Pengaruh inovasi R&D terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan
3. Pengaruh inovasi R&D terhadap ukuran perusahaan
4. Pengaruh aset tak berwujud terhadap ukuran perusahaan
5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut:

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak

3.7.4 Pengujian Regresi Langsung (Direct Effect)

Pengujian dilakukan dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda yang telah ditentukan. Hasil pengujian dilihat dari nilai signifikansi masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Pengujian dilakukan dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda yang telah ditentukan. Hasil pengujian dilihat dari nilai signifikansi masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Kriteria pengujian:

1. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
2. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3.7.5 Pengujian Path Analysis (Analisis Jalur)

Pengujian path analysis digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel melalui variabel mediasi, yaitu ukuran perusahaan. Pengujian dilakukan melalui dua persamaan substruktur, yaitu:

1. Persamaan substruktur I untuk menguji pengaruh inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap ukuran perusahaan
2. Persamaan substruktur II untuk menguji pengaruh inovasi R&D, aset tak berwujud, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dalam path analysis, pengaruh antar variabel dapat dibedakan menjadi:

- a. Pengaruh langsung (direct effect)
- b. Pengaruh tidak langsung (indirect effect) melalui variabel mediasi

Kriteria pengujian:

- a) Jika jalur langsung signifikan, maka terdapat pengaruh langsung
- b) Jika jalur tidak langsung melalui variabel mediasi signifikan, maka terdapat pengaruh tidak langsung

3.7.6 Pengujian Variabel Mediasi

Pengujian variabel mediasi dilakukan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu memediasi hubungan antara inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan. Penentuan mediasi dilakukan dengan membandingkan hasil pengaruh langsung dan tidak langsung, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika pengaruh langsung dan tidak langsung sama-sama signifikan, maka terjadi mediasi parsial
2. Jika pengaruh langsung menjadi tidak signifikan setelah melalui variabel mediasi, maka terjadi mediasi penuh

3.7.7 Ringkasan Pengujian Hipotesis

Ringkasan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Ringkasan Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis	Metode Uji	Kriteria
1	R&D → PBV	Regresi (Uji t)	Sig < 0,05
2	IA → PBV	Regresi (Uji t)	Sig < 0,05
3	R&D → SIZE	Path (Uji t)	Sig < 0,05
4	IA → SIZE	Path (Uji t)	Sig < 0,05
5	SIZE → PBV	Path (Uji t)	Sig < 0,05
6	Mediasi R&D → PBV melalui SIZE	Path Analysis	Direct & Indirect
7	Mediasi IA → PBV melalui SIZE	Path Analysis	Direct & Indirect

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bab ini menyajikan hasil penelitian mengenai pengaruh inovasi *Research and Development* (R&D) dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025. Analisis dilakukan berdasarkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.

Pembahasan pada bab ini diawali dengan gambaran umum objek penelitian, kemudian dilanjutkan dengan penyajian statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian. Selanjutnya dilakukan pengujian model regresi data panel yang meliputi pemilihan model terbaik, pengujian asumsi yang diperlukan, serta pengujian hipotesis melalui uji parsial (uji t), uji koefisien determinasi (R^2), dan analisis pengaruh mediasi menggunakan pendekatan *path analysis*.

Hasil pengujian yang diperoleh selanjutnya dianalisis dan diinterpretasikan berdasarkan teori yang digunakan, yaitu *Resource Based View* (RBV) sebagai *grand theory* dan *Signalling Theory* sebagai *supporting theory*, serta dibandingkan dengan hasil penelitian terdahulu yang relevan. Melalui pembahasan tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai hubungan antara inovasi R&D, aset tak berwujud, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan, sekaligus menjawab rumusan masalah serta menguji hipotesis yang telah diajukan pada penelitian ini.

4.1.1 Profil Perusahaan Sampel

Berdasarkan hasil seleksi sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh 10 perusahaan sektor barang konsumsi yang memenuhi kriteria penelitian. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2021–2025, sehingga diperoleh 50

observasi dari 10 perusahaan selama lima tahun. Untuk memberikan gambaran mengenai objek penelitian, berikut disajikan profil singkat masing-masing perusahaan sampel yang meliputi sejarah singkat, bidang usaha, serta kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, untuk memudahkan penyajian dan analisis data, penelitian ini menggunakan beberapa singkatan variabel, yaitu Inovasi *Research and Development* (R&D), Aset Tak Berwujud (ATTB), Ukuran Perusahaan (UP), dan Nilai Perusahaan (NP).

1. Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

PT Astra Agro Lestari Tbk. (AALI) merupakan salah satu perusahaan agribisnis kelapa sawit terkemuka di Indonesia yang bergerak dalam bidang perkebunan kelapa sawit, pengolahan hasil kelapa sawit, serta pemasaran produk turunannya. Dalam menghadapi dinamika industri perkebunan dan tuntutan terhadap praktik usaha yang berkelanjutan, perseroan menjadikan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) sebagai strategi untuk meningkatkan produktivitas, mengembangkan bibit unggul, mengoptimalkan teknologi budidaya, serta meningkatkan efisiensi proses pengolahan.

Tabel 4. 1 PT Astra Agro Lestari Tbk.

AALI					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,000	0,001	0,001	0,001	0,001
ATB	0,18	0,19	0,19	0,19	0,21
UP	31,05	31,01	30,99	30,99	30,93
NP	1,12	0,69	0,60	0,51	0,59

Sumber: Diolah Penulis, 2026

2. Bisi International (BISI)

PT BISI International Tbk. (BISI) merupakan perusahaan agribisnis yang bergerak dalam produksi dan pemasaran benih hibrida, benih hortikultura, pestisida, pupuk, serta produk

pendukung pertanian. Perseroan mengembangkan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) untuk menghasilkan benih unggul dan meningkatkan kualitas produk. Inovasi tersebut menghasilkan aset tak berwujud, seperti hak kekayaan intelektual, teknologi, dan pengetahuan yang menjadi keunggulan kompetitif perusahaan. Peningkatan inovasi dan aset tak berwujud mendorong pertumbuhan ukuran perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Tabel 4. 2 PT BISI International Tbk

BISI					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,021	0,023	0,023	0,028	0,027
ATB	0,21	0,19	0,19	0,14	0,16
UP	28,77	28,86	28,99	28,92	28,95
NP	1,29	1,57	1,39	1,06	0,75

Sumber: Diolah Penulis, 2026

3. Enseval Putera Megatrading Tbk (EPMT)

PT Enseval Putera Megatrading Tbk. (EPMT) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang distribusi, logistik, dan layanan rantai pasok untuk produk farmasi, alat kesehatan, serta barang konsumsi. Perseroan mengembangkan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) dan pemanfaatan teknologi untuk meningkatkan efisiensi distribusi serta kualitas layanan. Inovasi tersebut menghasilkan aset tak berwujud, seperti sistem informasi, teknologi, pengetahuan organisasi, dan reputasi perusahaan yang menjadi keunggulan kompetitif. Peningkatan inovasi dan aset tak berwujud mendorong pertumbuhan ukuran perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Tabel 4. 3 PT Enseval Putera Megatrading Tbk

EPMT					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
ATB	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00
UP	29,91	29,97	30,02	30,07	30,21
NP	1,07	1,04	0,96	0,82	0,84

Sumber: Diolah Penulis, 2026

4) H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP)

PT H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP) merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang produksi dan pemasaran produk tembakau di Indonesia. Inovasi tersebut menghasilkan aset tak berwujud, seperti merek dagang, hak kekayaan intelektual, teknologi, dan pengetahuan organisasi yang menjadi keunggulan kompetitif. Peningkatan inovasi dan aset tak berwujud mendorong pertumbuhan ukuran perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Tabel 4. 4 PT H.M. Sampoerna Tbk

HMSP					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
ATB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UP	31,60	31,63	31,64	31,63	31,57
NP	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03

Sumber: Diolah Penulis, 2026

5) Mayora Indah Tbk. (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk. (MYOR) merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang produksi dan pemasaran makanan dan minuman. Perseroan mengembangkan inovasi melalui

kegiatan *Research and Development* (R&D) untuk menciptakan produk baru, meningkatkan kualitas produk, dan memperkuat daya saing perusahaan. Inovasi tersebut menghasilkan aset tak berwujud, seperti merek dagang, teknologi, dan pengetahuan organisasi yang menjadi keunggulan kompetitif. Peningkatan inovasi dan aset tak berwujud mendorong pertumbuhan ukuran perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Tabel 4. 5 PT Mayora Indah Tbk

MYOR					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,000	0,003	0,003	0,003	0,003
ATB	0,01	0,00	0,00	0,01	0,00
UP	30,62	30,73	30,80	31,02	31,08
NP	4,02	4,36	3,64	3,63	2,59

Sumber: Diolah Penulis, 2026

6) Kino Indonesia Tbk. (KINO)

PT Kino Indonesia Tbk. (KINO) merupakan salah satu perusahaan manufaktur barang konsumsi terkemuka di Indonesia yang bergerak dalam produksi dan pemasaran makanan dan minuman, produk perawatan tubuh (*personal care*), perawatan rumah tangga (*home care*), serta produk farmasi. Dalam menghadapi persaingan industri yang semakin kompetitif, perseroan menjadikan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) sebagai strategi utama untuk menghasilkan produk baru, meningkatkan kualitas produk, serta memperkuat daya saing perusahaan. Hasil inovasi tersebut membentuk aset tak berwujud, seperti merek dagang yang kuat, hak kekayaan intelektual, teknologi, dan pengetahuan organisasi yang menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan.

Seiring dengan berkembangnya inovasi dan meningkatnya aset tak berwujud, ukuran perusahaan juga mengalami peningkatan yang tercermin dari pertumbuhan total aset, kapasitas produksi, serta perluasan pangsa pasar. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. 6 PT Kino Indonesia Tbk.

KINO					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,000	0,001	0,001	0,001	0,000
ATB	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03
UP	29,31	29,17	29,17	29,14	29,13
NP	1,09	1,43	1,12	1,04	1,10

Sumber: Diolah Penulis, 2026

7) Buyung Poetra Sembada Tbk. (HOKI)

PT Buyung Poetra Sembada Tbk. (HOKI) merupakan salah satu perusahaan manufaktur pangan di Indonesia yang bergerak dalam pengolahan dan pemasaran beras premium serta produk pangan berbasis beras. Dalam menghadapi persaingan industri yang semakin kompetitif, perseroan menjadikan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) sebagai strategi utama untuk meningkatkan kualitas produk, mengembangkan produk baru, serta memperkuat daya saing perusahaan. Hasil inovasi tersebut membentuk aset tak berwujud, seperti merek dagang, teknologi pengolahan, hak kekayaan intelektual, dan pengetahuan organisasi yang menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Seiring dengan berkembangnya inovasi dan meningkatnya aset tak berwujud, ukuran perusahaan juga mengalami peningkatan yang tercermin dari pertumbuhan total aset, kapasitas produksi, serta

perluasan jaringan distribusi. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. 7 PT Buyung Poetra Sembada Tbk

HOKI					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
ATB	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
UP	27,62	27,42	27,68	27,75	27,62
NP	3,36	3,36	2,53	2,36	1,17

Sumber: Diolah Penulis, 2026

8) Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD)

PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. (GOOD) merupakan salah satu perusahaan makanan dan minuman terkemuka di Indonesia yang bergerak dalam produksi dan pemasaran berbagai produk makanan ringan, biskuit, susu, minuman, serta produk olahan lainnya. Dalam menghadapi persaingan industri yang semakin kompetitif, perseroan menjadikan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) sebagai strategi utama untuk mengembangkan produk baru, meningkatkan kualitas produk, serta memperkuat daya saing perusahaan. Hasil inovasi tersebut membentuk aset tak berwujud, seperti merek dagang, hak kekayaan intelektual, teknologi, dan pengetahuan organisasi yang menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Seiring dengan berkembangnya inovasi dan meningkatnya aset tak berwujud, ukuran perusahaan juga mengalami peningkatan yang tercermin dari pertumbuhan total aset, kapasitas produksi, serta perluasan pangsa pasar. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan, sehingga

ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. 8 PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk

GOOD					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
ATB	0,12	0,11	0,11	0,11	0,10
UP	29,54	29,62	29,64	29,76	29,86
NP	6,39	5,78	4,06	3,79	3,13

Sumber: Diolah Penulis, 2026

9) Uni-Charm Indonesia Tbk. (UCID)

PT Uni-Charm Indonesia Tbk. (UCID) merupakan salah satu perusahaan manufaktur barang konsumsi di Indonesia yang bergerak dalam produksi dan pemasaran produk perawatan bayi, produk kebersihan wanita, serta produk kesehatan. Dalam menghadapi persaingan industri yang semakin kompetitif, perseroan menjadikan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) sebagai strategi utama untuk mengembangkan produk baru, meningkatkan kualitas produk, serta memenuhi kebutuhan konsumen. Hasil inovasi tersebut membentuk aset tak berwujud, seperti merek dagang, hak kekayaan intelektual, teknologi, dan pengetahuan organisasi yang menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Seiring dengan berkembangnya inovasi dan meningkatnya aset tak berwujud, ukuran perusahaan juga mengalami peningkatan yang tercermin dari pertumbuhan total aset, kapasitas produksi, serta perluasan pangsa pasar. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. 9 PT Uni-Charm Indonesia Tbk

UCID					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,001	0,000	0,000	0,000	0,001
ATB	0,04	0,03	0,03	0,02	0,02
UP	29,68	29,76	29,77	29,79	29,62
NP	1,23	0,88	0,75	0,54	0,38

Sumber: Diolah Penulis, 2026

10) Cisarua Mountain Dairy Tbk. (CMRY)

PT Cisarua Mountain Dairy Tbk. (CMRY) merupakan salah satu perusahaan makanan dan minuman di Indonesia yang bergerak dalam produksi dan pemasaran produk olahan susu serta makanan berbasis protein. Dalam menghadapi persaingan industri yang semakin kompetitif, perseroan menjadikan inovasi melalui kegiatan *Research and Development* (R&D) sebagai strategi utama untuk mengembangkan produk baru, meningkatkan kualitas produk, serta memenuhi kebutuhan konsumen. Hasil inovasi tersebut membentuk aset tak berwujud, seperti merek dagang, hak kekayaan intelektual, teknologi, dan pengetahuan organisasi yang menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Seiring dengan berkembangnya inovasi dan meningkatnya aset tak berwujud, ukuran perusahaan juga mengalami peningkatan yang tercermin dari pertumbuhan total aset, kapasitas produksi, serta perluasan pangsa pasar. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, CMRY menjadi salah satu perusahaan yang relevan untuk dikaji dalam penelitian mengenai pengaruh inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi. Hal tersebut karena

aktivitas inovasi, pengembangan aset tak berwujud, pertumbuhan sumber daya perusahaan, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai memiliki keterkaitan dengan aspek-aspek yang menjadi fokus dalam penelitian.

Tabel 4. 10 PT Cisarua Mountain Dairy Tbk

CMRY					
TAHUN	2021	2022	2023	2024	2025
I R&D	0,001	0,001	0,001	0,001	0,001
ATB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
UP	29,35	29,46	29,58	29,73	29,80
NP	5,74	6,41	5,36	6,35	6,61

Sumber: Diolah Penulis, 2026

4.2 Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Data yang digunakan merupakan data panel, yaitu gabungan antara data *cross-section* sebanyak 10 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan data *time-series* selama lima tahun, sehingga menghasilkan 50 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan aplikasi EViews 12.

4.2.1 Regresi data Panel

1. Uji Chow

Uji Chow (*Chow test*) adalah pengujian statistik untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) pada regresi data panel.

Tabel 4. 11 Uji Chow

Effects Test	Sig	Prob	Keterangan
Cross-section Chi-square	0,05	0.0000	FEM Terpilih

Sumber; Diolah Eviews 12, Oleh Penulis 2026

Nilai prob $0,0000 < 0,05$ maka yang terpilih Adalah model FEM.

Lanjut ke uji hausman

2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji statistik yang digunakan dalam analisis regresi data panel untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. 12 Uji Hausman

Effects Test	Sig	Prob	Keterangan
Cross-section Chi-square	0,05	0,1788	REM Terpilih

Sumber; Diolah Eviews 12, Oleh Penulis 2026

Nilai prob $0,1788 > 0,05$ maka yang terpilih Adalah Model REM

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji statistik yang digunakan untuk memilih model estimasi terbaik dalam regresi data panel, yakni antara menggunakan *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 4. 13 Uji lagrange Multiplier

Effects Test	Sig	Prob Breusch- pagan	Keterangan
Cross-section Chi-square	0,05	0,000	REM Terpilih

Sumber; Diolah Eviews 12, Oleh Penulis 2026

Nilai prob Breusch-pagan sebesar $0,0000 (< 0,05)$ maka model yang terpilih yaitu Random Effect Model (REM).

4.2.2 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), nilai maksimum (maximum), nilai minimum (minimum), standar deviasi (standard deviation), dan jumlah observasi (*observations*). Penelitian ini menggunakan 50 observasi yang berasal dari 10 perusahaan sektor barang konsumsi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025.

Tabel 4. 14 Statistik Deskriptif

Variabel	R&D	ATB	UP	NP
Mean	0.003220	0.056249	29.81932	2.173361
Median	0.000874	0.015778	29.76010	1.146955
Maximum	0.027747	0.212885	31.64409	6.607610
Minimum	1.41E-05	0.000194	27.42228	0.026048
Std. Dev.	0.007251	0.073257	1.107084	1.993542
Observations	50	50	50	50

Sumber; Diolah Eviews 12, Oleh Penulis 2026

1. Variabel Inovasi *Research and Development* (I R&D) memiliki nilai rata-rata sebesar 0.056249, nilai median sebesar 0.015778, nilai maksimum sebesar 0.212885, dan nilai minimum sebesar 0.000194. Nilai standar deviasi sebesar 0.073257 lebih besar dibandingkan nilai rata-ratanya, yang menunjukkan bahwa data inovasi R&D memiliki tingkat penyebaran yang tinggi atau relatif bervariasi antarperusahaan selama periode penelitian.
2. Variabel Aset Tak Berwujud (ATB) memiliki nilai rata-rata sebesar 29,81932, median sebesar 29,76010, nilai maksimum sebesar 31,64409, nilai minimum sebesar 27,42228, dan standar deviasi sebesar 1,10784. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa data Aset Tak Berwujud memiliki penyebaran yang relatif rendah atau lebih stabil dibandingkan variabel lainnya. Nilai mean dan median yang relatif berdekatan juga menunjukkan bahwa distribusi data ATB cenderung lebih merata.
3. Variabel Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,003220, nilai median sebesar 0,000874, nilai maksimum sebesar 0,027747, nilai minimum sebesar 0,0000141, dan standar deviasi sebesar 0,007251. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa data Ukuran Perusahaan memiliki tingkat penyebaran atau variasi yang cukup tinggi. Perbedaan antara

nilai minimum dan maksimum juga menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar pada nilai UP antarobservasi.

4. variabel Nilai Perusahaan (NP) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,173361, median sebesar 1,146955, nilai maksimum sebesar 6,607610, nilai minimum sebesar 0,026048, dan standar deviasi sebesar 1,993542. Nilai standar deviasi yang relatif mendekati nilai rata-rata menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan memiliki variasi data yang cukup tinggi. Rentang nilai yang cukup besar antara nilai minimum dan maksimum juga menunjukkan adanya perbedaan nilai perusahaan antarperusahaan dalam sampel penelitian. Nilai rata-rata yang lebih besar daripada median menunjukkan bahwa terdapat beberapa observasi dengan nilai NP yang relatif tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai rata-rata.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Inovasi R&D, dan Nilai Perusahaan memiliki penyebaran data yang relatif tinggi, yang ditunjukkan oleh nilai standar deviasi yang cukup besar dibandingkan dengan nilai rata-ratanya. Sementara itu, Aset Tak Berwujud memiliki penyebaran data yang relatif lebih rendah, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya. Perbedaan nilai minimum dan maksimum pada masing-masing variabel juga menunjukkan adanya karakteristik dan kondisi yang berbeda antarperusahaan selama periode penelitian

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Model yang terpilih adalah REM, Maka dari itu uji asumsi klasik harus dilakukan. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah normalitas, multikolineritas, dan heteroskedastisitas.

Tabel 4. 15 Normalitas

Variabel	N (Jumlah Sampel)	Prob	Keterangan
<i>Unstandarized Residual</i>	50	0,799689	Berdistribusi Secara Normal

Sumber; Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

1. Uji Normalitas Z

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh nilai Probability sebesar 0,799689. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,799689 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model penelitian berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi atau hubungan diantara variabel independent

Tabel 4. 16 Multikolinearitas

Correlation	X1	X2	M
X1	1.00		
X2	0.53	1.00	
M	0.23	0.01	1.00

Sumber; Diolah Eviews 12, 2026

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar $0,53 < 0,90$, X1 dan Y1 sebesar $0,23 < 0,90$, dan X2 dan Y1 sebesar $0,01 < 0,90$ Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas mutikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual dalam mode regresi

Tabel 4. 17 Heteroskedastisitas

Variabel	Prob	Keterangan
X1	0.8455	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
X2	0.5257	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
M	0.1135	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas

Sumber; Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

Berdasarkan Tabel 4.16, diketahui bahwa seluruh variable independen memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Variabel (X1) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8455, (X2) sebesar 0.5257, (M) sebesar 0.1135. Seluruh nilai probabilitas tersebut berada di atas tingkat signifikansi 5% (0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Persamaan Regresi data panel Uji f (Model 1)

Tabel 4. 18 Uji F (Model 1)

N	fTabel	fHitung	Prob	Keterangan
50	2,798	2.378122	0.045101	Berpengaruh

Sumber; Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

Nilai f hitung sebesar 2.378122 > f table yaitu 2,798 dan nilai probabilitas 0,045101 < 0,05, artinya variable I R&D, ATB berpengaruh terhadap UP

4.3.2 Persamaan Regresi data panel Uji f (Model 2)

Tabel 4. 19 Uji F (Model 2)

N	fTabel	fHitung	Prob	Keterangan
50	2,798	2.913755	0.014092	Berpengaruh

Sumber; Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

Nilai f hitung sebesar $2.913755 > f \text{ table}$ yaitu 2,798 dan nilai probabilitas $0,014092 < 0,05$, artinya variable I R&D, ATB, UP berpengaruh terhadap NP

4.3.3 Persamaan Regresi data panel Uji t (Model 1)

$$M = 22.84 + 20.28 \cdot X1 - 0.03 \cdot X2 + [CX=R]$$

Tabel 4. 20 Uji T (Model 1)

Variabel	tTabel	tHitung	Prob	Keterangan
X1	1.67722	-0.113011	0.9105	Tidak Berpengaruh
X2	1.67722	0.015503	0.9877	Tidak Berpengaruh

Sumber: Diolah Eviews 12, Oleh penulis 2026

1. Variabel X1 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $-0.113011 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.2496 (> 0.05) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa Variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y1.
2. Variabel X2 memiliki nilai (*t-Statistic*) sebesar $0.015503 < 1.67722$ (*t-Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.9291 (> 0.05) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa Variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y1.
3. Diketahui Nilai Adjusted R Square sebesar 0.144385 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X1 & X2 terhadap variabel Y1 sebesar 14%

Tabel 4. 21 Uji R Model 1

R Square	Adjusted R Square
0.249154	0.144385

Sumber: Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

4.3.4 Persamaan regresi data panel Uji t (model 2)

$$Y = 4781397.98988 - 69191217.489 \cdot X_1 - 806255.009203 \cdot X_2 - 119631.079354 \cdot M + [CX=R]$$

Tabel 4. 22 Uji T (Model 2)

Variabel	tTabel	tHitung	Prob	Keterangan
X1	1.67722	0.159405	0.8741	Tidak Berpengaruh
X2	1.67722	0.219823	0.8271	Tidak Berpengaruh
M	1.67722	-0.877437	0.3852	Tidak Berpengaruh

Sumber: Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

1. Variabel X1 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $0.159405 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar $0.8741 > 0.05$ maka bisa di tarik kesimpulan bahwa Variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y2.
2. Variabel X2 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $0.219823 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar $0.8271 > 0.05$ maka bisa di tarik kesimpulan bahwa Variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y2.
3. Variabel Y1 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $-0.877437 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar $0.3852 > 0.05$ maka bisa di tarik kesimpulan bahwa Variabel Y1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y2.

4. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.214697 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel x1, x2, dan y1 (mediasi) Terhadap variabel y2 sebesar 21%.

Tabel 4. 23 Uji R Model 2

R Square	Adjusted R Square
0.326883	0.214697

Sumber: Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

4.3.5 Hasil Perhitungan *Sobel Test*: Pengaruh variabel x1 terhadap y2 melalui variabel y1 (Mediasi)

1. Nilai P-Value yang diperoleh sebesar 0.91075592 (> 0.05) dengan nilai Test Statistic Sobel Test sebesar 0.11208511 maka bisa disimpulkan bahwa Variabel x1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel y2 melalui Variabel y1 (Intervening) atau secara tidak langsung Variabel y1 (Intervening) tidak mampu memediasi pengaruh Variabel x1 terhadap Variabel y2.

Tabel 4. 24 Sobel Test model 1

Variabel	Test Statistik	P Value	Sig	Keterangan
X1	0.11208511	0.91075592	0,05	Tidak Mampu Memediasi

Sumber: Diolah Sobel Test, oleh penulis 2026

2. Pengaruh variabel x2 terhadap y2 melalui variabel y1 (Mediasi)
 Nilai P-Value yang diperoleh sebesar 0.98763318 (> 0.05) dengan nilai Test Statistic Sobel Test sebesar -0.01550013 maka bisa disimpulkan bahwa Variabel x2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel y2 melalui Variabel y1 (Intervening) atau secara tidak langsung Variabel y1 (Intervening) tidak mampu memediasi pengaruh Variabel x2 terhadap Variabel y2.

Tabel 4. 25 Sobel Test Model 2

Variabel	Test Statistik	P Value	Sig	Keterangan
X2	-0.01550013	0.98763318	0,05	Tidak Mampu Memediasi

Sumber: Diolah Eviews 12, oleh penulis 2026

4.4 Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hasil pengujian hipotesis mengenai pengaruh inovasi *Research & Development* (R&D) dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian diinterpretasikan berdasarkan teori yang relevan serta dibandingkan dengan hasil penelitian terdahulu.

4.4.1 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, variabel X1 memiliki nilai t-Statistic sebesar $0,159405 < 1,67722$ (t-Table) dengan nilai Prob. (signifikansi) sebesar $0,8741 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y2. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengeluaran perusahaan untuk kegiatan Research and Development (R&D) belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Dengan kata lain, peningkatan maupun penurunan pengeluaran R&D belum dapat secara langsung meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya R&D terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh karakteristik investasi R&D yang membutuhkan waktu relatif panjang untuk menghasilkan manfaat ekonomi. Pengeluaran R&D pada periode berjalan belum tentu dapat langsung menghasilkan inovasi, produk baru, peningkatan penjualan, maupun keuntungan yang dapat dirasakan oleh perusahaan dalam jangka pendek. Selain itu, kegiatan R&D memiliki tingkat ketidakpastian yang cukup tinggi karena tidak seluruh proyek penelitian dan pengembangan dapat menghasilkan produk atau inovasi yang berhasil di pasar. Kondisi tersebut menyebabkan investor belum tentu memberikan respons terhadap pengeluaran R&D yang dilakukan perusahaan, sehingga aktivitas R&D belum tercermin secara langsung dalam harga saham maupun

nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Berdasarkan Resource-Based View (RBV), sumber daya perusahaan dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif apabila memiliki nilai, bersifat langka, sulit ditiru, dan dapat dimanfaatkan secara efektif oleh perusahaan. Meskipun R&D merupakan aktivitas yang dapat menghasilkan pengetahuan, inovasi, dan sumber daya tidak berwujud, pengeluaran R&D saja belum cukup untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan perlu mampu mengelola dan mengembangkan hasil kegiatan R&D agar dapat memberikan manfaat ekonomi. Oleh karena itu, tingginya pengeluaran R&D tidak selalu menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil menghasilkan inovasi yang mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

Selain RBV, Signalling Theory juga dapat digunakan untuk menjelaskan hasil penelitian ini. Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal dapat menjadi sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Namun, pengeluaran R&D belum tentu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor karena manfaat dari kegiatan tersebut belum dapat diketahui secara pasti dalam jangka pendek. Investor dapat mempertimbangkan risiko kegagalan R&D, lamanya waktu pengembangan produk, serta ketidakpastian manfaat ekonomi yang dihasilkan. Dengan demikian, informasi mengenai pengeluaran R&D belum tentu cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi dan meningkatkan harga saham perusahaan. Kondisi tersebut pada akhirnya menyebabkan R&D tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Cut Sri Murinda, Islahuddin, dan Nuraini (2021) yang menguji pengaruh Research and Development Investment terhadap Firm Value pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2017–2019. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa investasi R&D tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa investasi R&D bukan merupakan informasi utama yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, besarnya investasi R&D yang dilakukan perusahaan belum tentu dapat meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan pengeluaran R&D belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor kemungkinan lebih mempertimbangkan informasi lain yang dapat memberikan gambaran lebih jelas mengenai kinerja dan prospek perusahaan dalam jangka pendek, seperti laba, arus kas, tingkat penjualan, dan kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, manfaat investasi R&D terhadap nilai perusahaan kemungkinan baru dapat terlihat apabila hasil penelitian dan pengembangan tersebut berhasil dikomersialisasikan serta memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, Variabel X2 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $0.219823 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar $0.8271 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan aset tak berwujud sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan. Salah satu penyebabnya adalah manfaat ekonomi dari aset tak berwujud, seperti hak paten, merek dagang, perangkat lunak, dan lisensi, cenderung bersifat jangka panjang sehingga belum

sepenuhnya tercermin dalam harga saham selama periode penelitian. Selain itu, nilai aset tak berwujud yang disajikan dalam laporan keuangan sering kali belum mampu menggambarkan seluruh potensi sumber daya intelektual perusahaan, sehingga pasar lebih berfokus pada informasi keuangan yang bersifat nyata, seperti laba, arus kas, dan total aset.

Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), aset tak berwujud merupakan sumber daya strategis yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan sehingga berpotensi menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan aset tak berwujud saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila aset tersebut belum mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang nyata atau meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, pengelolaan aset tak berwujud yang efektif menjadi faktor penting agar sumber daya tersebut dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui *Signalling Theory*, yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, kepemilikan aset tak berwujud seharusnya dapat menjadi sinyal positif apabila investor memperoleh informasi yang jelas mengenai manfaat, potensi, dan kontribusi aset tersebut terhadap kinerja perusahaan. Namun, tidak signifikannya pengaruh aset tak berwujud menunjukkan bahwa informasi mengenai aset tersebut belum cukup kuat untuk dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Hal ini dapat terjadi karena aset tak berwujud yang tercatat dalam laporan keuangan belum sepenuhnya menggambarkan nilai ekonomi dan potensi sumber daya perusahaan, sehingga investor lebih mempertimbangkan informasi yang dapat diamati dan diukur secara

langsung. Teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu diperlukan investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Yuliyanti dan Fadhila 2024) yang menyatakan bahwa aset tak berwujud tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa aset tak berwujud belum tentu mampu meningkatkan persepsi investor apabila belum memberikan manfaat ekonomi yang nyata bagi perusahaan. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya perlu memiliki aset tak berwujud, tetapi juga harus mampu mengelola dan mengoptimalkannya agar menghasilkan manfaat ekonomi yang dapat dirasakan dan dipersepsikan oleh pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan aset tak berwujud belum cukup menjadi faktor penentu nilai perusahaan apabila belum mampu memberikan sinyal yang kuat mengenai prospek dan kinerja perusahaan kepada investor.

4.4.3 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Ukuran Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, Variabel X1 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $-0.113011 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar $0.9105 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya pengeluaran perusahaan untuk kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D) belum mampu meningkatkan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural (Ln) total aset. Hal ini mengindikasikan bahwa investasi pada kegiatan R&D tidak secara langsung meningkatkan total aset perusahaan dalam periode penelitian. Manfaat dari aktivitas R&D umumnya baru dapat dirasakan dalam jangka panjang melalui peningkatan inovasi produk, efisiensi operasional, maupun daya saing perusahaan,

sehingga dampaknya terhadap pertumbuhan ukuran perusahaan tidak terjadi secara langsung.

Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), kegiatan R&D merupakan salah satu sumber daya strategis yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif apabila dikelola secara efektif. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi R&D belum mampu menghasilkan peningkatan aset perusahaan selama periode pengamatan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberhasilan R&D tidak hanya ditentukan oleh besarnya investasi yang dikeluarkan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola hasil inovasi menjadi aset yang memberikan manfaat ekonomi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Viglioni dan Calegario 2021) yang menunjukkan bahwa pengaruh inovasi terhadap pertumbuhan perusahaan tidak selalu signifikan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa keberhasilan inovasi dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kapasitas perusahaan dalam mengelola pengetahuan, strategi bisnis, dan kondisi pasar, sehingga investasi R&D tidak selalu diikuti oleh peningkatan ukuran perusahaan dalam jangka pendek.

4.4.4 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat, Variabel X2 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $0.015503 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar $0.9877 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besarnya aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan belum mampu meningkatkan ukuran Perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural (Ln) total aset. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor belum sepenuhnya menjadikan aset tak berwujud sebagai dasar dalam menilai prospek perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena sebagian besar aset tak berwujud, seperti merek,

hak paten, lisensi, dan hak cipta, memberikan manfaat ekonomi dalam jangka panjang sehingga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak langsung tercermin pada harga saham selama periode penelitian. Selain itu, tidak semua perusahaan sektor barang konsumsi memiliki nilai aset tak berwujud yang besar atau mengungkapkannya secara optimal dalam laporan keuangan.

Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), aset tak berwujud merupakan sumber daya strategis yang memiliki karakteristik bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak mudah digantikan (*non-substitutable*), sehingga berpotensi menciptakan keunggulan kompetitif dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan aset tak berwujud saja belum cukup untuk meningkatkan ukuran perusahaan apabila aset tersebut belum dimanfaatkan secara optimal dalam mendukung aktivitas operasional maupun ekspansi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Xiong et al. 2022) menjelaskan bahwa tidak semua aset tak berwujud yang dihasilkan secara internal dapat diakui sebagai aset dalam laporan keuangan, sehingga peningkatan aset tak berwujud belum tentu diikuti oleh peningkatan ukuran perusahaan dalam jangka pendek.

4.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kelima, Variabel Y1 memiliki nilai (*t Statistic*) sebesar $-0.877437 < 1.67722$ (*t Table*) dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar $0.3852 > 0.05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel Y1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logaritma natural* (Ln) total aset belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan

besarnya total aset dalam menilai suatu perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti profitabilitas, prospek pertumbuhan, efisiensi operasional, struktur modal, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki aset besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang tinggi apabila aset tersebut belum dimanfaatkan secara optimal untuk menciptakan keuntungan.

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu sinyal bagi investor mengenai stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum menjadi sinyal yang cukup kuat untuk meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan informasi mengenai kinerja keuangan dan prospek perusahaan dibandingkan hanya besarnya total aset yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Adhan et al. 2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa besarnya total aset belum tentu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham apabila aset tersebut tidak dikelola secara efisien.

4.4.6 Pengaruh Inovasi R&D Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keenam, Nilai P-Value yang diperoleh sebesar $0.91075592 > 0.05$ dengan nilai Test Statistic Sobel Test sebesar 0.11208511 maka bisa disimpulkan bahwa Variabel x1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel y2 melalui Variabel y1 (Intervening) atau secara tidak langsung Variabel y1 (Intervening) tidak mampu memediasi pengaruh Variabel x1 terhadap Variabel y2. Hasil penelitian ini menunjukkan

bahwa investasi perusahaan dalam kegiatan penelitian dan pengembangan (*Research and Development*) belum mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan. Hal ini disebabkan karena inovasi R&D yang dilakukan perusahaan belum memberikan dampak terhadap peningkatan total aset perusahaan sebagai proksi ukuran perusahaan. Selain itu, manfaat dari investasi R&D umumnya bersifat jangka panjang sehingga hasilnya belum dapat dirasakan secara langsung oleh perusahaan maupun direspons oleh pasar selama periode penelitian 2021–2025. Akibatnya, ukuran perusahaan tidak mampu menjadi perantara dalam menjelaskan hubungan antara inovasi R&D dan nilai perusahaan.

Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), investasi pada kegiatan R&D merupakan sumber daya strategis yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif apabila mampu menghasilkan inovasi yang bernilai dan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan. Sementara itu, Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan bahwa peningkatan ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inovasi R&D belum mampu meningkatkan ukuran perusahaan, sehingga ukuran perusahaan juga belum dapat memberikan sinyal yang meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara inovasi R&D dan nilai perusahaan. Selain itu, Signalling Theory menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan informasi mengenai kondisi dan prospek masa depannya kepada investor melalui berbagai informasi yang dipublikasikan. Dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan yang semakin besar pada umumnya dapat memberikan sinyal positif mengenai stabilitas, kapasitas operasional, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sehingga berpotensi meningkatkan

kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa jalur tidak langsung tersebut tidak signifikan, sehingga peningkatan aktivitas R&D belum diikuti oleh perubahan ukuran perusahaan yang cukup kuat untuk menjadi sinyal positif bagi pasar. Oleh karena itu, investor belum merespons ukuran perusahaan sebagai perantara yang menjelaskan pengaruh inovasi R&D terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Xu, Chen, dan Zhang 2022) yang menjelaskan bahwa manfaat investasi R&D tidak selalu dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek. Pengaruh R&D terhadap nilai perusahaan bergantung pada keberhasilan perusahaan dalam mengubah hasil inovasi menjadi keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang lebih baik. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak selalu mampu menjadi mekanisme yang menjembatani hubungan antara investasi R&D dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan belum mampu memediasi pengaruh inovasi R&D terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi selama periode 2021–2025. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan lebih bergantung pada keberhasilan perusahaan dalam mengkomersialisasikan hasil inovasi menjadi manfaat ekonomi daripada sekadar peningkatan ukuran perusahaan.

4.4.7 Pengaruh Aset Tak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketujuh, pengaruh variabel x_2 terhadap y_2 melalui variabel y_1 (Mediasi) Nilai P-Value yang diperoleh sebesar $0.98763318 > 0.05$ dengan nilai Test Statistic Sobel Test sebesar -0.01550013 maka bisa disimpulkan bahwa Variabel x_2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel y_2 melalui Variabel y_1 (Intervening) atau secara tidak langsung

Variabel y_1 (Intervening) tidak mampu memediasi pengaruh Variabel x_2 terhadap Variabel y_2 . Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan aset tak berwujud tidak diikuti dengan peningkatan ukuran perusahaan yang diproksikan menggunakan total aset, sehingga ukuran perusahaan tidak dapat menjadi variabel perantara dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, manfaat ekonomi dari aset tak berwujud, seperti merek dagang, hak paten, lisensi, dan kekayaan intelektual, umumnya bersifat jangka panjang sehingga belum sepenuhnya tercermin pada pertumbuhan aset maupun peningkatan nilai perusahaan selama periode penelitian 2021–2025.

Berdasarkan *Resource-Based View* (RBV), aset tak berwujud merupakan sumber daya strategis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif apabila dikelola secara efektif. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan aset tak berwujud saja belum cukup untuk meningkatkan ukuran perusahaan maupun nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mengoptimalkan pemanfaatan aset tak berwujud agar mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Jika dikaitkan dengan *Signalling Theory*, aset tak berwujud pada dasarnya dapat menjadi salah satu informasi yang memberikan sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor, mengenai kualitas, kemampuan, dan prospek perusahaan. *Signalling Theory* menjelaskan bahwa adanya asimetri informasi menyebabkan manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal, sehingga informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

kepemilikan aset tak berwujud belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat melalui ukuran perusahaan. Hal ini terlihat dari tidak signifikannya pengaruh tidak langsung X2 terhadap Y2 melalui Y1. Dengan kata lain, aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan belum mampu tercermin dalam peningkatan total aset sebagai indikator ukuran perusahaan, sehingga informasi mengenai keberadaan aset tak berwujud tersebut belum menghasilkan sinyal yang cukup kuat untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keberadaan aset tak berwujud saja belum cukup untuk memberikan persepsi positif kepada investor apabila belum mampu menghasilkan pertumbuhan perusahaan yang dapat diamati secara nyata.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Yuliyanti dan Fadhila 2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa meskipun aset tak berwujud merupakan sumber daya penting bagi perusahaan, keberadaannya belum mampu meningkatkan ukuran perusahaan secara signifikan sehingga tidak memberikan pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui ukuran perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aset tak berwujud belum mampu menjadi sinyal yang cukup kuat bagi investor melalui ukuran perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak dapat berperan sebagai variabel intervening dalam meningkatkan nilai perusahaan selama periode penelitian 2021–2025.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh inovasi *Research and Development* (R&D) dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Inovasi *Research and Development* (R&D) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Aset tak berwujud tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Inovasi *Research and Development* (R&D) tidak berpengaruh signifikan terhadap ukuran perusahaan.
4. Aset tak berwujud tidak berpengaruh signifikan terhadap ukuran perusahaan.
5. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh inovasi *Research and Development* (R&D) terhadap nilai perusahaan.
7. Ukuran perusahaan tidak mampu memediasi pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, besarnya investasi pada kegiatan penelitian dan pengembangan maupun kepemilikan aset tak berwujud belum mampu meningkatkan ukuran perusahaan maupun nilai perusahaan secara signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan juga belum mampu menjadi mekanisme yang menjelaskan hubungan antara inovasi R&D dan aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, diharapkan dapat meningkatkan efektivitas investasi pada kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D) serta mengoptimalkan pengelolaan aset tak berwujud agar mampu menciptakan nilai tambah yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu referensi dalam pengambilan keputusan investasi. Investor sebaiknya tidak hanya mempertimbangkan besarnya pengeluaran R&D, aset tak berwujud, maupun ukuran perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*), dan kondisi industri.
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas jumlah sampel dan periode penelitian sehingga hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, leverage, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, atau *Good Corporate Governance* (GCG), sehingga diperoleh model penelitian yang memiliki kemampuan penjelasan yang lebih baik.

Kesimpulan dan saran di atas sudah disesuaikan dengan hasil penelitian yang menunjukkan seluruh hipotesis tidak didukung (tidak terdapat pengaruh signifikan), sehingga tetap objektif dan sesuai dengan kaidah penulisan skripsi.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
<https://doi.org/10.2307/1879431>
- Alghifari, E. S., Hermawan, A., Gunardi, A., Rahayu, A., & Wibowo, L. A. (2022). Corporate financial strategy in an emerging market: Evidence from Indonesia. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(8), 362.
<https://doi.org/10.3390/jrfm15080362>
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
<https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (1999). *Fundamentals of financial management* (9th ed.). The Dryden Press.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, K. I. (2024). Determinants of Firm Value: Empirical Evidence from The Primary Consumer Goods Sector Companies. *Jurnal Akuntansi Terapan dan Bisnis*, 4(1).
<https://doi.org/10.25047/asersi.v4i1.4814>
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis kritis atas laporan keuangan*. Rajawali Pers.
- Hutauruk, M. R. (2024). The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation. *Cogent Business & Management*, 11(1), 1–15.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448>
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2019). *PSAK 238 (dahulu PSAK 19): Aset takberwujud*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Intara, P., & Suwansin, N. (2024). Intangible assets, firm value, and performance: Does intangible-intensive matter? *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2375341. <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2375341>
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan*. Rajawali Pers.

- Kesuma, S. F., & Ratnawati, K. (2025). The influence of intellectual capital on firm value: The mediating role of profitability. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 4(1), 1–14. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2025.04.1.01>
- Lev, B. (2000). *Intangibles: Management, measurement, and reporting*. Brookings Institution Press.
- Lubis, A. I. (2023). *Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. Medan: Penerbit CV. Merdeka Kreasi Group.
- Machfoedz, M. (1994). Financial ratio analysis and the prediction of earnings changes in Indonesia. *Kelola: Gadjah Mada University Business Review*, 7(3), 114–134.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sartono, A. (2018). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (Edisi 4). BPFE.
- Situmorang, L. F., Pratama, S. N. S., Wulandari, B., & Habibie, M. (2025). The influence of firm size, capital structure, liquidity, profitability, and asset structure on firm value. *International Journal of Economic Social and Technology*, 4(1).
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktik* (Edisi 2). Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian manajemen*. Alfabeta.
- Suwignyo, P. (2019). *Resource-based view: Teori dan aplikasi dalam manajemen strategik*. Universitas Brawijaya Press.
- Viglioni, M. T. D., & Calegario, C. L. L. (2021). How firm size moderates the knowledge and affects the innovation performance? Evidence from Brazilian manufacturing firms. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 20, e15567. <https://doi.org/10.5585/riae.v20i1.15567>

Wei, X., et al. (2022). R&D investment and debt financing of high-tech firms in emerging economies: The role of patents and state ownership. *Journal of Small Business Management*

Yuliyanti, E., & Fadhila, Z. R. (2023). Peningkatan firm value melalui research and development dan intangible asset yang dimediasi oleh firm size. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 16(3), 280–293.

<https://doi.org/10.26623/jreb.v16i3.8392>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADES	Akasha Wira International Tbk.
3	AISA	FKS Food Sejahtera Tbk.
4	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
5	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
6	ANJT	Austindo Nusantara Jaya Tbk.
7	BISI	BISI International Tbk.
8	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
9	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
10	BWPT	Eagle High Plantations Tbk.
11	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
12	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13	CPRO	Central Proteina Prima Tbk.
14	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
15	DSFI	Dharma Samudera Fishing Indust
16	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
17	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
18	FISH	FKS Multi Agro Tbk.
19	GGRM	Gudang Garam Tbk.
20	GOLL	Golden Plantation Tbk.
21	GZCO	Gozco Plantations Tbk.
22	HERO	DFI Retail Nusantara Tbk.
23	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
24	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
25	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
26	JAWA	Jaya Agra Wattie Tbk.
27	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
28	LAPD	Leyand International Tbk.
29	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tb
30	MAGP	Multi Agro Gemilang Plantation
31	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
32	MBTO	Martina Berto Tbk.
33	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk.
34	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
35	MLPL	Multipolar Tbk.
36	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
37	MRAT	Mustika Ratu Tbk.

38	MYOR	Mayora Indah Tbk.
39	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
40	RANC	Supra Boga Lestari Tbk.
41	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
42	SDPC	Millennium Pharmacon Internati
43	SGRO	Prime Agri Resources Tbk.
44	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
45	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk.
46	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
47	SKLT	Sekar Laut Tbk.
48	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and T
49	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
50	STTP	Siantar Top Tbk.
51	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
52	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
53	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk.
54	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trad
55	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tb
56	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
57	WAPO	Wahana Pronatural Tbk.
58	WICO	Wicaksana Overseas Internation
59	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
60	DAYA	Duta Intidaya Tbk.
61	DPUM	Dua Putra Utama Makmur Tbk.
62	KINO	Kino Indonesia Tbk.
63	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
64	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
65	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
66	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
67	MGRO	Mahkota Group Tbk.
68	ANDI	Andira Agro Tbk.
69	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb
70	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.
71	BEEF	Estika Tata Tiara Tbk.
72	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk
73	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.
74	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.
75	PSGO	Palma Serasih Tbk.
76	AGAR	Asia Sejahtera Mina Tbk.

77	UCID	Uni-Charm Indonesia Tbk.
78	CSRA	Cisadane Sawit Raya Tbk.
79	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
80	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.
81	PGUN	Pradiksi Gunatama Tbk.
82	PNGO	Pinago Utama Tbk.
83	KMDS	Kurniamitra Duta Sentosa Tbk.
84	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk.
85	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk.
86	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk.
87	WMUU	Widodo Makmur Unggas Tbk.
88	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk.
89	FLMC	Falmaco Nonwoven Industri Tbk.
90	OILS	Indo Oil Perkasa Tbk.
91	BOBA	Formosa Ingredient Factory Tbk
92	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk.
93	TAYS	Jaya Swarasa Agung Tbk.
94	WMPP	Widodo Makmur Perkasa Tbk.
95	IPPE	Indo Pureco Pratama Tbk.
96	NASI	Wahana Inti Makmur Tbk.
97	STAA	Sumber Tani Agung Resources Tb
98	NANO	Nanotech Indonesia Global Tbk.
99	TLDN	Teladan Prima Agro Tbk.
100	IBOS	Indo Boga Sukses Tbk.
101	ASHA	Cilacap Samudera Fishing Indus
102	TRGU	Cerestar Indonesia Tbk.
103	DEWI	Dewi Shri Farmino Tbk.
104	GULA	Aman Agrindo Tbk.
105	JARR	Jhonlin Agro Raya Tbk.
106	AMMS	Agung Menjangan Mas Tbk.
107	EURO	Estee Gold Feet Tbk.
108	BUAH	Segar Kumala Indonesia Tbk.
109	CRAB	Toba Surimi Industries Tbk.
110	CBUT	Citra Borneo Utama Tbk.
111	MKTR	Menthobi Karyatama Raya Tbk.
112	SOUL	Mitra Tirta Buwana Tbk.
113	BEER	Jobubu Jarum Minahasa Tbk.
114	WINE	Hatten Bali Tbk.
115	NAYZ	Hassana Boga Sejahtera Tbk.

116	NSSS	Nusantara Sawit Sejahtera Tbk.
117	MAXI	Maxindo Karya Anugerah Tbk.
118	GRPM	Graha Prima Mentari Tbk.
119	TGUK	Platinum Wahab Nusantara Tbk.
120	PTPS	Pulau Subur Tbk.
121	STRK	Lovina Beach Brewery Tbk.
122	UDNG	Agro Bahari Nusantara Tbk.
123	AYAM	Janu Putra Sejahtera Tbk.
124	ISEA	Indo American Seafoods Tbk.
125	GUNA	Gunanusa Eramandiri Tbk.
126	NEST	Esta Indonesia Tbk.
127	BRRC	Raja Roti Cemerlang Tbk.
128	RLCO	Abadi Lestari Indonesia Tbk.
129	YUPI	Yupi Indo Jelly Gum Tbk.
130	FORE	Fore Kopi Indonesia Tbk.
131	MSJA	Multi Spunindo Jaya Tbk.
132	FAPA	FAP Agri Tbk.

Lampiran 2 Sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2.	BISI International Tbk.	BISI
3.	Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT
4.	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP
5.	Mayora Indah Tbk.	MYOR
6.	Kino Indonesia Tbk.	KINO
7.	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI
8.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD
9.	Uni-Charm Indonesia Tbk.	UCID
10.	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	CMRY

Lampiran 3 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	X1	X2	M	Y
Mean	0.003220	0.056249	29.81932	2.173361
Median	0.000874	0.015778	29.76010	1.146955
Maximum	0.027747	0.212885	31.64409	6.607610
Minimum	1.41E-05	0.000194	27.42228	0.026048
Std. Dev.	0.007251	0.073257	1.107084	1.993542
Skewness	2.690163	1.074507	-0.244641	0.963735
Kurtosis	8.483046	2.517940	2.667365	2.654408
Jarque-Bera	122.9410	10.10551	0.729255	7.988702
Probability	0.000000	0.006392	0.694455	0.018419
Sum	0.161023	2.812473	1490.966	108.6680
Sum Sq. Dev.	0.002577	0.262966	60.05607	194.7363
Observations	50	50	50	50

Lampiran 4 Regresi Data Panel

1.) Uji chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	57.472271	(9,37)	0.0000
Cross-section Chi-square	135.334937	9	0.0000

2.) Uji Hausman

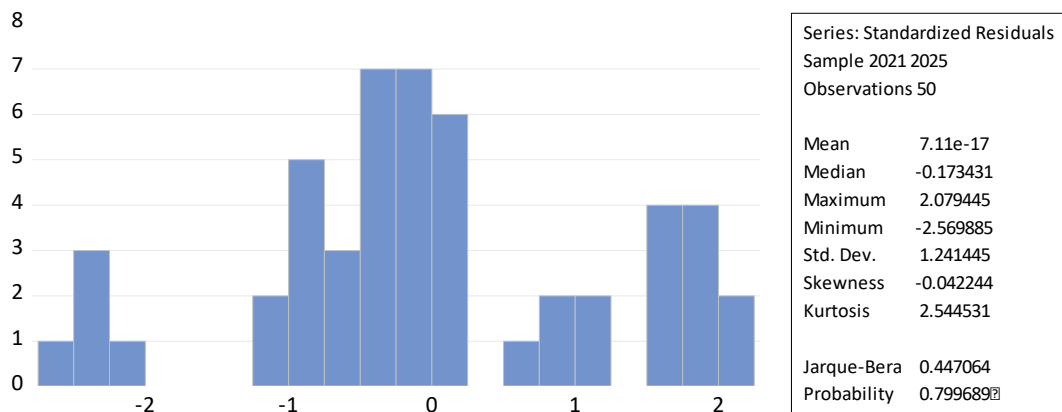
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.906659	3	0.1788

3.) Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	80.81946 (0.0000)	1.569848 (0.2102)	82.38931 (0.0000)
Honda	8.989964 (0.0000)	-1.252936 (0.8949)	5.470905 (0.0000)
King-Wu	8.989964 (0.0000)	-1.252936 (0.8949)	3.944229 (0.0000)
Standardized Honda	11.46579 (0.0000)	-1.078433 (0.8596)	3.848120 (0.0001)
Standardized King-Wu	11.46579 (0.0000)	-1.078433 (0.8596)	2.083738 (0.0186)
Gourieroux, et al.	--	--	80.81946 (0.0000)

Lampiran 5 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



2. Uji Multikolinearitas

Correlation	X1	X2	M
X1	1.00		
X2	0.53	1.00	
M	0.23	0.01	1.00

3. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 09/06/26 Time: 19:49
 Sample: 2021 2025
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.035750	5.012334	-1.403687	0.1671
X1	4.637257	23.66925	0.195919	0.8455
X2	-1.489273	2.329005	-0.639446	0.5257
M	0.270207	0.167469	1.613475	0.1135

Lampiran 6 Uji T

1. Model 1

Dependent Variable: M
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 09/06/26 Time: 22:52
 Sample: 2021 2025
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.82502	0.165047	180.7061	0.0000
X1	-2.328506	20.60425	-0.113011	0.9105
X2	0.032043	2.066951	0.015503	0.9877

2. Model 2

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 09/06/26 Time: 22:41
 Sample: 2021 2025
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 10
 Total panel (balanced) observations: 50
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.89179	15.80187	1.005691	0.3203
X1	10.74940	67.43450	0.159405	0.8741
X2	1.470782	6.690754	0.219823	0.8271
M	-0.463987	0.528798	-0.877437	0.3852

Lampiran 7 Uji R2

1. Model 1

Weighted Statistics

Root MSE	0.097031	R-squared	0.249154
Mean dependent var	29.81932	Adjusted R-squared	0.144385
S.D. dependent var	0.113115	S.E. of regression	0.104631
Sum squared resid	0.470751	F-statistic	2.378122
Durbin-Watson stat	0.845656	Prob(F-statistic)	0.045101

2. Model 2

Weighted Statistics

Root MSE	0.475413	R-squared	0.326883
Mean dependent var	2.173361	Adjusted R-squared	0.214697
S.D. dependent var	0.585346	S.E. of regression	0.518718
Sum squared resid	11.30088	F-statistic	2.913755
Durbin-Watson stat	0.845685	Prob(F-statistic)	0.014092

Lampiran 8 Uji Sobel

1. Test 1 (x1 Terhadap y2 melalui y1)

program ini akan menghitung rasio kritis sebagai uji apakah efek tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui mediator berbeda secara signifikan dari nol.

Masukan:		Statistik uji:	Kesalahan Standar:	nilai p :
A	-2.328506	Uji Sobel: 0.11208511	9.63907225	0.91075592
B	-0.463987	Tes Aroian: 0.07426794	14.54727924	0.94079719
s _a	20.60425	Tes Goodman: NaN	NaN	NaN
s _b	0.528798	Reset all	Menghitung	

2. Test 2 (x2 terhadap y2 melalui y1)

program ini akan menghitung rasio kritis sebagai uji apakah efek tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui mediator berbeda secara signifikan dari nol.

Masukan:		Statistik uji:	Kesalahan Standar:	nilai p :
A	0.032043	Uji Sobel: -0.01550013	0.95918807	0.98763318
B	-0.463987	Tes Aroian: -0.01022388	1.4541973	0.99184267
s _a	2.066951	Tes Goodman: NaN	NaN	NaN
s _b	0.528798	Reset all	Menghitung	

Lampiran 9 F Table

33	4,139	3,285	2,892	2,659	2,503	2,389	2,303	2,235
34	4,130	3,276	2,883	2,650	2,494	2,380	2,294	2,225
35	4,121	3,267	2,874	2,641	2,485	2,372	2,285	2,217
36	4,113	3,259	2,866	2,634	2,477	2,364	2,277	2,209
37	4,105	3,252	2,859	2,626	2,470	2,356	2,270	2,201
38	4,098	3,245	2,852	2,619	2,463	2,349	2,262	2,194
39	4,091	3,238	2,845	2,612	2,456	2,342	2,255	2,187
40	4,085	3,232	2,839	2,606	2,449	2,336	2,249	2,180
41	4,079	3,226	2,833	2,600	2,443	2,330	2,243	2,174
42	4,073	3,220	2,827	2,594	2,438	2,324	2,237	2,168
43	4,067	3,214	2,822	2,589	2,432	2,318	2,232	2,163
44	4,062	3,209	2,816	2,584	2,427	2,313	2,226	2,157
45	4,057	3,204	2,812	2,579	2,422	2,308	2,221	2,152
46	4,052	3,200	2,807	2,574	2,417	2,304	2,216	2,147
47	4,047	3,195	2,802	2,570	2,413	2,299	2,212	2,143
48	4,043	3,191	2,798	2,565	2,409	2,295	2,207	2,138
49	4,038	3,187	2,794	2,561	2,404	2,290	2,203	2,134
50	4,034	3,183	2,790	2,557	2,400	2,286	2,199	2,130
51	4,030	3,179	2,786	2,553	2,397	2,283	2,195	2,126
52	4,027	3,175	2,783	2,550	2,393	2,279	2,192	2,122
53	4,023	3,172	2,779	2,546	2,389	2,275	2,188	2,119
54	4,020	3,168	2,776	2,543	2,386	2,272	2,185	2,115

Lampiran 10 T Table

Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
df	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526

Lampiran 11 Data Variabel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	INOVASI R&D	ASET TAK BERWUJUD	UKURAN PERUSAHAAN	NILAI PERUSAHAAN
				X1	X2	Y1	Y2
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	2021	0,000	0,18	31,05	1,12
			2022	0,001	0,19	31,01	0,69
			2023	0,001	0,19	30,99	0,60
			2024	0,001	0,19	30,99	0,51
			2025	0,001	0,21	30,93	0,59
2.	BISI International Tbk.	BISI	2021	0,021	0,21	28,77	1,29
			2022	0,023	0,19	28,86	1,57
			2023	0,023	0,19	28,99	1,39
			2024	0,028	0,14	28,92	1,06
			2025	0,027	0,16	28,95	0,75
3.	Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT	2021	0,000	0,00	29,91	1,07
			2022	0,000	0,00	29,97	1,04
			2023	0,000	0,00	30,02	0,96
			2024	0,000	0,01	30,07	0,82
			2025	0,000	0,00	30,21	0,84
4.	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP	2021	0,001	0,00	31,60	0,04
			2022	0,001	0,00	31,63	0,03
			2023	0,001	0,00	31,64	0,03
			2024	0,001	0,00	31,63	0,03
			2025	0,001	0,00	31,57	0,03
5.	Mayora Indah Tbk.	MYOR	2021	0,000	0,01	30,62	4,02
			2022	0,003	0,00	30,73	4,36
			2023	0,003	0,00	30,80	3,64
			2024	0,003	0,01	31,02	3,63
			2025	0,003	0,00	31,08	2,59
6.	Kino Indonesia Tbk.	KINO	2021	0,000	0,04	29,31	1,09
			2022	0,001	0,04	29,17	1,43
			2023	0,001	0,03	29,17	1,12
			2024	0,001	0,03	29,14	1,04
			2025	0,000	0,03	29,13	1,10
7.	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	2021	0,000	0,01	27,62	3,36
			2022	0,000	0,01	27,42	3,36
			2023	0,000	0,01	27,68	2,53
			2024	0,000	0,01	27,75	2,36
			2025	0,000	0,01	27,62	1,17
8.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2021	0,001	0,12	29,54	6,39
			2022	0,001	0,11	29,62	5,78
			2023	0,001	0,11	29,64	4,06
			2024	0,001	0,11	29,76	3,79
			2025	0,001	0,10	29,86	3,13
9.	Uni-Charm Indonesia Tbk.	UCID	2021	0,001	0,04	29,68	1,23
			2022	0,000	0,03	29,76	0,88
			2023	0,000	0,03	29,77	0,75
			2024	0,000	0,02	29,79	0,54
			2025	0,001	0,02	29,62	0,38
10.	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	CMRY	2021	0,001	0,00	29,35	5,74
			2022	0,001	0,00	29,46	6,41
			2023	0,001	0,00	29,58	5,36
			2024	0,001	0,00	29,73	6,35
			2025	0,001	0,00	29,80	6,61

Lampiran 12 Data Inovasi R&D

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	BIAYA R&D	TOTAL ASET	HASIL
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	2021	14.448.000.000	30.399.906.000.000	0,00
			2022	14.832.000.000	29.249.340.000.000	0,00
			2023	21.319.000.000	28.846.243.000.000	0,00
			2024	19.346.000.000	28.793.225.000.000	0,00
			2025	27.155.000.000	27.047.104.000.000	0,00
2.	BISI International Tbk.	BISI	2021	65.426.000.000	3.132.202.000.000	0,02
			2022	79.421.000.000	3.410.481.000.000	0,02
			2023	90.245.000.000	3.901.820.000.000	0,02
			2024	100.847.000.000	3.634.529.000.000	0,03
			2025	102.690.000.000	3.738.296.000.000	0,03
3.	Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT	2021	1.970.202.005	9.729.919.645.520	0,00
			2022	1.748.970.429	10.160.003.413.228	0,00
			2023	2.623.464.963	10.955.849.005.936	0,00
			2024	4.307.526.497	11.487.396.544.564	0,00
			2025	5.989.038.700	13.132.574.932.812	0,00
4.	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP	2021	53.546.000.000	53.090.428.000.000	0,00
			2022	57.285.000.000	54.786.992.000.000	0,00
			2023	55.261.000.000	55.316.264.000.000	0,00
			2024	65.017.000.000	54.290.706.000.000	0,00
			2025	56.548.000.000	51.562.512.000.000	0,00
5.	Mayora Indah Tbk.	MYOR	2021	5.832.723.099	19.917.653.265.528	0,00
			2022	63.309.528.721	22.276.160.695.411	0,00
			2023	67.993.308.476	23.870.404.962.472	0,00
			2024	86.134.287.409	29.728.781.933.757	0,00
			2025	83.404.491.337	31.379.998.865.878	0,00
6.	Kino Indonesia Tbk.	KINO	2021	2.481.660.267	5.346.800.159.052	0,00
			2022	3.304.859.240	4.676.372.045.095	0,00
			2023	3.481.483.528	4.646.378.817.802	0,00
			2024	3.553.534.709	4.501.385.830.768	0,00
			2025	1.134.018.329	4.468.524.262.954	0,00
7.	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	2021	13.915.031	989.119.315.334	0,00
			2022	18.986.849	811.603.660.216	0,00
			2023	24.332.841	1.046.190.979.746	0,00
			2024	184.591.437	1.124.071.397.658	0,00
			2025	79.551.162	989.189.108.533	0,00
8.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2021	8.133.362.610	6.766.602.280.143	0,00
			2022	10.159.943.813	7.327.371.934.290	0,00
			2023	10.438.990.004	7.427.707.902.688	0,00
			2024	8.799.081.644	8.431.726.766.692	0,00
			2025	4.714.169.085	9.333.162.124.802	0,00
9.	Uni-Charm Indonesia Tbk.	UCID	2021	9.351.000.000	7.787.513.000.000	0,00
			2022	1.725.000.000	8.382.538.000.000	0,00
			2023	344.000.000	8.487.854.000.000	0,00
			2024	3.309.000.000	8.658.345.000.000	0,00
			2025	5.705.000.000	7.335.705.000.000	0,00
10.	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	CMRY	2021	5.928.000.000	5.603.779.000.000	0,00
			2022	6.959.000.000	6.223.251.000.000	0,00
			2023	8.035.000.000	7.046.857.000.000	0,00
			2024	8.855.000.000	8.191.571.000.000	0,00
			2025	8.371.000.000	8.741.150.000.000	0,00

Lampiran 13 Data Aset Tak Berwujud

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	TOTAL ASET TAK BERWUJUD	TOTAL ASET	HASIL
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	2021	Rp 55.951.000.000	Rp 30.399.906.000.000	0,18
			2022	Rp 55.951.000.000	Rp 29.249.340.000.000	0,19
			2023	Rp 55.951.000.000	Rp 28.846.243.000.000	0,19
			2024	Rp 55.951.000.000	Rp 28.793.225.900.000	0,19
			2025	Rp 55.951.000.000	Rp 27.047.104.000.000	0,21
2.	BISI International Tbk.	BISI	2021	Rp 6.668.000.000	Rp 3.132.202.000.000	0,21
			2022	Rp 6.517.000.000	Rp 3.410.481.000.000	0,19
			2023	Rp 7.312.000.000	Rp 3.901.820.000.000	0,19
			2024	Rp 4.934.000.000	Rp 3.634.529.000.000	0,14
			2025	Rp 6.162.000.000	Rp 3.738.296.000.000	0,16
3.	Enseval Putra Megatrading Tbk	EPMT	2021	Rp 47.574.979.058	Rp 9.729.919.645.520	0,00
			2022	Rp 37.540.776.613	Rp 10.402.356.853.033	0,00
			2023	Rp 37.658.764.897	Rp 10.955.849.005.936	0,00
			2024	Rp 61.119.048.564	Rp 11.487.396.544.564	0,01
			2025	Rp 53.932.731.783	Rp 13.132.574.932.812	0,00
4.	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP	2021	Rp 60.423.000.000	Rp 53.090.428.000.000	0,00
			2022	Rp 60.423.000.000	Rp 54.786.992.000.000	0,00
			2023	Rp 60.423.000.000	Rp 55.316.264.000.000	0,00
			2024	Rp 60.423.000.000	Rp 54.290.706.000.000	0,00
			2025	Rp 60.423.000.000	Rp 51.562.512.000.000	0,00
5.	Mayora Indah Tbk.	MYOR	2021	Rp 151.483.323.644	Rp 19.917.653.265.528	0,01
			2022	Rp 80.787.122.543	Rp 22.276.160.695.411	0,00
			2023	Rp 4.626.540.933	Rp 23.870.404.962.472	0,00
			2024	Rp 193.824.681.628	Rp 29.728.781.933.757	0,01
			2025	Rp 115.365.526.336	Rp 31.379.998.865.878	0,00
6.	Kino Indonesia Tbk.	KINO	2021	Rp 217.150.427.327	Rp 5.346.800.159.052	0,04
			2022	Rp 171.748.435.492	Rp 4.676.372.045.095	0,04
			2023	Rp 143.849.536.553	Rp 4.646.378.817.802	0,03
			2024	Rp 141.743.733.711	Rp 4.501.385.830.768	0,03
			2025	Rp 117.579.239.218	Rp 4.468.524.262.954	0,03
7.	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	2021	Rp 11.106.254.026	Rp 989.119.315.334	0,01
			2022	Rp 10.602.059.274	Rp 811.603.660.216	0,01
			2023	Rp 7.446.724.075	Rp 1.046.190.979.746	0,01
			2024	Rp 6.445.397.281	Rp 1.124.071.397.658	0,01
			2025	Rp 5.444.070.487	Rp 989.189.108.533	0,01
8.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2021	Rp 800.210.352.452	Rp 6.766.602.280.143	0,12
			2022	Rp 795.210.352.452	Rp 7.327.371.934.290	0,11
			2023	Rp 790.210.352.452	Rp 7.427.707.902.688	0,11
			2024	Rp 935.798.573.761	Rp 8.431.726.766.692	0,11
			2025	Rp 939.801.012.111	Rp 9.333.162.124.802	0,10
9.	Uni-Charm Indonesia Tbk.	UCID	2021	Rp 308.732.000.000	Rp 7.787.513.000.000	0,04
			2022	Rp 239.643.000.000	Rp 8.382.538.000.000	0,03
			2023	Rp 263.256.000.000	Rp 8.487.854.000.000	0,03
			2024	Rp 182.698.000.000	Rp 8.658.345.000.000	0,02
			2025	Rp 135.659.000.000	Rp 7.335.705.000.000	0,02
10.	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	CMRY	2021	Rp 6.808.000.000	Rp 5.603.779.000.000	0,00
			2022	Rp 9.761.000.000	Rp 6.223.251.000.000	0,00
			2023	Rp 11.276.000.000	Rp 7.046.857.000.000	0,00
			2024	Rp 17.321.000.000	Rp 8.191.571.000.000	0,00
			2025	Rp 21.693.000.000	Rp 8.741.150.000.000	0,00

Lampiran 14 Data Ukuran Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	TOTAL ASET	LOG NATURAL
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	2021	Rp 30.399.906.000.000	31,05
			2022	Rp 29.249.340.000.000	31,01
			2023	Rp 28.846.243.000.000	30,99
			2024	Rp 28.793.225.900.000	30,99
			2025	Rp 27.047.104.000.000	30,93
2.	BISI International Tbk.	BISI	2021	Rp 3.132.202.000.000	28,77
			2022	Rp 3.410.481.000.000	28,86
			2023	Rp 3.901.820.000.000	28,99
			2024	Rp 3.634.529.000.000	28,92
			2025	Rp 3.738.296.000.000	28,95
3.	Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT	2021	Rp 9.729.919.645.520	29,91
			2022	Rp 10.402.356.853.033	29,97
			2023	Rp 10.955.849.005.936	30,02
			2024	Rp 11.487.396.544.564	30,07
			2025	Rp 13.132.574.932.812	30,21
4.	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP	2021	Rp 53.090.428.000.000	31,60
			2022	Rp 54.786.992.000.000	31,63
			2023	Rp 55.316.264.000.000	31,64
			2024	Rp 54.290.706.000.000	31,63
			2025	Rp 51.562.512.000.000	31,57
5.	Mayora Indah Tbk.	MYOR	2021	Rp 19.917.653.265.528	30,62
			2022	Rp 22.276.160.695.411	30,73
			2023	Rp 23.870.404.962.472	30,80
			2024	Rp 29.728.781.933.757	31,02
			2025	Rp 31.379.998.865.878	31,08
6.	Kino Indonesia Tbk.	KINO	2021	Rp 5.346.800.159.052	29,31
			2022	Rp 4.676.372.045.095	29,17
			2023	Rp 4.646.378.817.802	29,17
			2024	Rp 4.501.385.830.768	29,14
			2025	Rp 4.468.524.262.954	29,13
7.	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	2021	Rp 989.119.315.334	27,62
			2022	Rp 811.603.660.216	27,42
			2023	Rp 1.046.190.979.746	27,68
			2024	Rp 1.124.071.397.658	27,75
			2025	Rp 989.189.108.533	27,62
8.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2021	Rp 6.766.602.280.143	29,54
			2022	Rp 7.327.371.934.290	29,62
			2023	Rp 7.427.707.902.688	29,64
			2024	Rp 8.431.726.766.692	29,76
			2025	Rp 9.333.162.124.802	29,86
9.	Uni-Charm Indonesia Tbk.	UCID	2021	Rp 7.787.513.000.000	29,68
			2022	Rp 8.382.538.000.000	29,76
			2023	Rp 8.487.854.000.000	29,77
			2024	Rp 8.658.345.000.000	29,79
			2025	Rp 7.335.705.000.000	29,62
10.	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	CMRY	2021	Rp 5.603.779.000.000	29,35
			2022	Rp 6.223.251.000.000	29,46
			2023	Rp 7.046.857.000.000	29,58
			2024	Rp 8.191.571.000.000	29,73
			2025	Rp 8.741.150.000.000	29,80

Lampiran 15 Data Price to Book Value (PBV)

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	TOTAL EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR	NVBS	HARGA SAHAM	PBV
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI	2021	Rp 21.171.173.000.000	Rp 1.924.688.333	10999,79287	Rp 12.325	1,12
			2022	Rp 22.243.221.000.000	Rp 1.924.688.333	11556,7911	Rp 8.025	0,69
			2023	Rp 22.566.006.000.000	Rp 1.924.688.333	11724,49877	Rp 7.025	0,60
			2024	Rp 23.202.062.000.000	Rp 1.924.688.333	12054,97098	Rp 6.200	0,51
			2025	Rp 24.157.634.000.000	Rp 1.924.688.333	12551,4524	Rp 7.375	0,59
2.	BISI International Tbk.	BISI	2021	Rp 2.728.045.000.000	Rp 3.000.000.000	909,3483333	Rp 1.170	1,29
			2022	Rp 3.050.250.000.000	Rp 3.000.000.000	1016,75	Rp 1.600	1,57
			2023	Rp 3.446.696.000.000	Rp 3.000.000.000	1148,898667	Rp 1.600	1,39
			2024	Rp 3.390.455.000.000	Rp 3.000.000.000	1130,151667	Rp 1.200	1,06
			2025	Rp 3.494.570.000.000	Rp 3.000.000.000	1164,856667	Rp 875	0,75
3.	Enseval Putra Megatrading Tbk	EPMT	2021	Rp 6.846.921.143.922	Rp 2.708.640.000	2527,807735	Rp 2.700	1,07
			2022	Rp 7.137.625.893.943	Rp 2.708.640.000	2635,132721	Rp 2.750	1,04
			2023	Rp 7.297.830.360.245	Rp 2.708.640.000	2694,278442	Rp 2.590	0,96
			2024	Rp 7.577.641.306.112	Rp 2.708.640.000	2797,581556	Rp 2.300	0,82
			2025	Rp 7.866.184.377.297	Rp 2.708.640.000	2904,108474	Rp 2.430	0,84
4.	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP	2021	Rp 29.191.406.000.000	Rp 1.163.180.769	25096,19036	Rp 965	0,04
			2022	Rp 28.170.168.000.000	Rp 1.163.180.769	24218,2202	Rp 840	0,03
			2023	Rp 29.869.853.000.000	Rp 1.163.180.769	25679,45911	Rp 895	0,03
			2024	Rp 28.356.427.000.000	Rp 1.163.180.769	24378,34923	Rp 635	0,03
			2025	Rp 28.350.764.000.000	Rp 1.163.180.769	24373,48068	Rp 725	0,03
5.	Mayora Indah Tbk.	MYOR	2021	Rp 11.360.031.396.136	Rp 22.358.699.725	508,0810394	Rp 2.040	4,02
			2022	Rp 12.834.694.090.515	Rp 22.358.699.725	574,0358003	Rp 2.500	4,36
			2023	Rp 15.282.089.186.736	Rp 22.358.699.725	683,4963292	Rp 2.490	3,64
			2024	Rp 17.102.428.334.570	Rp 22.358.699.725	764,9115801	Rp 2.780	3,63
			2025	Rp 18.362.989.565.427	Rp 22.358.699.725	821,2905845	Rp 2.130	2,59
6.	Kino Indonesia Tbk.	KINO	2021	Rp 2.663.631.503.097	Rp 1.428.571.500	1864,541959	Rp 2.030	1,09
			2022	Rp 1.533.820.300.426	Rp 1.428.571.500	1073,674157	Rp 1.535	1,43
			2023	Rp 1.618.730.458.142	Rp 1.428.571.500	1133,111264	Rp 1.265	1,12
			2024	Rp 1.650.360.631.769	Rp 1.428.571.500	1155,252384	Rp 1.200	1,04
			2025	Rp 1.746.342.006.411	Rp 1.378.818.900	1266,549223	Rp 1.395	1,10
7.	Buyung Poetra Sembada Tbk.	HOKI	2021	Rp 668.660.599.446	Rp 9.677.752.680	69,09254881	Rp 232	3,36
			2022	Rp 668.859.547.083	Rp 9.677.752.680	69,11310603	Rp 232	3,36
			2023	Rp 661.573.606.369	Rp 9.677.752.680	68,36025142	Rp 173	2,53
			2024	Rp 647.728.623.626	Rp 9.677.752.680	66,92965248	Rp 158	2,36
			2025	Rp 602.058.149.433	Rp 9.677.752.680	62,21053269	Rp 73	1,17
8.	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	GOOD	2021	Rp 3.030.658.030.412	Rp 36.897.901.455	82,13632513	Rp 525	6,39
			2022	Rp 3.351.444.502.184	Rp 36.897.901.455	90,83021988	Rp 525	5,78
			2023	Rp 3.909.211.386.219	Rp 36.897.901.455	105,9467133	Rp 430	4,06
			2024	Rp 4.005.836.794.768	Rp 36.897.901.455	108,565437	Rp 412	3,79
			2025	Rp 4.360.129.287.233	Rp 36.897.901.455	118,1674056	Rp 370	3,13
9.	Uni-Charm Indonesia Tbk.	UCID	2021	Rp 4.906.505.000.000	Rp 4.156.572.300	1180,420944	Rp 1.450	1,23
			2022	Rp 5.163.753.000.000	Rp 4.156.572.300	1242,310401	Rp 1.095	0,88
			2023	Rp 5.563.650.000.000	Rp 4.156.572.300	1338,51876	Rp 1.000	0,75
			2024	Rp 5.867.170.000.000	Rp 4.156.572.300	1411,540466	Rp 760	0,54
			2025	Rp 4.624.459.000.000	Rp 4.156.572.300	1112,565515	Rp 420	0,38
10.	Cisarua Mountain Dairy Tbk.	CMRY	2021	Rp 4.696.939.000.000	Rp 7.934.683.000	591,9504283	Rp 3.400	5,74
			2022	Rp 5.258.332.000.000	Rp 7.934.683.000	662,7022151	Rp 4.250	6,41
			2023	Rp 5.941.328.000.000	Rp 7.934.683.000	748,7795039	Rp 4.010	5,36
			2024	Rp 6.752.148.000.000	Rp 7.934.683.000	850,9663209	Rp 5.400	6,35
			2025	Rp 6.784.747.000.000	Rp 7.934.683.000	855,0747396	Rp 5.650	6,61