

Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Kepemilikan Institusional dan *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan LQ45

Mikhael Hamashiah *¹

Helma Malini ²

Anggraini Syahputri ³

^{1,2,3} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Indonesia

*e-mail: mikhaelhamashiah@student.untan.ac.id¹, helma.malini@ekonomi.untan.ac.id²,
anggrainisyahputri@ekonomi.untan.ac.id³

Abstrak

Ketidakstabilan nilai perusahaan mencerminkan adanya faktor internal yang belum berfungsi secara optimal dalam menciptakan kinerja dan daya saing perusahaan. Penelitian ini bermaksud guna mengkaji kontribusi kepemilikan institusional dan *Intellectual capital* pada nilai perusahaan, melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Data sekunder diperoleh dari perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2020–2024. Analisis dilakukan dengan pendekatan kuantitatif menggunakan regresi berganda melalui perangkat lunak EViews dan uji mediasi menggunakan Sobel Test. Penelitian ini mengungkap bahwasanya kepemilikan institusional tidak memberikan kontribusi berarti pada profitabilitas maupun nilai perusahaan. Sebaliknya, *intellectual capital* terbukti mampu mendorong peningkatan profitabilitas, meskipun tidak berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. Profitabilitas juga tidak menjadi penghubung dalam kaitan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, namun efektif sebagai jalur perantara dalam kaitannya dengan *intellectual capital*. Dengan demikian, optimalisasi modal intelektual menjadi kunci dalam memperkuat kinerja keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan, sementara peran kepemilikan institusional dalam konteks ini masih belum menunjukkan dampak yang signifikan. Penelitian ini mengimplikasikan pentingnya pengembangan model nilai perusahaan yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan peran berbeda dari kepemilikan institusional dan *intellectual capital*.

Kata kunci: *Intellectual capital*, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

Abstract

Fluctuations in firm value suggest that internal elements may not be fully optimized in enhancing performance and competitiveness. This research investigates how institutional ownership and *intellectual capital* influence firm value, with profitability acting as a mediating factor. The study applies secondary data from LQ45 companies between 2020 and 2024, analyzed quantitatively via multiple regression in EViews and mediation assessed through the Sobel Test. Findings reveal that institutional ownership does not significantly impact profitability or firm value. Conversely, *intellectual capital* does not directly affect corporate value, but it does positively affect profitability. However, the relationship between company value and *intellectual capital* is successfully mediated by profitability, but not that between firm value and institutional ownership. These findings highlight that *intellectual capital* contributes to value creation by enhancing profitability, while institutional ownership lacks a direct or indirect impact. The study underscores the need for a more nuanced firm value model that accounts for the differing roles of internal strategic resources.

Keywords: *Intellectual capital*, Institutional Ownership, Firm Value, Profitability

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan organisasi yang menghimpun individu untuk bekerja sama dalam mencapai visi bersama guna memaksimalkan keuntungan dan menambah kesejahteraan pemilik serta pemegang saham (Hanifa & Afifah, 2024). Perusahaan bermaksud secara umum adalah memperoleh keuntungan melalui produksi barang atau jasa dengan standar mutu tertentu dan pemanfaatan sumber daya secara optimal. Secara lebih rinci, terdapat tiga tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan laba, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang tergambarkan pada harga saham (Suparno & Ramadini, 2017). Nilai suatu perusahaan menggambarkan besaran harga yang rela diberikan oleh para investor dan berfungsi sebagai tolok ukur utama bagi kestabilan serta prospek keuntungan dalam jangka panjang. Ketika nilai perusahaan meningkat, tingkat minat investor pun ikut bertambah,

yang pada akhirnya mempermudah perusahaan memperoleh pendanaan serta sumber daya penting lainnya (Suad Husnan; Mutmainah, 2015). Ketika rasio pasar menunjukkan bahwa harga saham melampaui nilai bukunya, kondisi ini mencerminkan adanya penilaian positif dari publik terhadap kinerja perusahaan (Safitri & Nani, 2021). Peningkatan harga saham tersebut juga dapat diartikan sebagai sinyal bahwa investor meyakini kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai secara konsisten, baik pada jangka pendek ataupun jangka panjang (Indrarini & Chandrarini, 2019). Pandangan ini searah dengan konsep teori sinyal, yang menegaskan bahwasanya manajemen berupaya membentuk persepsi pasar melalui penyampaian informasi keuangan yang kredibel, seperti laporan keuangan yang telah diaudit, guna mengurangi ketimpangan informasi dan meningkatkan kepercayaan investor (Choudhury, 2024). Berdasarkan hal tersebut, pencatatan saham di pasar modal menjadi langkah strategis yang banyak dipilih perusahaan untuk memperkuat posisinya di mata investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu penentu dinamika nilai perusahaan di pasar modal adalah pertumbuhan jumlah emiten dan total dana yang dihimpun. Hingga 27 Desember 2024, tercatat 35 emiten baru di Bursa Efek Indonesia dengan total 187 penawaran umum dan dana sebesar Rp251,04 triliun, menjadikan total perusahaan tercatat sebanyak 943 (BEI, 2024). Nilai perusahaan yang diperlihatkan pada harga saham mendorong perusahaan go public untuk terus mengoptimalkan aset dan daya saing guna menarik minat investor. Namun, performa nilai perusahaan tidak selalu menunjukkan tren yang stabil.



Gambar 1. Harga Saham Indeks LQ45 2020-2024

Sumber: Finance.yahoo.com

Harga saham indeks LQ45 periode 2020–2024 menunjukkan fluktuasi, yang mana naik hingga 2023 kemudian turun tajam pada 2024 menjadi Rp826,65, mencerminkan ketidakstabilan nilai perusahaan. Penurunan ini menunjukkan merosotnya optimisme investor terhadap kinerja emiten LQ45. Nilai perusahaan ditentukan oleh faktor internal seperti efisiensi keuangan, modal intelektual, dan tata kelola, serta faktor eksternal sebagai contohnya suku bunga, inflasi, dan ketidakpastian global (Damodaran, n.d.). Kondisi ini menegaskan pentingnya mengidentifikasi faktor-faktor strategis seperti kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan profitabilitas dalam membentuk nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional, yang dipegang oleh lembaga misalnya bank, dana pensiun, dan perusahaan asuransi, memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan manajerial yang efektif (Natalylova, 2013 dalam Ismawati et al., 2019). Partisipasi aktif investor institusional mampu memperkuat fungsi tata kelola perusahaan dan meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemilik modal (Malini et al., 2021). Makin tinggi proporsi kepemilikan institusional, makin aktif pula peran serta mereka dalam pengambilan keputusan strategis dan pengawasan terhadap tindakan manajerial yang merugikan perusahaan. Pengawasan ini turut mendorong efisiensi pengelolaan sumber daya dan peningkatan profitabilitas perusahaan (Hadi & Andayani, 2014 dalam Sitorus, 2023). Selain itu, keberadaan investor institusional memberikan sinyal positif melalui transparansi laporan keuangan yang meningkatkan kepercayaan investor (Kenny, 2022 dalam Anzani & Simatupang, 2024). Berdasarkan teori agensi, yang membahas kaitan antara prinsipal dan agen serta potensi konflik

kepentingan di antara keduanya, investor institusional berperan penting dalam mengurangi asimetri informasi dan memastikan keputusan manajerial selaras dengan tujuan perusahaan (Linh, 2024). Dengan demikian, kepemilikan institusional yang kuat dapat memperkuat nilai perusahaan melalui mekanisme kontrol manajerial yang efisien dan transparan.

Intellectual capital adalah aset tak berwujud yang meliputi wawasan, keahlian, dan sistem internal yang mampu berguna membentuk nilai tambah serta keunggulan kompetitif jangka panjang bagi perusahaan, yang nilainya meningkat seiring bertambahnya kompetensi dan kolaborasi individu (Ulrich, 2016 dalam Sherlianti & Suhendro, 2023). Pengelolaan strategis terhadap modal ini memungkinkan peningkatan efisiensi operasional, profitabilitas, dan kinerja perusahaan secara keseluruhan, sesuai dengan teori berbasis sumber daya yang menekankan pentingnya kepemilikan dan pemanfaatan sumber daya bernilai dan langka (Varadarajan, 2023). Dengan demikian, pengelolaan *Intellectual capital* yang baik tidak hanya memperkuat posisi pasar perusahaan, tetapi juga meningkatkan minat investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan secara langsung.

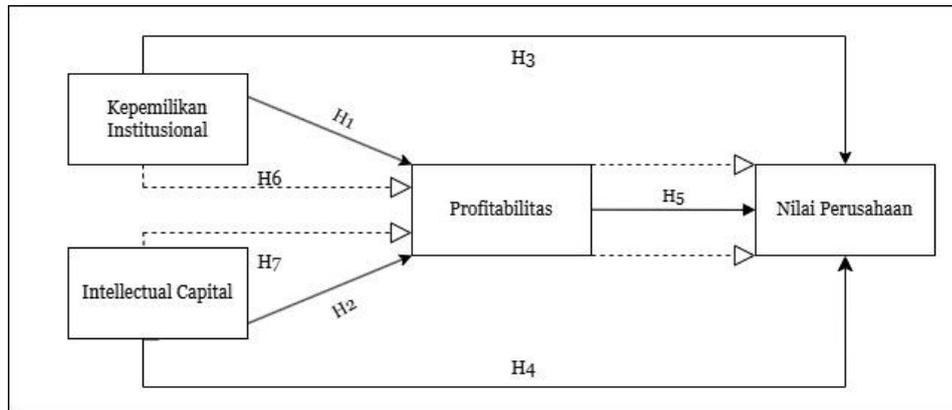
Profitabilitas, terutama yang dievaluasi melalui Return on Assets (ROA), ialah indikator utama kapasitas perusahaan dalam meraup keuntungan dari penggunaan aset secara efektif dan efisien (Munawir, n.d.). ROA yang tinggi menggambarkan kinerja keuangan yang kuat, yang mana dapat menarik perhatian investor dan membangun persepsi pasar yang positif, sejalan dengan prinsip dalam signaling theory (Sinaga et al., 2022). Sejalan dengan teori stakeholder, profitabilitas yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi berbagai kelompok berkepentingan melalui pengelolaan sumber daya yang optimal. Teori ini menekankan bahwasanya perusahaan harus mempunyai nilai bagi seluruh pemangku kepentingan, termasuk masyarakat, pelanggan, karyawan, pemerintah, pemegang saham, dan pemasok (Mahajan et al., 2023). Kepemilikan institusional memegang andil guna meningkatkan nilai perusahaan dengan mendorong pengawasan yang ketat dan efisiensi pengelolaan aset, yang pada gilirannya meningkatkan profitabilitas sebagai variabel mediasi utama dalam hubungan tersebut (Anzani & Simatupang, 2024). Selain itu, pengelolaan *intellectual capital* yang efektif juga berkontribusi pada peningkatan profitabilitas, yang selanjutnya memperkuat nilai perusahaan secara langsung (Agustin et al., 2022). Dengan demikian, profitabilitas menjadi mekanisme kunci yang menghubungkan *intellectual capital* dan kepemilikan institusional dengan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional (KI) pada profitabilitas dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam, dengan beberapa riset menemukan pengaruh positif seperti Sitanggang (2021) dan Nurmalasari & Pangestuti, (2022), sementara yang lain tidak menemukan pengaruh signifikan seperti Rizki & Saad (2021) dan Sari & Wulandari (2021). Begitu pula untuk *Intellectual capital* (IC), beberapa penelitian seperti Lismafita & Astuti (2022) dan Oktaviana & Achyani (2024) melaporkan kontribusi positif pada profitabilitas dan nilai perusahaan, meskipun demikian studi lain dari Andini et al (2024) dan Anggraini et al. (2020) tidak mempunyai kaitan signifikan. Terkait peran mediasi profitabilitas, Nurazi et al. (2020) dan Windiarti et al. (2024) memperlihatkan bahwasanya profitabilitas memediasi kaitan antara KI dan IC dengan nilai perusahaan, namun (Anzani & Simatupang, 2024) serta Firdaus & Hardiyanto (2022) tidak menemukan bukti mediasi tersebut. Hal tersebut memperlihatkan dibutuhkannya penelitian lebih lanjut dalam mengklarifikasi peran profitabilitas pada kaitan antara kepemilikan institusional, *intellectual capital*, dan nilai perusahaan.

Terdapat ketidakkonsistenan temuan dalam studi terdahulu terkait dampak dari Kepemilikan Institusional, *Intellectual capital*, dan profitabilitas pada nilai perusahaan, sehingga membuka celah penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut. Penelitian ini bermaksud guna menguji kontribusi KI dan IC pada nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi, khususnya pada perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI selama periode 2020–2024. Studi ini mengintegrasikan fenomena terkini untuk memperkaya literatur keuangan korporat dan memberikan kontribusi strategis bagi investor serta manajemen dalam menentukan keputusan dan menyusun kebijakan. Maka dari itu, penelitian ini tidak hanya mengisi kesenjangan

penelitian, tetapi juga menawarkan kontribusi praktis dalam penguatan tata kelola dan optimalisasi aset intelektual di pasar modal Indonesia.

Hipotesis yang diangkat pada penelitian ini yakni seperti berikut:



Gambar 2. Kerangka Penelitian

- H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
 H2: *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
 H3: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
 H4: *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
 H5: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
 H6: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.
 H7: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

METODE

Penelitian ini termasuk jenis *explanatory research* yang bertujuan mengeksplorasi keterkaitan antar variabel dalam lingkup perusahaan-perusahaan yang termasuk pada indeks LQ45. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan memanfaatkan data numerik yang kemudian diolah melalui teknik analisis statistik. Seluruh entitas yang masuk dalam daftar LQ45 selama rentang tahun 2020 hingga 2024 menjadi cakupan populasi penelitian. Teknik purposive sampling diterapkan dalam menetapkan sampel, berdasarkan kriteria: (1) perusahaan tercatat secara konsisten pada indeks LQ45 selama lima tahun berturut-turut; (2) menyampaikan laporan keuangan tahunan yang lengkap dan dapat diakses selama periode tersebut; serta (3) tidak mencatatkan kerugian dalam periode pengamatan. Berdasarkan penyaringan tersebut, 23 perusahaan memenuhi syarat, menghasilkan total 115 data observasi dalam lima tahun. Seluruh informasi yang dianalisis bersumber dari laporan keuangan sekunder yang dihasilkan dari situs resmi BEI asia serta situs setiap perusahaan. Penyusunan data dijalankan melalui metode dokumentasi melalui mengakses laman www.idx.co.id dan situs resmi perusahaan ketika penelitian berlangsung.

Penelitian ini menganalisis pengaruh dua variabel bebas, yaitu kepemilikan institusional dan *intellectual capital*, pada nilai perusahaan yang dievaluasi melalui Tobin's Q. Kepemilikan institusional dievaluasi melalui proporsi saham yang dimiliki institusi yang berperan dalam pengawasan dan pengambilan kebijakan manajemen. *Intellectual capital* dievaluasi melalui metode VAIC™ (*Value Added Intellectual capital Coefficient*) yang diperkenalkan Sveiby untuk menilai kontribusi modal intelektual pada kinerja perusahaan. *Return on Assets (ROA)* merepresentasikan profitabilitas dan dipilih sebagai variabel mediasi karena mencerminkan efektivitas pengelolaan aset dalam menghasilkan laba, sehingga berperan strategis dalam menghubungkan kontribusi KI dan IC pada peningkatan nilai perusahaan. Rangkuman operasionalisasi setiap variabel penelitian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Jenis Variabel	Nama Variabel	Indikator	Rumus	Sumber Referensi
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan	Tobin's Q	$\frac{MVS + D}{TA}$	(Emar & Ayem, 2020)
Variabel Independen	Intellectual Capital	VA (<i>Value Added</i>)	OUT - IN	(Ulum, 2013 dalam Pramita et al., 2021)
		VACA (<i>Value Added Capital Employed</i>)	$\frac{VA}{CE}$	
		VAHU (<i>Value Added Human Capital</i>)	$\frac{VA}{HC}$	
		STVA (<i>Structural Capital Value Added</i>)	$\frac{SC}{VA}$	
		VAIC™ (<i>Value Added Intellectual Coefficient</i>)	VACA + VAHU + STVA	
Variabel Mediasi	Kepemilikan Institusional	KI (Kepemilikan Institusional)	$\frac{\text{Jumlah saham Institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$	(Virliandita & Sulistyowati, 2024)
Variabel Mediasi	Profitabilitas	ROA (<i>Return on Assets</i>)	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$	(D. K. Sari & Wahidahwati, 2021)

Penelitian ini menerapkan beberapa metode analisis, dimulai dengan estimasi model regresi panel melalui tiga pendekatan utama: Hausman test, Chow test, dan Lagrange Multiplier test, guna mengidentifikasi model panel data yang paling tepat dipilih. Setelah model terbaik ditentukan, analisis regresi linier berganda dilakukan guna menilai hubungan langsung antar variabel. Untuk menilai apakah profitabilitas berfungsi sebagai variabel mediasi, digunakan pendekatan Sobel test. Proses pengolahan data dijalankan melalui *software* EViews versi 12, sementara pengujian mediasi dilakukan secara daring dari laman (<https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>) untuk memperoleh hasil perhitungan yang lebih akurat.

Untuk menguji hipotesis yang dikembangkan pada penelitian ini, dua persamaan ekonometrika dirumuskan seperti berikut:

Model : 1

$$PRO_{it} = \alpha + \beta_1 KI_{it} + \beta_2 IC_{it} + \epsilon_{it}$$

Model : 2

$$FV_{it} = \alpha + \beta_1 KI_{it} + \beta_2 IC_{it} + \beta_3 PRO_{it} + \epsilon_{it}$$

Informasi:

PRO = Profitabilitas

FV = Nilai Perusahaan

KI = Kepemilikan Institusional

IC = *Intellectual capital*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data yang telah tersusun untuk setiap variabel, yaitu Kepemilikan Institusional, *Intellectual capital*, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan, kemudian diolah dan ditampilkan melalui bentuk statistik deskriptif pada bagian ini. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dimuat seperti berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	KI	IC	PRO	FV
Mean	61.28850	6.298304	8.433348	1.794730
Median	60.00000	4.880000	6.483000	1.189000
Maximum	90.54200	50.31200	45.42700	14.41500
Minimum	41.47200	1.997000	0.114000	0.634000
Std. Dev	11.84431	5.761313	8.224699	1.945207
Observations	115	115	115	115

Berdasarkan statistik deskriptif dari 115 observasi, rata-rata nilai Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 61,29 dengan median 60,00 menunjukkan distribusi data yang relatif seimbang, serta variasi yang sedang dengan standar deviasi sebesar 11,84. Sebaliknya, variabel *Intellectual capital* (IC), Profitabilitas (PRO), dan Firm Value (FV) menunjukkan pola distribusi yang tidak simetris, di mana nilai rata-rata (masing-masing 6,30; 8,43; dan 1,79) lebih tinggi dibandingkan median (4,88; 6,48; dan 1,19). Hal ini mengindikasikan distribusi yang condong ke kanan, di mana mayoritas perusahaan berada di bawah rata-rata, tetapi terdapat beberapa yang memiliki nilai sangat tinggi. Selain itu, nilai standar deviasi untuk IC (5,76), PRO (8,22), dan FV (1,95) relatif besar bilamana dibandingkan dengan nilai rata-ratanya. Ini mencerminkan adanya simpangan data yang besar, yang berarti tingkat penyebaran nilai antar perusahaan cukup tinggi. Dengan kata lain, terdapat perbedaan signifikan dalam pengelolaan modal intelektual, kemampuan menghasilkan laba, dan nilai perusahaan di pasar, yang menunjukkan bahwa karakteristik finansial dan non-finansial perusahaan dalam sampel sangat bervariasi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel disajikan sebagai berikut:

Tabel 3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model	Uji	Prob.
Substruktural 1	Uji Chow	0.0000
	Uji Hausman	0.5081
	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	0.0000
Substruktural 2	Uji Chow	0.0000
	Uji Hausman	0.0555
	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian pada model substruktural 1, Uji Chow menghasilkan nilai probabilitas senilai 0,0000 ($< 0,05$), alhasil model regresi panel yang paling ideal yakni Fixed Effect Model (FEM). Selanjutnya, Uji Hausman memberikan nilai probabilitas senilai 0,5081 ($> 0,05$), yang mengindikasikan bahwasanya model Random Effect Model (REM) lebih tepat dipilih

dibandingkan FEM. Hal ini didukung oleh hasil Uji Lagrange Multiplier yang juga mempunyai hasil nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$), yang menegaskan bahwa REM lebih unggul dibandingkan Common Effect Model (CEM).

Sementara itu, pada model substruktural 2, temua dari Uji Chow juga memperlihatkan nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$), alhasil model FEM kembali teridentifikasi sebagai kandidat awal. Namun, nilai probabilitas Uji Hausman senilai 0,0555 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa REM tetap menjadi pilihan yang lebih sesuai. Hasil Uji Lagrange Multiplier pada model ini juga konsisten dengan nilai probabilitas 0,0000, yang kembali mendukung penggunaan model REM. Jika analisis regresi panel menggunakan model *Random Effect*, alhasil uji asumsi klasik tidak harus dijalankan, karena estimasi dengan metode *Generalized Least Squares* (GLS) telah dianggap efisien dan memenuhi validitas model secara statistik (Kosmaryati et al., 2019, dalam Yusuf, 2024).

Uji Hipotesis

Berikut ini ialah tabel hasil analisis:

Tabel 4. Hasil Analisis

Variabel	Profitabilitas (PRO)		Nilai Perusahaan (FV)		Mediasi oleh Profitabilitas	
	Koefisien	Prob.	Koefisien	Prob.	Jalur	P-Value sobel
Kepemilikan Institusional (KI)	0.135763	0.2112	0.020656	0.3986	KI → PRO → FV	0.23715357
<i>Intellectual capital</i> (IC)	0.629084	0.0000	-0.024606	0.2921	IC → PRO → FV	0.00183129
Profitabilitas (PRO)	-	-	0.071892	0.0008	-	-
Model	F-Stat		Prob (F)		R ²	Adj. R ²
Substruktural 1	25.81354		0.000000		0.315517	0.303294
Substruktural 2	4.645234		0.004251		0.111543	0.111543

Hasil regresi memperlihatkan bahwasanya Kepemilikan Institusional (KI) tidak berdampak signifikan pada profitabilitas (PRO), melalui koefisien senilai 0,1358 dan signifikansi 0,2112 ($> 0,05$), alhasil hipotesis 1 ditolak. KI juga tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan (FV), diperlihatkan oleh koefisien 0,0207 dan signifikansi 0,3986 ($> 0,05$), sehingga hipotesis 3 ditolak. Selanjutnya, hasil uji Sobel memperlihatkan bahwasanya profitabilitas tidak menjadi penghubung antara KI dan nilai perusahaan, melalui nilai *p*-value senilai 0,2372 ($> 0,05$). Maka, KI tidak berdampak langsung ataupun tidak langsung yang signifikan pada nilai perusahaan, dan hipotesis 6 juga ditolak.

Intellectual capital (IC) berdampak positif dan signifikan pada profitabilitas (PRO), melalui koefisien 0,6291 dan signifikansi 0,0000 ($< 0,05$), alhasil hipotesis 2 diterima. Namun, IC tidak berdampak signifikan secara langsung pada nilai perusahaan (FV), dengan koefisien -0,0246 dan signifikansi 0,2921 ($> 0,05$), sehingga hipotesis 4 ditolak. Meskipun demikian, hasil uji Sobel menunjukkan bahwasanya profitabilitas mampu memediasi kontribusi IC pada nilai perusahaan secara signifikan, melalui nilai *p*-value sebesar 0,0018 ($< 0,05$). Oleh karena itu, meskipun pengaruh langsung tidak signifikan, IC berdampak tidak langsung yang signifikan pada nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan hipotesis 7 diterima.

Profitabilitas (PRO) terbukti berkontribusi positif serta signifikan pada nilai perusahaan

(FV), diperkuat oleh koefisien senilai 0,0719 dan signifikansi 0,0008 ($< 0,05$), alhasil hipotesis 5 diterima. Yang menandakan, apabila bertambah profitabilitas perusahaan, alhasil semakin tinggi pula nilai perusahaan yang digambarkan melalui Tobin's Q. Hal tersebut menegaskan bahwasanya profitabilitas merupakan faktor penting guna mengoptimalkan nilai perusahaan.

Pada model pertama (substruktural 1), temuan dari uji F memperlihatkan bahwasanya Kepemilikan Institusional dan *Intellectual capital* secara simultan berdampak signifikan pada profitabilitas yang diperlihatkan oleh nilai signifikansi $< 0,05$. Temuan ini menandakan bahwasanya kedua variabel independen ini dengan simultan dapat menjelaskan variasi dalam profitabilitas. Nilai adjusted R-squared 0,3033 memperlihatkan bahwasanya 30% variasi profitabilitas dijelaskan oleh KI dan IC, sedangkan 70% lainnya berasal dari variabel lain di luar model. Pada model kedua, uji F menunjukkan KI, IC, dan PRO berdampak signifikan secara simultan pada nilai perusahaan dari adjusted R-squared 0,0875, artinya hanya 9% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sementara 91% dipengaruhi faktor lain. Meski kecil, hasil ini tetap menambah pemahaman tentang faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Profitabilitas

Temuan dari penelitian hipotesis pertama memperlihatkan bilamana kepemilikan institusional tidak berkontribusi signifikan pada profitabilitas perusahaan LQ45. Hal tersebut kemungkinan diakibatkan oleh kecenderungan investor institusional di Indonesia yang lebih fokus pada strategi investasi jangka pendek untuk meraih keuntungan portofolio, dibandingkan menjalankan fungsi pengawasan operasional secara aktif. Selain itu, besarnya proporsi kepemilikan institusional tidak selalu mencerminkan keterlibatan dalam perumusan kebijakan strategis yang dapat meningkatkan profitabilitas. Temuan ini berbeda dengan temuan dari studi Sitanggang (2021) yang meneliti sektor perbankan, di mana pengawasan institusional cenderung lebih kuat. Hasil penelitian ini juga searah dengan Rizki dan Saad, (2021), yang menemukan bahwasanya investor institusional lebih memperhatikan hasil manajerial yang termuat pada laporan keuangan daripada struktur kepemilikan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas

Dari temuan dari penelitian hipotesis kedua, diketahui bahwasanya *Intellectual capital* (IC) berdampak positif serta signifikan pada profitabilitas pada perusahaan LQ45. Hal tersebut memperlihatkan bahwasanya pengelolaan yang efektif atas sumber daya manusia, proses internal, dan hubungan eksternal dapat menambah laba atas aset perusahaan. Fakta ini tidak searah dengan temuan Andini et al. (2024), yang mengkaji perusahaan teknologi yang masih dalam tahap pengembangan dan belum mengoptimalkan modal intelektualnya. Perbedaan konteks tersebut menjelaskan ketidaksignifikanan pengaruh IC dalam studi mereka. Sebaliknya, temuan ini searah dengan Lismafita dan Astuti (2022) yang menemukan bahwasanya VAIC berpengaruh positif terhadap ROA, memperkuat teori stakeholder bahwasanya pemanfaatan sumber daya secara optimal mampu menghasilkan nilai bagi seluruh pihak yang berkepentingan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian hipotesis ketiga menemukan bahwasanya kepemilikan institusional tidak berkontribusi signifikan pada nilai perusahaan pada perusahaan LQ45. Salah satu penyebabnya adalah kecenderungan investor institusional untuk bersikap pasif dan lebih fokus pada keuntungan jangka pendek, dibandingkan menjalankan fungsi pengawasan aktif terhadap manajemen. Selain itu, proporsi kepemilikan yang besar tidak selalu mencerminkan keterlibatan dalam pengambilan keputusan strategis. Temuan ini berbeda dengan penelitian Nurmalasari dan Pangestuti, (2022) yang meneliti perusahaan manufaktur dengan struktur pengawasan yang lebih kuat dan kepemilikan yang stabil. Perbedaan konteks industri dan periode penelitian dapat memengaruhi hasil tersebut. Temuan ini juga sejalan dengan Sari dan Wulandari, (2021), yang

menemukan bahwaanya tingginya kepemilikan institusional tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan karena kurangnya keterlibatan dalam proses strategis.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian hipotesis keempat mengungkapkan bahwasanya *Intellectual capital* (IC) tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan pada perusahaan LQ45. Hal ini kemungkinan diakibatkan oleh belum optimalnya pemanfaatan aset tak berwujud serta rendahnya transparansi informasi terkait IC, sehingga tidak dianggap sebagai sinyal yang kuat oleh investor. Meskipun IC berpengaruh terhadap profitabilitas, pasar masih cenderung lebih responsif terhadap indikator keuangan yang konkret. Temuan ini berbeda dengan penelitian Oktaviana dan Achyani, (2024) pada sektor perbankan, di mana IC telah terintegrasi dalam strategi operasional secara lebih sistematis. Sebaliknya, hasil ini searah dengan Anggraini et al. (2020) yang menemukan bahwasanya pasar masih kesulitan menilai kontribusi langsung IC pada kinerja perusahaan di jangka panjang. Maka, dalam konteks perusahaan LQ45 yang terdiri dari berbagai sektor, IC belum menjadi penentu utama dalam peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Temuan penelitian hipotesis kelima memperlihatkan bahwasanya profitabilitas yang dievaluasi melalui Return on Assets (ROA) berkontribusi signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwasanya efisiensi dalam pengelolaan aset mampu menekan peningkatan laba, yang nantinya berdampak positif pada nilai perusahaan. Fakta ini tidak searah dengan Sulistyowati et al. (2021) yang tidak menemukan kontribusi serupa pada sektor manufaktur, kemungkinan akibat fluktuasi laba dan tingginya beban operasional. Perbedaan hasil ini mencerminkan karakteristik industri yang beragam serta dinamika pasar yang memengaruhi stabilitas kinerja keuangan. Temuan ini searah dengan Hasanah et al. (2023) yang menemukan bahwasanya profitabilitas yang tinggi menggambarkan kinerja keuangan yang sehat dan mana adalah faktor penting guna meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas

Hasil uji Sobel untuk hipotesis keenam menemukan bahwasanya profitabilitas tidak secara signifikan memediasi kaitan antara KI dan nilai perusahaan pada perusahaan LQ45. Hal tersebut diakibatkan oleh pengawasan investor institusional yang terbatas akibat asymmetric information, sehingga meskipun Kepemilikan Institusional diterapkan, pengaruhnya tidak tercermin melalui profitabilitas. Selain itu, peran profitabilitas sebagai mediator kurang maksimal karena investor lebih fokus pada hasil keuangan langsung daripada aspek tata kelola. Temuan ini berbeda dari Nurazi et al. (2020), yang menunjukkan peran signifikan profitabilitas sebagai mediator pada sektor manufaktur yang lebih stabil dan efisien dalam pengelolaan aset. Perbedaan sektor industri dan periode penelitian memengaruhi dinamika ekonomi dan efektivitas pengawasan, sehingga menghasilkan perbedaan temuan. Temuan ini selaras dengan Anzani dan Simatupang (2024), yang mengungkap hambatan asymmetric information dalam pengawasan oleh investor institusional. Dengan demikian, pada perusahaan LQ45, profitabilitas belum berperan signifikan sebagai mediator antara KI dan nilai perusahaan, terutama ketika fungsi kontrol dan partisipasi investor belum optimal.

***Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas**

Hasil penelitian hipotesis ketujuh memperlihatkan bahwasanya profitabilitas, yang dievaluasi melalui Return on Assets, berperan signifikan sebagai mediator antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Temuan ini menandakan bahwasanya pengelolaan IC yang efektif dapat meningkatkan kinerja keuangan, yang nantinya memperkuat nilai pasar perusahaan. Namun demikian, keterbatasan dalam pengungkapan dan pemanfaatan IC di sejumlah perusahaan mengurangi kekuatan sinyal yang diterima oleh investor. Hasil ini tidak searah dengan penelitian Firdaus dan Hardiyanto, (2022), yang menemukan bilamana profitabilitas tidak memediasi kaitan antara IC dan nilai perusahaan pada perusahaan IDX30, yang relatif homogen

dan memiliki tingkat pengungkapan IC yang rendah. Sebaliknya, Windiarti et al. (2024) menekankan pentingnya pengelolaan IC dalam mendorong kinerja dan menciptakan nilai. Dengan mempertimbangkan keragaman sektor dan skala perusahaan dalam indeks LQ45, profitabilitas terbukti menjadi mediator penting dalam menghubungkan IC dengan nilai perusahaan, terutama jika IC dikelola dan diungkapkan secara transparan.

KESIMPULAN

Analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh langsung ataupun tidak langsung pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, intellectual capital berkontribusi positif pada profitabilitas, meski tidak berdampak langsung pada nilai perusahaan. Namun, melalui profitabilitas, IC secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas terbukti menjadi faktor kunci yang memediasi hubungan tersebut, sehingga pengelolaan IC yang optimal berpotensi mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian ini menghadirkan model integratif yang menggabungkan kepemilikan institusional dan *intellectual capital* dalam konteks perusahaan publik Indonesia, khususnya yang tergabung dalam indeks LQ45. Model ini memberikan perspektif baru dalam memahami determinan nilai perusahaan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa peran mediasi tidak bersifat seragam antara kedua variabel independen. Hal ini memperkaya literatur keuangan dan manajemen, khususnya terkait mekanisme pembentukan nilai perusahaan. Di samping hal tersebut, hasil penelitian membuka peluang pengembangan model yang lebih komprehensif dengan memasukkan variabel eksternal dan kontrol dalam berbagai kondisi pasar dan regulasi.

Keterbatasan penelitian ini, terletak pada rendahnya nilai adjusted R-squared (sekitar 9%–30%), yang mengindikasikan bahwa model belum sepenuhnya mampu menjelaskan variabilitas profitabilitas dan nilai perusahaan. Tidak disertakannya faktor eksternal seperti dinamika pasar, kebijakan regulasi, dan kondisi ekonomi makro turut membatasi cakupan analisis. Selain itu, fokus pada perusahaan dalam indeks LQ45 membatasi generalisasi hasil ke seluruh sektor industri.

Penelitian ini merekomendasikan agar manajemen perusahaan mengoptimalkan aset intelektual melalui pelatihan dan pengembangan sumber daya manusia, penguatan sistem manajemen pengetahuan, serta inovasi berbasis teknologi. Penguatan praktik tata kelola perusahaan juga diperlukan dengan meningkatkan keterlibatan investor institusional dalam pengawasan dan pengambilan keputusan strategis untuk mendorong penciptaan nilai perusahaan jangka panjang. Bagi investor, profitabilitas harus menjadi indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan, dengan fokus pada efisiensi pengelolaan aset dan modal intelektual sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang tepat. Penelitian mendatang diharapkan dapat mencakup cakupan yang lebih luas dengan mempertimbangkan elemen eksternal seperti dinamika pasar, kebijakan pemerintah, serta variabel kontrol tambahan guna menghasilkan gambaran yang lebih komprehensif terkait indikator - indikator yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Andini, A., Samsiah, S., & Azmi, Z. (2024). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan. *JURNAL ILMIAH RAFLESIA AKUNTANSI*, 10(2), 739–748.
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *JURNAL INFORMASI, PERPAJAKAN, AKUNTANSI, DAN KEUANGAN PUBLIK*, 15(2), 169–190. <https://doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6263>
- Anzani, L., & Simatupang, F. S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Return on Asset pada Perusahaan Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(2), 1778. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i2.1659>

- BEI. (2024, December 30). *Sukses Tutup Tahun 2024, Pertumbuhan Positif Mendorong Kepercayaan Pasar Modal Indonesia*. Indonesia Stock Exchange. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2288>
- Choudhury, M. M. (2024). Signaling Theory: An Approach to Organizational Behavior Research. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 31(2), 98–120.
- Damodaran, A. (n.d.). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 79–90. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1956.79-90>
- Firdaus, N. I., & Hardiyanto, W. (2022). Pengaruh pengungkapan ERM dan IC terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di BEI. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan*, 2(10), 875–884. <https://doi.org/10.17977/um066v2i102022p875-884>
- Hanifa, S., & Afifah, N. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. In *Jurnal Ekonomi STIEP (JES)* (Vol. 9, Issue 1).
- Hasanah, U. N., Mas'ud, M., & Zakariah, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(3), 8901–8914.
- Indrarini, E. S. S., & Chandrarin, G. (2019). Managerial Ownership, Earnings Predictability and Firm Value on Indonesia Stock Exchange. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 21(2), 39–46.
- Ismawati, Sriyanto, Khaerunnisa, E., & Mahmudi, B. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 12(1), 136–152.
- Linh, N. T. (2024). Agency Theory in Management Accounting: A Systematic Literature Review. *Int. j. Adv. Multidisc. Res. Stud*, 4(1), 1124–1127. www.multiresearchjournal.com
- Lismafita, D., & Astuti, S. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Jasa Perbankan di BEI Periode 2017-2019. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 4, Issue 6). <https://jurnal.universitaspotrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/index>
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder theory. *Journal of Business Research*, 166. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>
- Malini, H., Natalia, D., & Giriati. (2021). *Corporate Governance and Company Value: A Manufacturing Industry Case Study*.
- Munawir, S. (n.d.). *Analisis laporan keuangan* (4th ed.). Yogyakarta: Liberty.
- Mutmainah. (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Al-Anwar Mojokerto*, 10(2), 181–196.
- Nurazi, R., Zoraya, I., & Wiardi, A. H. (2020). The Influence of Good Corporate Governance and Capital Structure on Firm Value: The Mediation Role of Financial Performance. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 35(2), 230. <https://doi.org/10.24856/mem.v35i2.1554>
- Nurmalasari, A., & Pangestuti, I. R. D. (2022). Pengaruh Kualitas Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(6), 7521–7532.
- Oktaviana, A., & Achyani, F. (2024). SEIKO : Journal of Management & Business Pengaruh Intellectual Capital, Enterprise Risk Management, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 7(1), 1257–1272.

- Pramita, M., Agussalim, & Desmiwerita. (2021). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2014-2019)*.
- Putri, A. J., Agustin, H., Helmayunita, N., Akuntansi, A. J., Ekonomi, F., Padang, U. N., & Akuntansi, J. (2019). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1541–1555. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/13>
- Rizki, R. D. N., & Saad, B. (2021). Dampak Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(1), 45–56.
- Safitri, V. A. D., & Nani, D. A. (2021). Does Corporate Governance and Eco Efficiency Contribute to Firm Value An Empirical Study in Indonesian State Owned Enterprises (SOEs). *Akuntabilitas*, 15(1).
- Sari, D. K., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–19.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, 1, 1–18.
- Sherlianti, M., & Suhendro, S. (2023). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *ProBank: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan*, 8(2), 217–234. <http://e-journal.stie-aub.ac.id/index.php/probank>
- Sinaga, S. H. K., Azhar Maksum, & Sirojuzilam. (2022). The Effect of Profitability, Leverage, Liquidity, Free Cash Flow on Company Value with Dividend Policy as Moderating in Basic and Chemical Industrial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period. *International Journal of Economics (IJEC)*, 1(2), 368–379. <https://doi.org/10.55299/ijec.v1i2.252>
- Sitanggang, A. (2021). PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, KEPEMILIKN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2016-2018). *JRAK*, 7(2), 181–190.
- Sitorus, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 8(1), 181–196. www.bps.go.id
- Sulistyowati, E., Wisudawati, T., & Saputro, W. A. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bismak*, 1(1), 41–48.
- Suparno, & Ramadini, R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital dan Earning PerShare terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *JURNAL MANAJEMEN DAN KEUANGAN*, 6(1), 710–718.
- Varadarajan, R. (2023). Resource advantage theory, resource based theory, and theory of multimarket competition: Does multimarket rivalry restrain firms from leveraging resource Advantages? *Journal of Business Research*, 160, 113713. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113713>
- Virliandita, B., & Sulistyowati, E. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(4), 4657–4673. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i4.1029>
- Windiarti, N. P., Machdar, N. M., & Husadha, C. (2024). Pengaruh Sustainability Report dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur. In *Jurnal Riset Ilmiah* (Vol. 3, Issue 2).
- Yusuf, F. A. (2024). MODERASI INSTITUTIONAL OWNERSHIP DENGAN PENGARUH FRAUD PENTAGON TERHADAP FRAUDULENT FINANCIAL REPORTING PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN (2019-2023) [Skripsi]. UNIVERSITAS ISLAM NEGERI.