Jurnal Disrupsi Bisnis

p-ISSN 2621-797X ; e-ISSN 2746-6841 DOI:10.32493
Jurnal Disrupsi Bisnis, Vol.9, No.4, Juli-Agst 2026 (699-710)
http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/DRB/index

Pengaruh Profitabilitas dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui *Sustainability Report*

Putri Prasetya Islami[1]*, Rini Hidayah[2]
Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Pekajangan Pekalongan
prsetya194@gmail.com[1]*

Menerima: 01 Juli 2026 | Diterima: 09 Juli 2026 | Diterbitkan: 10 Juli 2026
*Korespondensi Penulis

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *sustainability report*. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan 18 perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2022-2024 dengan total sampel 54. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t (parsial) dan uji Sobel menggunakan program IBM SPSS 25 serta kalkulator Sobel. Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas dan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap *sustainability report*. Akan tetapi, *sustainability report* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, pengujian Sobel menunjukkan bahwa *sustainability report* tidak dapat menjadi perantara dalam hubungan profitabilitas dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen sektor kesehatan untuk lebih mengoptimalkan pengelolaan sumber daya intelektual dalam upaya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas; Modal Intelektual; *Sustainability Report*; Nilai Perusahaan.

Abstract

The purpose of this study is to analyze the impact of profitability and intellectual capital on firm value as reflected in sustainability reports. The sampling method used purposive sampling, resulting in a sample of 18 companies in the healthcare sector listed on the Indonesia Stock Exchange from 2022 to 2024, with a total sample size of 54. Hypothesis testing was conducted using the (partial) t-test and the Sobel test with IBM SPSS 25 software and the Sobel Calculator. The results of the t-test indicate that profitability and intellectual capital have a significant influence on sustainability reports. However, sustainability reports and profitability don't have a significant influence on firm value. Conversely, intellectual capital has a significant influence on firm value. Meanwhile, the Sobel test indicates that sustainability reports can't act as a mediator in the relationship between profitability and intellectual capital on firm value. This study has implications for management in the healthcare sector to further optimise the management of intellectual resources in an effort to enhance investor confidence and firm value.

Keywords: *Profitability; Intellectual Capital; Sustainability Report; Firm Value*

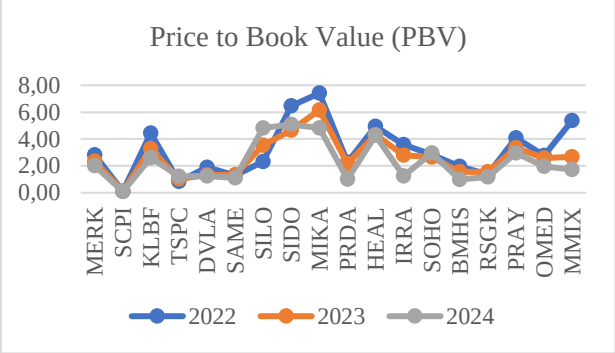
PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dalam sepuluh tahun terakhir menunjukkan pergeseran perspektif dari *shareholder value* menuju *stakeholder value*. Perusahaan yang sebelumnya hanya memprioritaskan keuntungan finansial bagi pemegang saham, kini juga berfokus pada keberlanjutan, tanggung jawab sosial maupun dampak lingkungan bagi pemangku kepentingan. Muchamad dkk. (2026) menyatakan bahwa perusahaan dinilai berdasarkan keberlanjutan usaha dan kinerja keuangan. Pada tahun 2024, sebanyak 72% investor melakukan tinjauan terstruktur terhadap kinerja ESG,

 Copyright © pada Penulis

mengalami peningkatan 32% dari tahun 2022. Mereka percaya bisnis dengan kinerja ESG yang baik, berisiko lebih rendah dan mampu bertahan dalam kondisi tidak pasti (Haris Firmansyah, 2024).

Sejalan dengan meningkatnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan, konsep nilai perusahaan telah berkembang menjadi alat penting untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya menggambarkan tingkat kepercayaan para penanam modal terhadap pertumbuhan jangka panjang dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tercermin melalui harga saham (Wijaya & Susilowati, 2024) Salah satu indikator yang bisa digunakan untuk menilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV).



Gambar 1. Rasio PBV Perusahaan
(Sumber: Dokumentasi Peneliti)

Berdasarkan Gambar 1, terlihat adanya fluktuasi di perusahaan sektor kesehatan periode 2022-2024. Pada tahun 2022, beberapa perusahaan seperti KLBF, SIDO, MIKA, HEAL dan MMIX memiliki nilai PBV relatif tinggi yang mencerminkan kepercayaan pasar yang kuat. Memasuki tahun 2023 sebagian perusahaan mengalami penurunan PBV. Pada tahun 2024 pergerakan PBV terlihat lebih bervariasi, dimana beberapa perusahaan mengalami peningkatan dan penurunan. Fluktuasi tersebut dapat berdampak pada persepsi investor untuk menanamkan modalnya karena rasio PBV yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan ekonomi. Nilai perusahaan tidak terlepas dari berbagai faktor fundamental, salah satunya profitabilitas.

Profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas tinggi mencerminkan efisiensi perusahaan dalam pengelolaan aset dan modal yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Namun, tingginya tingkat profitabilitas tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan karena dapat disebabkan oleh faktor lain seperti risiko bisnis, praktik keberlanjutan, maupun transparansi informasi yang turut memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Misalnya, pada kasus PT Kimia Farma tahun 2021 di Bandara Kualanamu terkait penggunaan ulang alat rapid test antigen, praktik bisnis tidak etis tersebut menurunkan nilai perusahaan meskipun profit tinggi. Selain itu, PT Kimia Farma juga mencatat kerugian besar hingga 1,82 triliun pada 2023 yang diduga adanya pelanggaran integritas terkait penyediaan data laporan keuangan pada anak perusahaan. Hal tersebut menimbulkan krisis kepercayaan publik dan investor sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Mashud Toarik, 2024).

Di samping profitabilitas, terdapat komponen penting lain yang mampu memengaruhi nilai perusahaan yaitu modal intelektual, di mana keberadaannya memungkinkan perusahaan untuk membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan termasuk menciptakan inovasi dan meningkatkan efisiensi operasional. Dalam sektor kesehatan, modal intelektual memiliki peran yang sangat strategis mengingat tingginya ketergantungan pada kualitas tenaga profesional, teknologi medis, serta kemampuan dalam mengelola informasi dan layanan kesehatan (Igun Winarno, 2025). Pengelolaan modal intelektual yang baik, cenderung mampu meningkatkan kinerja dan memberikan daya tarik investasi pada perusahaan. Namun, pengaruh modal intelektual pada peningkatan nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung, melainkan dapat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengomunikasikan nilai tersebut kepada publik.

Beberapa studi tentang hubungan profitabilitas dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan, temuan yang dihasilkan masih tidak konsisten. Rodríguez Valencia (2025) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan

 Copyright © pada Penulis

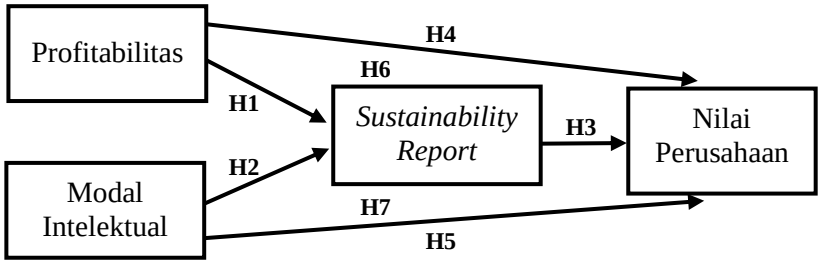
kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan sinyal kepada investor. Sebaliknya, Khalifaturofi'ah & Rahmat Setiawan (2025) mengindikasikan bahwa laba perusahaan belum tentu langsung direspons oleh pasar ketika dipengaruhi oleh karakteristik industri tertentu. Menurut Shakila Putri & Desrir Miftah (2021), modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena mampu mengoptimalkan efisiensi operasional dan kepercayaan investor. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung & Lambok Dr Tampubolon (2025), dan Sakti Qudratulloh (2024) menunjukkan tidak adanya pengaruh profitabilitas dan modal intelektual pada nilai perusahaan. Sementara itu, membuktikan bahwa kinerja ESG sebagai representasi praktik keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan informasi nonkeuangan dalam proses penilaian perusahaan. Studi ini secara khusus menempatkan *sustainability report* (SR) sebagai variabel intervening karena masih terbatas dan dianggap dapat berperan sebagai media sinyal yang mengomunikasikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan kepada *stakeholder*, terutama pada sektor kesehatan (*healthcare*) yang menghadapi tuntutan transparansi dan keberlanjutan serta sangat sensitif terhadap isu sosial. Pengungkapan informasi yang relevan dalam *sustainability report* mampu memperkuat daya tarik serta keyakinan para penanam modal terhadap perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian berjudul "Pengaruh Profitabilitas dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui Pengungkapan *Sustainability Report*" menjadi relevan untuk dikaji guna memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif, kontekstual, dan sesuai dengan perkembangan industri kesehatan terkini.

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) pertama kali dicetuskan oleh Robert Edward Freeman pada tahun 1984 (Suharyani, dkk. 2019). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab bukan hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada pemangku kepentingan lainnya. *Stakeholder* atau pemangku kepentingan adalah semua pihak yang punya kaitan dengan sebuah perusahaan, termasuk investor, kreditor, regulator, maupun masyarakat umum. Mereka memiliki hak untuk mengetahui dampak dari aktivitas operasional perusahaan, teori ini menunjukkan betapa pentingnya transparansi dan akuntabilitas.

Dalam penelitian ini, instrumen strategis untuk memenuhi ekspektasi *stakeholder* adalah profitabilitas dan modal intelektual. Profitabilitas yang stabil atau meningkat, memungkinkan perusahaan untuk mendistribusikan manfaat kepada *stakeholder* seperti pembayaran dividen kepada investor, peningkatan kesejahteraan karyawan, pelunasan kewajiban kepada kreditor, serta kontribusi pajak kepada pemerintah. Sementara, pengelolaan modal intelektual secara optimal akan meningkatkan inovasi dan keunggulan kompetitif yang dapat menjadi nilai tambah perusahaan dimata *stakeholder*, terutama investor. Oleh karena itu, informasi mengenai kinerja keuangan, kebijakan akuntansi yang konservatif, serta praktik tanggung jawab sosial perusahaan perlu dikomunikasikan kepada *stakeholder* untuk meningkatkan kepercayaan publik dengan menyajikan laporan keuangan dan *sustainability report* secara transparan sebagai bentuk akuntabilitas serta meminimalkan terjadinya konflik kepentingan yang pada akhirnya mampu meningkatkan persepsi pasar dan mencerminkan nilai perusahaan lebih baik.

Hipotesis Penelitian



Gambar 2. Kerangka Pemikiran
(Sumber: Dokumentasi Peneliti)

Dari kerangka pemikiran diatas, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

 Copyright © pada Penulis

1. Profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap *sustainability report* (Z).
2. Modal intelektual (X2) berpengaruh signifikan terhadap *sustainability report* (Z).
3. *Sustainability report* (Z) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
4. Profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
5. Modal intelektual (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
6. Profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *sustainability report* (Z) sebagai variabel intervening.
7. Modal intelektual (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *sustainability report* (Z) sebagai variabel intervening.

METODE

Desain penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh profitabilitas dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan *sustainability report*. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan sektor kesehatan (*healthcare*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) maupun situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sample* sehingga diperoleh 18 perusahaan sektor kesehatan yang memenuhi kriteria berikut:

1. Perusahaan sektor kesehatan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022–2024.
2. Menerbitkan laporan keuangan dan *sustainability report* selama 3 tahun berturut-turut (2022-2024).
3. Tidak mengalami kerugian selama periode 2022-2024.

Secara operasional, profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki pada periode waktu tertentu. Sedangkan modal intelektual diukur dengan pendekatan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang mengukur kontribusi 3 komponen, meliputi *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan penilaian pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Sementara *sustainability report* sebagai variabel intervening diukur melalui *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative* 2021 yang berjumlah sebanyak 117 item dengan pemberian kode 1 untuk item yang diungkapkan, dan kode 0 jika tidak diungkapkan.

Data yang telah terkumpul diolah melalui beberapa tahapan analisis, meliputi: uji statistik deskriptif yang bertujuan memberikan deskripsi terkait nilai minimal, maksimal, rata-rata, dan simpangan baku (standar deviasi). Kemudian, uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan data dalam penelitian dan dilanjutkan dengan uji model regresi menggunakan *path analysis*. Setelah itu, pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) untuk melihat pengaruh langsung antarvariabel independen dan dependen, diakhiri dengan uji Sobel untuk mengetahui signifikansi peran mediasi *sustainability report* dalam hubungan antara profitabilitas dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Seluruh tahapan pengolahan data tersebut dilakukan dengan bantuan software IBM SPSS 25 kalkulator Sobel.

HASIL dan PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	54	.002	.297	.09104	.065438
VAIC	54	1.248	5.690	2.89306	1.105527
PBV	54	.101	7.411	2.69250	1.674382
SRDI	54	.436	.940	.68265	.096884
Valid N (listwise)	54				

Pada tabel 1 menunjukkan jumlah sampel penelitian (N) sebanyak 54. Variabel profitabilitas memiliki nilai *minimum* 0,002 dan *maximum* sebesar 0,297 dengan nilai rata-rata 0,09104 serta standar deviasi sebesar 0,65438. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa

 Copyright © pada Penulis

data relatif homogen dan mengindikasikan adanya perbedaan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Standar deviasi variabel modal intelektual yaitu 1,105527 di bawah nilai rata-rata sebesar 2,89306 menunjukkan bahwa penyimpangan data tidak terlalu besar, artinya sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki tingkat pengelolaan modal intelektual yang relatif serupa. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *minimum* 0,101 dan *maximum* sebesar 7,411 serta nilai rata-rata 2,69250, juga simpangan baku sebesar 1,674382, di mana tidak terlalu jauh ari nilai rata-ratanya. Ini berarti penyebaran data dari nilai perusahaan masih tergolong baik, walaupun terdapat variasi antarperusahaan akibat perbedaan kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan tingkat kepercayaan investor. Variabel *sustainability report disclosure index* (SRDI), diperoleh simpangan baku 0,096884, di bawah nilai rata-ratanya yaitu 0,68265 yang berarti bahwa tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan antarperusahaan dalam sampel relatif seragam.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2.Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi	Model 1	Hasil	Model 2	Hasil
Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)	0,082 > 0,05	Residual berdistribusi Normal	0,056 > 0,05	Residual berdistribusi Normal
Multikolinearitas (VIF)	X1 = 1,964 X2 = 1,964	Tidak terjadi multikolinearitas	X1 = 1,876 X2 = 1,888 Z = 1,077	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas (Glejser)	X1 = 0,507 > 0,05 X2 = 0,217 > 0,05	Tidak ada heteroskedastisitas	X1 = 0,324 > 0,05 X2 = 0,162 > 0,05 Z = 0,882 > 0,05	Tidak ada heteroskedastisitas
Autokorelasi (Durbin-Watson)	1,837	Tidak terdapat autokorelasi	1,709	Tidak terdapat autokorelasi

Hasil uji asumsi klasik pada Tabel 2, menunjukkan bahwa seluruh pengujian pada model I dan II memenuhi syarat. Oleh karena itu, model regresi tersebut layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 3. Hasil Analisis Jalur Model I

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.737	.036		20.275	.000
	ROA	.681	.272	.460	2.509	.015
	VAIC	-.040	.016	-.458	-2.499	.016

a. Dependent Variable: SRDI

Tabel 4. Hasil Analisis Jalur Mode II

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.471	.376		-1.254	.216
	SRDI	.573	.680	.113	.843	.403
	ROA	-.162	.136	-.211	-1.188	.241
	VAIC	1.467	.477	.544	3.077	.003

a. Dependent Variable: PBV

Persamaan regresinya yaitu:

$$\text{SRDI} = 0{,}737 + 0{,}460\ \text{ROA} - 0{,}458\ \text{VAIC} + \text{e}_1$$

$$\text{PBV} = 0{,}113\ \text{SRDI} - 0{,}211\ \text{ROA} + 0{,}544\ \text{VAIC} + -0{,}471 + \text{e}_2$$

Dari Tabel 3 dan 4, dapat diketahui pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening sebagai berikut:

Copyright © pada Penulis

1. Pengaruh ROA (X1) terhadap PBV (Y) dengan SRDI (Z) sebagai variabel intervening
   a. Pengaruh langsung = -0,211
   b. Pengaruh tidak langsung = 0,460 x 0,113 = 0,05198
   c. Total pengaruh = -0,15902

   Pengaruh langsung > pengaruh tidak langsung, artinya profitabilitas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *sustainability report* (Z) sebagai variabel intervening.
2. Pengaruh VAIC (X2) terhadap PBV (Y) dengan SRDI (Z) sebagai variabel intervening
   a. Pengaruh langsung = 0,544
   b. Pengaruh tidak langsung = -0,458 x 0,113 = -0,051754
   c. Total pengaruh = 0,492246

   Pengaruh langsung > pengaruh tidak langsung, artinya modal intelektual (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) dengan *sustainability report* (Z) sebagai variabel intervening.

Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Koefisen Korelasi dan Determinasi Model I

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.355[a]	.126	.092	.092316

a. Predictors: (Constant), VAIC, ROA

Tabel 6. Hasil Uji t (parsial) Model I

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.737	.036		20.275	.000
	ROA	.681	.272	.460	2.509	.015
	VAIC	-.040	.016	-.458	-2.499	.016

a. Dependent Variable: SRDI

Dari Tabel 5 dan 6 terlihat nilai *Adjusted R-Square* yaitu 0,092. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel ROA dan VAIC hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variabel SRDI sebesar 9,2%, sementara sisanya 90,8% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, misalnya tekanan regulator, reputasi perusahaan, maupun tuntutan *stakeholder* terhadap transparansi keberlanjutan. Ini mengindikasikan bahwa keputusan pengungkapan *sustainability report* semata-mata tidak hanya didorong oleh kondisi kinerja keuangan dan pengelolaan aset tidak berwujud, melainkan juga oleh faktor institusional.

Secara parsial, pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel intervening sebagai berikut:

a. Hasil uji t pada variabel ROA (X1) diperoleh nilai t hitung 2,509 > t tabel yaitu 2,00665 dan nilai sig. 0,015 < 0,05. Maka hipotesis 1 diterima, artinya profitabilitas (X1) berpengaruh signifikan terhadap variabel *sustainability report* (Z).
b. Hasil uji t pada variabel VAIC (X2) diperoleh nilai t hitung 2,499 > t tabel yaitu 2,00665 dan nilai sig. 0,016 < 0,05. Maka hipotesis 2 diterima, artinya modal intelektual (X2) berpengaruh signifikan terhadap variabel *sustainability report* (Z).

Tabel 7. Hasil Uji Koefisen Korelasi dan Determinasi Model II

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.429a	.184	.134	.73469

a. Predictors: (Constant), VAIC, SRDI, ROA

Copyright © pada Penulis

Tabel 8. Hasil Uji t (parsial) Model II

Coefficients[a]

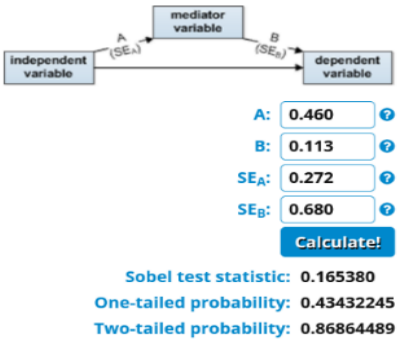
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.471	.376		-1.254	.216
	SRDI	.573	.680	.113	.843	.403
	ROA	-.162	.136	-.211	-1.188	.241
	VAIC	1.467	.477	.544	3.077	.003

a. Dependent Variable: SRDI

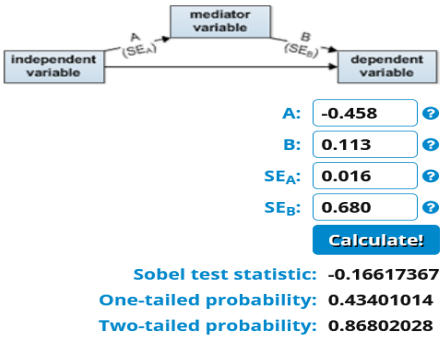
Dari Tabel 7 dan 8, dapat dilihat bahwa nilai *Adjusted R-Square* yaitu 0,134 menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut menjelaskan sebagian kecil variasi nilai perusahaan sebesar 13,4%. Sedangkan sisanya 86,6% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti struktur permodalan, kebijakan dividen, serta persepsi investor terhadap dinamika industri kesehatan pascapandemi. Secara parsial, pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen diatas sebagai berikut:

1. Hasil uji t pada variabel SRDI (Z) diperoleh nilai t hitung 0,843 < t tabel yaitu 2,00856 dan nilai sig. 0,403 > 0,05. Maka hipotesis 3 ditolak, artinya sustainability report (Z) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
2. Hasil uji t pada variabel ROA (X1) diperoleh nilai t hitung 1,188 < t tabel yaitu 2,00856 dan nilai sig. 0,241 > 0,05. Maka hipotesis 4 ditolak, artinya profitabilitas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
3. Hasil uji t pada variabel VAIC (X2) diperoleh nilai t hitung 3,077 > t tabel yaitu 2,00856 dan nilai sig. 0,003 < 0,05. Maka hipotesis 5 diterima, artinya modal intelektual (X2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel intervening dilakukan dengan Uji Sobel. Hasil uji Sobel penelitian ini yaitu:



Gambar 3. Hasil Sobel Test ROA terhadap PBV melalui SRDI



Gambar 4. Hasil Sobel Test VAIC terhadap PBV melalui SRDI

Dari Gambar 3 dan 4, dapat diketahui bahwa nilai *sobel test statistic* sebesar 1,65 dan -1,66, keduanya < 1,96. Serta nilai *two-tailed probability* masing-masing 0,87 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut,

 Copyright © pada Penulis

dapat disimpulkan bahwa hipotesis 6 ditolak, begitu pun dengan hipotesis 7 juga ditolak. Artinya variabel profitabilitas (ROA) dan modal intelektual (VAIC) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan *sustainability report* (SRDI) sebagai variabel intervening. Dengan kata lain, variabel *sustainability report* tidak dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Sustainability Report*

Pengujian hipotesis dari pengaruh profitabilitas terhadap *sustainability report* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,015 < 0,05. Oleh karena itu, hipotesis pertama dinyatakan diterima. Artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *sustainability report.*

Tingginya rasio *return on assets* menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset yang dimiliki dengan optimal untuk memperoleh profit, sehingga mampu mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada para pemangku kepentingan. Sejalan dengan *stakeholder theory* yang mengatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham, juga kepada pemangku kepentingan lainnya. Salah satu bentuk transparansinya yaitu dengan pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang mampu menjadi instrumen strategis untuk membangun kepercayaan dan dukungan stakeholder. Sehingga disimpulkan, profitabilitas yang tinggi dapat memengaruhi perusahaan dalam mengungkapkan *sustainability report*. Sesuai dengan temuan Rochmah & Taharuddin (2024), mereka berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula kemampuan dan kecenderungan perusahaan untuk menyusun dan mengungkapkan laporan keberlanjutan secara lebih komprehensif.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap *Sustainability Report*

Hasil pengujian pengaruh variabel modal intelektual terhadap *sustainability report* menunjukkan nilai signifikansi 0,016 < 0,05. Oleh karena itu, hipotesis kedua diterima. Artinya modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap *sustainability report.*

Hubungan modal intelektual dengan *sustainability report* menunjukkan arah negatif, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki perusahaan, justru semakin rendah tingkat pengungkapan keberlanjutannya. Berdasarkan *resource-based theory*, kondisi ini dapat dijelaskan karena perusahaan dengan modal intelektual tinggi cenderung lebih fokus mempertahankan keunggulan kompetitif melalui inovasi dan efisiensi internal dibandingkan dengan mengalokasikan sumber daya untuk pengungkapan informasi nonkeuangan yang bersifat sukarela seperti *sustainability report* agar strategi pengelolaan pengetahuannya tidak mudah ditiru pesaing. Sesuai dengan hasil penelitian Selfiani & Usmar (2023) yang menemukan adanya pengaruh signifikan dari modal intelektual terhadap *sustainability report.* Begitu pula Karunia dkk. (2024), menyatakan bahwa modal intelektual yang baik berkontribusi secara langsung terhadap kualitas dan kontinuitas laporan keberlanjutan (*sustainability report*).

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ketiga yaitu menguji pengaruh variabel *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,403 > 0,05. Dengan begitu, hipotesis ketiga ditolak. Artinya, *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sustainability report belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek perusahaan sektor kesehatan. Pengungkapan *sustainability report* seharusnya berfungsi sebagai sinyal positif yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, namun sinyal tersebut tampaknya belum cukup kuat untuk direspons oleh pasar. Ini dikarenakan investor sektor kesehatan cenderung lebih mengutamakan indikator kinerja keuangan yang bersifat langsung dan terukur, sementara informasi keberlanjutan masih dipandang sebagai pelengkap yang belum sepenuhnya diyakini mencerminkan nilai tambah ekonomi, sehingga sinyal yang disampaikan melalui pengungkapan tersebut belum mampu memengaruhi keputusan investasi secara signifikan. Sejalan dengan penelitian Wicaksono & Aditya Septiani (2020); Wardani dkk. (2025) dan Sri Yunita Sari dkk. (2025)n yang menyatakan bahwa *sustainability report* tidak memiliki pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

 Copyright © pada Penulis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dengan uji t (parsial), hipotesis tentang pengaruh ROA terhadap PBV menunjukkan signifikansi 0,241 > 0,05. Maka, disimpulkan hipotesis keempat ditolak. Ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan yang diukur melalui *Return On Assets* (ROA) belum tentu menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan di pasar modal.

Investor tidak selalu mempertimbangkan profitabilitas dalam menilai bisnis, terutama jika profitabilitas tersebut dinilai bersifat sementara atau tidak konsisten dari tahun ke tahun akibat dinamika kebijakan kesehatan dan kondisi pascapandemi. Apalagi masih ada faktor penting lain seperti prospek pertumbuhan, risiko bisnis, struktur modal, maupun kondisi ekonomi perusahaan. Selain itu, laba yang dihasilkan perusahaan belum tentu mendapatkan respons positif dari pasar apabila laba tersebut ditahan untuk ekspansi operasional daripada dibagikan sebagai dividen, sehingga tidak berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sinyal positif dari tingginya *Return on Assets* (ROA) tidak serta-merta direspons melalui peningkatan valuasi pasar perusahaan. Sejalan dengan penelitian Laili & Hasan Mukhibad (2025); Wardani dkk. (2025) dan Mardiana dkk. (2025) menghasilkan temuan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima yaitu pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi 0,003 < 0,05 yang berarti hipotesis kelima diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki perusahaan, baik dalam bentuk *human capital, structural capital*, maupun *relational capital*, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap nilai perusahaan tersebut.

Aset tidak berwujud berupa modal intelektual dapat berfungsi sebagai pendorong perusahaan untuk berkreativitas serta meningkatkan kualitas barang dan jasanya agar menghasilkan keunggulan kompetitif, juga meningkatkan efisiensi operasional. Ini sejalan dengan *resource-based theory* bahwa modal intelektual mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pada akhirnya direspons positif oleh investor melalui peningkatan harga saham relatif terhadap nilai bukunya karena dipandang sebagai aset strategis yang bersifat langka. Sementara berdasarkan teori *stakeholder,* pemanfaatan modal intelektual, seperti karyawan yang lebih terampil, pelanggan yang puas, dan masyarakat yang mendapatkan produk berkualitas tinggi, mampu meningkatkan kepercayaan dan dukungan pihak berkepentingan. Peningkatan kepercayaan dan dukungan ini berpotensi meningkatkan persepsi pasar. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Rahmadi & Ali Mutasowifin (2021); Shakila Putri & Desrir Miftah (2021) dan Suzan & Nurul Izza Ramadhani (2023) yang menemukan adanya pengaruh yang signifikan dari modal intelektual pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Report* sebagai Variabel Intervening

Uji Sobel untuk variabel intervening menghasilkan nilai *Sobel test statistic* 1,65 < 1,96 serta nilai *two-tailed probability* 0,87 > 0,05. Ini berarti hipotesis 6 ditolak. Maka dinyatakan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh profitabilitas melalui sustainability report sebagai variabel intervening, artinya *sustainability report* tidak dapat menjadi perantara antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk melakukan pengungkapan *sustainability report*, belum tentu direspons oleh pasar sebagai sinyal positif dari perusahaan kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan yang baik, dimana tidak sejalan dengan *signalling theory*.

Pengungkapan *sustainability report* oleh perusahaan yang profitabel diduga lebih bersifat simbolis untuk memenuhi tekanan regulasi dan menjaga citra di mata masyarakat, bukan strategi substantif yang mencerminkan komitmen nyata terhadap keberlanjutan, sehingga pasar tidak menganggapnya sebagai informasi yang bernilai tambah. Oleh karena itu, kegagalan *sustainability report* menjadi mediator karena investor di pasar modal masih memprioritaskan kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan dengan aspek tanggung jawab sosial dan lingkungan, sehingga informasi *sustainability report* belum cukup relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, juga ada indikasi perbedaan antara pengungkapan dan implementasinya, di mana pasar modal tampaknya lebih peka terhadap praktik keberlanjutan yang terukur, terverifikasi, dan terintegrasi secara strategis daripada sekadar luasnya informasi yang diungkapkan dalam *sustainability report*. Penelitian ini sejalan dengan hasil temuan

 Copyright © pada Penulis

Wicaksono & Aditya Septiani (2020) dan Rochmah & Taharuddin (2024) yang menemukan bahwa *sustainability report* tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Report* sebagai Variabel Intervening

Uji Sobel untuk menguji hipotesis variabel intervening, menghasilkan nilai *Sobel test statistic* -1,66 < 1,96 serta nilai *two-tailed probability* 0,87 > 0,05 yang berarti hipotesis 7 ditolak. Oleh karena itu, dinyatakan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh secara signifikan oleh modal intelektual melalui *sustainability report*. Maka disimpulkan bahwa *sustainability report* tidak berhasil menjadi mediator dikarenakan perusahaan dengan modal intelektual tinggi belum sepenuhnya mengintegrasikan sumber daya intelektualnya ke dalam praktik dan pengungkapan keberlanjutan secara strategis, sehingga *sustainability report* yang dihasilkan lebih bersifat administratif dan kurang mencerminkan kapabilitas serta keunggulan kompetitif nyata yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan seharusnya menggunakan pengungkapan keberlanjutan untuk menunjukkan bagaimana modal intelektual, seperti inovasi, kualitas sumber daya manusia, dan hubungan dengan pelanggan, dikelola guna menciptakan nilai bagi *stakeholder*, bukan hanya bagi pemegang saham. Namun, pada penelitian ini modal intelektual belum sepenuhnya diintegrasikan ke dalam pengungkapan *sustainability report* sehingga belum terlihat adanya hubungan secara langsung antara pengelolaan modal intelektual dan peningkatan nilai perusahaan melalui *sustainability report.* Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Karunia dkk., 2024) yang menemukan adanya peran penting modal intelektual untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui *sustainability report*.

SIMPULAN

Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh profitabilitas dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability report* sebagai mediator, pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor kesehatan (healthcare) periode 2022-2024. Setelah dilakukan pengolahan data dan analisis pengujian t (parsial), diperoleh nilai signifikansi pada model I yaitu 0,015 dan 0,016 yang berarti profitabilitas dan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap *sustainability report*. Akan tetapi, *sustainability report* dan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai signifikansinya > 0,05, yaitu 0,403 dan 0,241. Di sisi lain, nilai perusahaan terpengaruh secara signifikan oleh modal intelektual dengan nilai signifikansi 0,003. Sementara itu, dari uji Sobel disimpulkan sustainability report tidak mampu menjadi perantara hubungan variabel profitabilitas dan modal intelektual dengan nilai perusahaan.

Temuan tersebut memberikan implikasi bagi manajemen sektor kesehatan untuk lebih mengoptimalkan pengelolaan sumber daya intelektual dalam upaya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas serta modal intelektual mampu mendorong perusahaan untuk mengungkapkan *sustainability report*, namun belum cukup untuk memengaruhi persepsi pasar. Ini menunjukkan bahwa investor masih mengutamakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi melalui pengelolaan sumber daya intelektual dan kinerja keuangannya daripada informasi keberlanjutan sebagai dasar penilaian investasi.

Nilai *adjusted R-Square* yang relatif rendah, yaitu 9,2% dan 13,4% mengindikasikan bahwa kemampuan variabel profitabilitas dan modal intelektual dalam menjelaskan variasi *sustainability report* maupun nilai perusahaan tergolong terbatas. Kondisi ini wajar mengingat nilai perusahaan dan keputusan pengungkapan *sustainability report* merupakan fenomena kompleks yang juga dipengaruhi oleh faktor lain. Faktor tersebut meliputi struktur permodalan, tata kelola perusahaan, tekanan regulator, maupun dinamika risiko industri kesehatan pascapandemi.

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel seperti DER, pertumbuhan perusahaan, maupun tata kelola perusahaan. Selain itu, bisa menggunakan indikator nilai perusahaan yang lain misalnya *Tobin's Q* atau menambah periode penelitian agar hasil lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Haris Firmansyah. (2024). *Pentingnya ESG Setelah COVID-19*. IRMAPA. https://irmapa.org/pentingnya-esg-setelah-covid-19/

Hutagalung, S., & Lambok Dr Tampubolon. (2025). Analisa Kinerja Lingkungan, Ukuran Perusahaan, Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi

 Copyright © pada Penulis

pada Perusahaan Sektor Healthcare. *KOMITMEN: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *6*(1), 2025. https://www.kompas.id

Igun Winarno. (2025). *Strategi Pengembangan SDM di Rumah Sakit*. https://rsudajibarang.banyumaskab.go.id/read/50713/strategi-pengembangan-sdm-di-rumah-sakit

Karunia, A., Putri, S., Karsam, K., Solihin, S., & Kusumawardhani, D. (2024). The influence disclosure enterprise risk management and intellectual capital to firm value through disclosure of sustainability report as variables intervening. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, *28*(2), 2024. https://doi.org/10.20885/jaai.vol28.iss

Khalifaturofi'ah, S. O., & Rahmat Setiawan. (2025). Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*. https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082

Laili, A. N., & Hasan Mukhibad. (2025). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024*. https://doi.org/https://doi.org/10.15294/ak.v2i1.326

Mardiana, R., Dwiyani Sudaryanti, & Irma Hidayati. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sektor Food And Beverage Periode 2021-2023. Dalam *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* (Vol. 14, Nomor 01). http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra,

Mashud Toarik. (2024). *Kimia Farma (KEAF) Derita Rugi Rp 1,82 Triliun, Manajemen: Ada Dugaan Pelanggaran Integritas*. investortrust. https://investortrust.id/market/28680/kimia-farma-keaf-derita-rugi-rp-1-82-triliun-manajemen-ada-dugaan-pelanggaran-integritas

Muchamad, W., Edi Suryadi, Rasto Rasto, Arus Reka Prasetia, & Gilang Bhirawa Noraga. (2026). *Mendefinisikan Ulang Nilai Optimal: Analisis Ontologis atas Integrasi Keberlanjutan dalam Teori Struktur Modal*. www.jurnal.uniga.ac.id

Rahmadi, I. H., & Ali Mutasowifin. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*.

Rochmah, S., & Taharuddin. (2024). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Green Innovation, Financial Performance terhadap Firm Value di Mediasi oleh Sustainability Report pada Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. *Jurnal Bisnis dan Pembangunan*, *13*, 2024. https://journalmab.ulm.ac.id/index.php/jbp

Rodríguez Valencia, L. (2025). Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies*, *13*(3). https://doi.org/10.3390/ijfs13030123

Sakti Qudratulloh, M. (2024). The Effect of Intellectual Capital and Sustainability Report on Firm Value Mediated by Financial Performance. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*. https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.8642

Selfiani, & Usmar. (2023). The Effect of Intellectual Capital on the Quality of Sustainability Report Disclosures with Financial Performance as a Moderating Variable. *Jurnal Akuntansi*, *15*(1), 177–188.

Shakila Putri, A., & Desrir Miftah. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, *2*(2), 259–277. https://current.ejournal.unri.ac.id

Sri Yunita Sari, L., Kusumastuti, R., & Gowon, M. (2025). Influence Leverage And Profitability To Company Values With Sustainability Report As Intervening Variable (Study Empirical In the Company Sector Infrastructure Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2023). Dalam *International Journal of Economic Research and Financial Accounting (IJERFA): X*. www.idx.co.id

Suharyani, R., Ihyaul Ulum, & Ahmad Waluya Jati. (2019). Pengaruh Tekanan Stakeholder dan Corporate Governance terhadap Kualitas Sustainability Report. *Jurnal Akademi Akuntansi*. http://ejournal.umm.ac

Suzan, L., & Nurul Izza Ramadhani. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, *27*(3), 401–420. https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487

Wardani, F. A., Endah Susilowati, Wahyu Helmy, & Dimayanti Sukiswo. (2025). Determinasi Nilai Perusahaan Berdasarkan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Sustainability Report, dan Komite Audit. Dalam *Jurnal Akuntasi dan Keuangan Kontemporer (JAKK)* (Vol. 8, Nomor 2).

 Copyright © pada Penulis

Wicaksono, R. R., & Aditya Septiani. (2020). Determinan Sustainability Report dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Wijaya, L. H., & Susilowati, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Edukasi (Ekonomi, Pendidikan dan Akuntansi)*, *12*(1), 105. https://doi.org/10.25157/je.v12i1.14167

 Copyright © pada Penulis