



Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Intellectual Capital*, dan *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2019-2024)

Yulia Dwi Safitri¹, Rosydalina Putri², Zathu Restie Utamie³

^{1,2,3} Departemen Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri
Raden Intan Lampung, Indonesia

Email: yuliadwisafitri77@gmail.com

Article Info

Article history:

Received November 09, 2025

Revised November 19, 2025

Accepted November 25, 2025

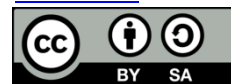
Keywords:

Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Jakarta Islamic Index, Company Value, Return On Asset

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Investment Opportunity Set (IOS), Capital Intellectual (CI), and Return on Asset (ROA) on company value in mining companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) during the period 2019-2024. The background of this study is based on fluctuations in company value in the JII mining sector and inconsistencies in previous research results. This study uses an associative quantitative approach with secondary data in the form of annual financial reports from 8 mining companies (a total of 48 samples). The data were analyzed using Eviews 13, through descriptive statistical tests, panel data regression tests, classical assumption tests, and hypothesis tests. The results of the study indicate that, partially, the Investment Opportunity Set (X1) has a significant effect on company value (Y). However, Capital Intellectual (X2) and Return on Assets (X3) do not partially have a significant effect on company value (Y).

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Article Info

Article history:

Received November 09, 2025

Revised November 19, 2025

Accepted November 25, 2025

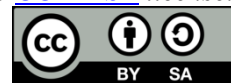
Keywords:

Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Jakarta Islamic Index, Nilai Perusahaan, Return On Asset

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Capital Intellectual (CI), dan Return on Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2024. Latar belakang penelitian ini didasari oleh fluktuasi nilai perusahaan di sektor pertambangan JII dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari 8 perusahaan pertambangan (total 48 sampel). Data dianalisis menggunakan Eviews 13, melalui uji statistik deskriptif, uji regresi data panel, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Investment Opportunity Set (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Namun, Capital Intellectual (X2) dan Return on Asset (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Corresponding Author:

Yulia Dwi Safitri

Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

E-mail: yuliadwisafitri77@gmail.com



PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan representasi penting dari kesehatan finansial dan keberlanjutan suatu entitas bisnis. Nilai perusahaan yang rendah dapat mengindikasikan kurangnya kekayaan pemegang saham dan dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk profitabilitas yang menurun, kebijakan hutang yang tidak tepat, atau penggunaan biaya perusahaan yang tidak efisien dalam struktur modal. Banyak perusahaan berfokus pada pencapaian laba jangka pendek daripada meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, yang dapat merugikan pemegang saham dalam jangka Panjang (Bahtiar, 2023). Di sektor pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), fluktuasi nilai perusahaan menjadi perhatian utama, seperti yang terlihat pada PT Merdeka Copper Gold Tbk. dan PT Bumi Resources Minerals Tbk. yang menunjukkan ketidakstabilan valuasi pasar. Fenomena ini diperparah oleh dampak pandemi COVID-19 pada perekonomian global, yang secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan sentimen pasar, pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, memahami faktor faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi krusial agar perusahaan dapat mengambil langkah strategis untuk meningkatkannya.

Penelitian sebelumnya telah mengkaji berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk Investment Opportunity Set (IOS), Capital Intellectual (CI), dan Return on Asset (ROA). Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi yang signifikan. Beberapa studi menemukan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Clarisa & Gusti, 2024), sementara untuk CI dan ROA, hasilnya sangat beragam, bahkan ada yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan (Anugrah & Lukluk, 2020). Inkonsistensi ini menciptakan research gap yang perlu diisi, terutama dalam konteks sektor pertambangan syariah yang memiliki karakteristik unik.

Kesenjangan penelitian ini menggarisbawahi perlunya analisis yang lebih komprehensif. Masih sedikit penelitian yang menguji pengaruh IOS, CI, dan ROA secara bersamaan, padahal ketiga variabel ini merupakan indikator penting dari prospek pertumbuhan, aset tak berwujud, dan efisiensi keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian terdahulu seringkali menggunakan objek studi dari sektor yang berbeda atau periode waktu yang tidak mencakup kondisi pasar terkini, sehingga relevansinya mungkin terbatas untuk konteks saat ini.

Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kebaruan (novelty) dengan menggabungkan IOS, CI, dan ROA dalam satu model penelitian untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih holistik mengenai faktor-faktor paling relevan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih baru (2019-2024) dan fokus pada subsektor pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII), penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai kondisi pasar dan perusahaan saat ini, serta memberikan kontribusi signifikan bagi pengembangan teori dan praktik manajemen keuangan syariah.



KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory (teori sinyal) adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “wait and see” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan wait and see bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya (Fahmi Irham, 2014).

Resource-Based View Theory (teori sumber daya) adalah kerangka kerja dalam manajemen strategis yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif berkelanjutan suatu perusahaan berasal dari sumber daya dan kapabilitas yang dimilikinya (Febri et al, 2023). Tiga jenis sumber daya menurut Resource based Theory adalah sumber daya fisik, sumber daya manusia, dan sumber daya organisasi. Sumber daya fisik meliputi knowledge, skill, dan experience. Sedangkan sumber daya organisasi mencakup struktur organisasi, sistem, dan hubungan social antara organisasi dengan lingkungan (Maufur, 2020).

Munculnya istilah Investment Opportunity Set pertama kali dikemukakan oleh Myers (1977), yang menjelaskan bahwa Investment Opportunity Set merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi antara aktiva yang dimiliki (asset in place) dan pilihan investasi yang akan datang dengan Net Present Value (NPV) positif yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Gaver dan Gaver (1993), opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih tinggi dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya.

Stewart (2010), berpendapat bahwa capital intellectual adalah materi intelektual berupa pengetahuan, informasi, inovasi, dan pengalaman intelektual yang dimanfaatkan sebagai aset untuk menciptakan nilai tambah dan kemampuan bersaing bagi perusahaan. Menurut Pulic (2000), intellectual capital adalah suatu konsep yang mengukur efisiensi nilai tambah yang dihasilkan oleh kekuatan intelektual perusahaan, yang terdiri dari beberapa komponen utama seperti human capital (modal manusia), structural capital (modal struktural), dan capital employed (modal fisik/finansial). Pulic mengembangkan metode Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) untuk mengukur efisiensi modal intelektual ini, yang menunjukkan bagaimana perusahaan memanfaatkan sumber daya fisik dan potensi intelektualnya untuk menciptakan nilai tambah secara efisien. Return On Asset adalah alat ukur untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba bersih melalui aset yang tersedia (Horne & WaChowicz, 2005).

Return on Assets (ROA) adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan total asetnya untuk menghasilkan laba. Return on Asset memiliki peran penting dalam menjaga keberlangsungan perusahaan karena nilai ROA mencerminkan prospek bisnis tersebut; semakin tinggi ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam



mengelola asetnya untuk memperoleh keuntungan. Hal ini berarti perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang lebih efisien dan peluang bertahan yang lebih besar di pasar. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang berfokus pada upaya peningkatan ROA sebagai strategi untuk memastikan kelangsungan hidup dan pertumbuhan bisnisnya, karena ROA tidak hanya menunjukkan profitabilitas, tetapi juga efisiensi penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Purba, 2024).

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan karena apabila nilai perusahaan yang tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Aprilawati, 2022). Perusahaan yang berjalan baik seringkali memiliki nilai (PBV) 1 atau lebih besar, yang berarti nilai pada pasar mereka lebih besar dari nilai pada buku. Makin tingginya suatu rasio pada PBV, maka makin investor menghargai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal dengan diinvestasikan di dalamnya. Nilai buku (PBV) lebih besar dari 1 berarti dianggap baik bagi investor, sedangkan PBV lebih besar dari 1 berarti dianggap mahal atau overvalued.

Hipotesis

Teori signaling sangat relevan untuk menjelaskan pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap nilai perusahaan. IOS yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif bagi investor, yang mengindikasikan potensi pertumbuhan dan keuntungan di masa depan. Perusahaan dengan IOS yang atraktif menandakan bahwa mereka memiliki peluang untuk berinvestasi pada proyek proyek yang menguntungkan, yang selanjutnya dapat meningkatkan kinerja keuangan di masa mendatang. Sinyal positif ini kemudian dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Kenaikan permintaan ini pada gilirannya akan mendorong harga saham naik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan kata lain, IOS bertindak sebagai mekanisme signaling yang efektif, di mana perusahaan mengkomunikasikan prospek pertumbuhan mereka kepada pasar, dan pasar merespons dengan valuasi yang lebih tinggi. Kejelasan dan kredibilitas sinyal yang dipancarkan oleh IOS sangat penting dalam mempengaruhi persepsi investor dan oleh karena itu, nilai perusahaan.

Investment Opportunity Set yang di proksikan dengan MVBVA mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya adalah bahwa Investment Opportunity Set memberikan petunjuk yang luas dimana nilai perusahaan mengikuti pengeluaran ataupun biaya perusahaan dalam memanfaatkan kesempatan investasi serta kemampuan perusahaan yang tinggi dalam memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dengan demikian dengan bertambahnya Investment Opportunity Set maka akan memberikan dampak pada peningkatan Nilai Perusahaan (khoeriyah, 2020). Begitu pula Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Index LQ45 yang terdaftar di BEI (Risma, 2024). Serta pula Investment Opportunity Set berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Ardhiestadion, 2024). Penelitian-penelitian ini mendukung gagasan bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang menjanjikan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini dikarenakan investor melihat IOS yang tinggi sebagai sinyal positif yang menunjukkan



potensi pertumbuhan dan keuntungan di masa depan. Sehingga hipotesis yang dikemukakan sebagai berikut:

H1: Investment Opportunity Set berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

Teori berbasis sumber daya (Resource-Based View/RBV) cocok untuk menjelaskan pengaruh Capital intellectual (CI) terhadap nilai perusahaan. RBV menekankan bahwa sumber daya dan kemampuan perusahaan yang unik dan sulit ditiru (termasuk CI) dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. CI yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan efisiensi, inovasi, dan kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Modal intelektual dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada penilaian pasar perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual secara positif mempengaruhi nilai bisnis dengan meningkatkan kinerja keuangan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dan mendukung gagasan bahwa modal intelektual yang kuat dapat meningkatkan daya saing atau nilai bisnis (Meysa, 2023). Penelitian oleh Bimo (2023), juga menunjukkan hasil serupa yakni Capital Intellectual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor melihat IC yang baik sebagai sinyal positif yang menunjukkan potensi pertumbuhan, keunggulan kompetitif, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah di masa depan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H2: Capital intellectual berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

Dari perspektif Teori Resource-Based View (RBV), Return on Assets (ROA) yang tinggi mencerminkan pemanfaatan modal intelektual yang efektif untuk memaksimalkan keuntungan aset perusahaan, sekaligus menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit aset. Manajemen aset yang efektif memuaskan berbagai pemangku kepentingan dan menjadi sinyal positif bagi investor, yang mana ROA yang tinggi mengindikasikan prospek baik dan kemampuan memberikan pengembalian investasi yang menarik, sehingga meningkatkan permintaan saham. ROA bukan hanya angka, tetapi representasi kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah, yang diperhatikan investor, karena ROA yang konsisten dan kompetitif meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Liana & Enda, 2022).

Hasil penelitian Fatimah (2022), menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan indeks BUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earnings power semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai dalam hal ini return saham satu tahun kedepan (Shenurti, 2022). Serta di perusahaan index LQ-45 Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian-penelitian ini mendukung gagasan bahwa perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Dengan demikian, investor akan menaruh minat investasi pada perusahaan dengan ROA tinggi. Sehingga hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H3: Return on Asset berpengaruh terhadap nilai Perusahaan



METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif asosiatif untuk menganalisis hubungan dan pengaruh antar variabel (Lukas, 2002). Data yang digunakan adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2024. Dalam penelitian ini, peneliti melakukan penelitian dengan data sekunder yang diperoleh dengan cara mengakses situs resmi dari www.idx.id/en/idx-islamic/. Populasi penelitian mencakup 8 perusahaan pertambangan di JII, dan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampling jenuh (Sugiono, 2013), menghasilkan total 48 sampel. Variabel dalam penelitian ini meliputi Investment Opportunity Set (X1), Capital Intellectual (X2), dan Return on Asset (X3) sebagai variabel independen, serta Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews 13, melibatkan uji statistik deskriptif, uji regresi data panel (uji Chow dan uji Hausman), uji asumsi klasik (multikolinearitas dan heteroskedastisitas), serta uji hipotesis (uji parsial t dan koefisien determinasi R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.694167	1.448125	3.335625	0.665000
Median	1.315000	1.235000	2.845000	0.480000
Maximum	8.010000	5.270000	8.320000	3.010000
Minimum	0.280000	0.440000	0.320000	0.110000
Std. Dev.	1.387701	0.866943	2.171133	0.578505
Skewness	3.032087	2.753023	0.749070	2.088799
Kurtosis	13.30817	11.78288	2.633782	8.166573
Jarque-Bera	286.0650	214.9109	4.757073	88.29159
Probability	0.000000	0.000000	0.092686	0.000000
Sum	81.32000	69.51000	160.1100	31.92000
Sum Sq. Dev.	90.50857	35.32473	221.5494	15.72940
Observations	48	48	48	48

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)

Berdasarkan Tabel 1 diatas, dapat diketahui bahwa hasil pengujian statistic deskriptif dengan jumlah sampel 48 yang diambil dari laporan tahunan setelah diolah pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2024, dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Invesment Opportunity Set (Set Kesempatan Investasi)

Berdasarkan Tabel 1 hasil uji statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa variabel Invesment Opportunity Set (x1) mempunyai nilai minimum sebesar 0.440000 dan maksimum sebesar 5.270000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Invesment Opportunity Set berkisar antara 0.440000 hingga 5.270000. Nilai terendah dimiliki oleh



PT Bumi Resources Minerals Tbk pada tahun 2019 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1.448125 dan standar deviasi sebesar 0.866943. Dalam hal ini, nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi, yang berarti sebagian besar nilai Investment Opportunity Set berada di sekitar rata-rata, menunjukkan konsistensi yang lebih baik dalam kinerja di antara perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian.

b. Capital intellectual (Modal Intelektual)

Berdasarkan Tabel 1 hasil uji statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa variabel Capital intellectual (x2) mempunyai nilai minimum sebesar 0.320000 dan maksimum sebesar 8.320000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Capital intellectual berkisar antara 0.320000 hingga 8.320000. Nilai rata-rata (mean) sebesar 3.335625 dan standar deviasi sebesar 2.171133. Nilai terendah dimiliki oleh PT Timah Tbk pada tahun 2019 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2021. Dalam hal ini, nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi, yang berarti bahwa sebagian besar nilai Capital intellectual berada di sekitar rata-rata, menunjukkan konsistensi yang lebih baik dalam kinerja di antara perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian.

c. Return On Asset (Pengembalian Aset)

Berdasarkan Tabel 1 hasil uji statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa variabel Return on Asset (x3) mempunyai nilai minimum sebesar 0.110000 dan maksimum sebesar 3.010000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai Return on Asset berkisar antara 0.110000 hingga 3.010000. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0.665000 dan standar deviasi sebesar 0.578505. Dalam hal ini, nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi, yang berarti bahwa sebagian besar nilai Return on Aset berada di sekitar rata-rata, menunjukkan konsistensi yang lebih baik dalam kinerja di antara perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian.

2. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Variabel	<i>Common Effect Model</i>		<i>Fixed Effect Model</i>		<i>Random Effect Model</i>	
	t-Statistik	Prob.	t-Statistik	Prob.	t-Statistik	Prob.
C	-5.655944	0.0000	-53.13307	0.0000	-6.719549	0.0000
X1	38.38923	0.0000	35.81814	0.0000	45.81603	0.0000
X2	-0.409297	0.6843	0.094502	0.9252	-0.490045	0.6265
X3	-0.429865	0.6694	-1.144231	0.2599	-0.569966	0.5716

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)



Tabel 2 di atas menyajikan hasil analisis regresi menggunakan tiga model berbeda yaitu, Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Setiap model menunjukkan nilai t-statistik dan probabilitas (Prob.) untuk variabel yang dianalisis, yaitu konstanta (C) dan tiga variabel independen (X1, X2, dan X3). Untuk konstanta (C) Semua model menunjukkan t-statistik yang signifikan dengan nilai Prob. 0.0000. pada variabel X1 terdapat t-statistik yang sangat tinggi (38.38923 untuk Common Effect, 35.81814 untuk Fixed Effect, dan 45.81603 untuk Random Effect) dengan nilai Prob. 0.0000. Ini menunjukkan bahwa X1 memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap variabel dependen di semua model. Sementara itu, t-statistik untuk X2 menunjukkan hasil yang tidak signifikan di semua model, dengan nilai Prob. masing-masing 0.6843 (Common Effect), 0.9252 (Fixed Effect), dan 0.6265 (Random Effect). Ini menunjukkan bahwa X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Serta hasil untuk X3 juga menunjukkan ketidaksignifikan, dengan t-statistik yang rendah dan nilai Prob. 0.6694 (Common Effect), 0.2599 (Fixed Effect), dan 0.5716 (Random Effect). Ini menandakan bahwa X3 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

b. Hasil Uji Chow

Table 3. Chow Test Results

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.927958	(7,37)	0.0027
Cross-section Chi-square	26.672675	7	0.0004

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)

Berdasarkan hasil Uji Chow yang ditampilkan pada Tabel 3 diperoleh nilai probabilitas (Prob.) untuk Cross-section F sebesar 0.0027. Nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang terpilih dalam uji Chow ini.

c. Hasil Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.858986	3	0.0001

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)

Berdasarkan hasil Uji Hausman yang ditampilkan pada Tabel 4.5, diperoleh nilai probability sebesar 0.0001, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian model yang terpilih dalam uji Hausman ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Karena dari uji chow dan uji hausman model Fixed Effect Model maka tidak perlu melakukan uji Lagrange Multiplier.



3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang sepenuhnya memenuhi asumsi klasik hanyalah model yang diestimasi menggunakan metode Generalized Least Square (GLS). Dalam software Eviews, metode GLS ini hanya diterapkan pada model Random Effect, sedangkan Common Effect dan Fixed Effect masih menggunakan pendekatan Ordinary Least Squares (OLS). Oleh karena itu, kebutuhan akan pengujian asumsi klasik bergantung pada metode estimasi yang digunakan. Jika hasil pemilihan model menunjukkan bahwa Random Effect merupakan model yang paling sesuai, maka uji asumsi klasik tidak perlu dilakukan. Sebaliknya, apabila model Common Effect atau Fixed Effect yang terpilih, maka pengujian asumsi klasik tetap diperlukan. Dalam penelitian ini model yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM) jadi, uji asumsi klasik yang digunakan yaitu uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas (Gujarati, 2009).

a. Hasil Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.060574	0.373900
X2	0.060574	1.000000	-0.624990
X3	0.373900	-0.624990	1.000000

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)

Berdasarkan hasil uji Pair Wise Correlation yang ditampilkan pada tabel, nilai korelasi antara variabel x1 dan x2 adalah sebesar 0.060574. Sedangkan x1 dan x3 sebesar 0.373900, serta antar x2 dan x3 sebesar -0.624990. Nilai-nilai ini berada bawah ambang batas 0.85, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antara kedua variabel independen tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen terbebas multikolinearitas atau lolos uji multikolinearitas.

b. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.489475	Prob. F(9,37)	0.1881
Obs*R-squared	12.49964	Prob. Chi-Square(9)	0.1866
Scaled explained SS	27.74524	Prob. Chi-Square(9)	0.0011

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)

Berdasarkan tabel 6 diatas, diperoleh nilai probabilitas Obs*R-squared 0.1866 ($p > 0,05$) yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi homoskedastisitas.



4. Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.498375	0.093797	-5.313307	0.0000
X1	1.547485	0.043204	35.81814	0.0000
X2	0.001947	0.020603	0.094502	0.9252
X3	-0.082563	0.072156	-1.144231	0.2599

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)

Berdasarkan tabel 7 diatas, dapat diketahui bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

1) Investment Opportunity Set

Hasil uji t pada variabel (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar 35.81814, yang lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2.015. Selain itu, nilai signifikansi untuk X1 adalah 0.0000, yang lebih kecil dari 0,05. Maka H1 diterima dan H0 ditolak, artinya variabel Investment Opportunity Set (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

2) Capital intellectual

Hasil uji t pada variabel (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar 0.094502, yang lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2.015. Nilai signifikansi untuk X2 adalah 0.9252, yang lebih besar dari 0,05. Maka H2 ditolak dan H0 diterima, artinya variabel Capital intellectual (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

3) Return on Asset

Hasil uji t pada variabel (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar 1,144231, yang lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2.015. Nilai signifikansi untuk X3 adalah 0.2599, yang lebih besar dari 0,05. Maka H3 ditolak dan H0 diterima, artinya variabel Return on Asset (X3) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

b. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.987814	Mean dependent var	1.694167
Adjusted R-squared	0.984521	S.D. dependent var	1.387701
S.E. of regression	0.172653	Akaike info criterion	-0.477019
Sum squared resid	1.102932	Schwarz criterion	-0.048202
Log likelihood	22.44845	Hannan-Quinn criter.	-0.314968
F-statistic	299.9286	Durbin-Watson stat	1.264246
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Eviews 13 (data dioalah 2025)



Berdasarkan tabel 8 di atas, dapat dilihat bahwa nilai adjusted R-squared sebesar 0.984521 atau 98,45%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari X1 (Investment Opportunity Set), X2 (Capital intellectual), dan X3 (Return on Asset) mampu menjelaskan pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 98,45%, sedangkan sisanya yaitu 1,55% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

5. Pembahasan

a. Invesment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Investment Opportunity Set (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan(Y) karena mencerminkan peluang investasi yang dapat meningkatkan aset, kapasitas operasional, dan laba di masa depan. Investor melihat hal ini sebagai sinyal positif, sehingga harga saham dan nilai pasar perusahaan meningkat seiring prospek pertumbuhan yang menjanjikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Signaling Theory, yang menyatakan bahwa Investment Opportunity Set menjadi indikator penting nilai perusahaan karena mencerminkan sumber daya dan peluang untuk menambah nilai ekonomi. Selain kondisi keuangan saat ini, nilai perusahaan dipengaruhi oleh harapan pasar atas keuntungan masa depan. Investment Opportunity Set berfungsi sebagai sinyal yang meningkatkan transparansi, mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, serta memperkuat kepercayaan investor, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ardhiestadion et al (2024), yang menyatakan jika investment opportunity set memberi dampak positif pada nilai perusahaan. Jika investment opportunity set naik, alhasil nilai perusahaan nantinya bertambah seiring tingginya peluang investasi yang perusahaan lakukan. Dengan adanya kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka diharapkan dalam jangka waktu tertentu perusahaan akan mendapatkan return dari hasil investasinya, sehingga perusahaan akan semakin tumbuh (Dewi et al, 2024). Selain itu, Investment Opportunity Set (IOS) yang maksimum pada perusahaan farmasi dapat diartikan bahwa perusahaan farmasi sanggup dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba, yang nantinya mampu mencanangkan nilai perusahaan yang maksimal dan kekayaan pihak pemegang saham perusahaan (Agustin et al, 2023).

b. Capital Intellectual Terhadap Nilai Perusahaan

Capital intellectual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena regulasi ketat dan kondisi pasar yang fluktuatif membuat investor lebih fokus pada risiko legalitas dan izin usaha daripada potensi nilai jangka panjang inovasi. Perubahan regulasi dan pasar di sektor pertambangan Indonesia memengaruhi kinerja dan penilaian investor, sehingga hasil penelitian menjadi tidak konsisten tanpa mengontrol faktor tersebut. Kedua, perbedaan subsektor perusahaan, variasi metode analisis yang digunakan, terbatasnya periode serta sampel penelitian dapat menjadi bias tidak berpengaruhnya capital intellectual terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, faktor-faktor tersebut perlu menjadi perhatian dalam interpretasi temuan dan perancangan penelitian selanjutnya.



Hasil penelitian ini sejalan dengan Resource Based View (RBV) yang menekankan pentingnya sumber daya unik untuk keunggulan kompetitif. Meskipun modal intelektual berharga, perusahaan pertambangan belum mengoptimalkannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. RBV menyatakan sumber daya harus langka, sulit ditiru, dan tak tergantikan agar memberikan nilai tambah. Oleh karena itu, perusahaan pertambangan perlu mengembangkan strategi pengelolaan modal intelektual yang adaptif dan terintegrasi untuk bersaing efektif di tengah regulasi ketat dan dinamika pasar.

Hasil penelitian ini konsisten dengan studi sebelumnya yang menemukan bahwa capital intellectual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Padila dan Muslimin(2024), menyatakan bahwa pengelolaan aset material dan finansial di sektor teknologi selama 2020-2022 belum mampu menambah nilai perusahaan. Naufal et al(2025), menjelaskan bahwa investor sektor energi lebih fokus pada fluktuasi harga komoditas daripada modal intelektual. Kusuma & Rahyuda (2022), bahkan menemukan pengaruh negatif modal intelektual pada nilai perusahaan food and beverages karena investor kurang mempertimbangkannya. Secara umum, investor cenderung mengabaikan informasi mengenai modal intelektual, sehingga nilai perusahaan tidak bergantung pada besarnya modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

c. Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena fluktuasi pendapatan dan biaya operasional di sektor pertambangan seringkali membuat ROA tidak mencerminkan kinerja jangka panjang. Investor lebih fokus pada potensi pertumbuhan dan risiko eksplorasi produksi daripada hanya mengandalkan ROA. Selain itu, perbedaan subsektor, metode analisis, serta keterbatasan periode dan sampel penelitian juga dapat menyebabkan hasil ini, sehingga faktor-faktor tersebut perlu diperhatikan dalam interpretasi dan penelitian selanjutnya.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui perspektif Resource Based View (RBV) yang menekankan pentingnya sumber daya dan kapabilitas unik untuk keunggulan kompetitif. Meskipun Return on Asset (ROA) mencerminkan efisiensi penggunaan aset, penelitian menunjukkan ROA tidak cukup meningkatkan nilai perusahaan pertambangan karena pengaruh kuat faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan regulasi. RBV menyatakan perusahaan harus memiliki sumber daya yang unik dan sulit ditiru, sehingga perusahaan pertambangan perlu fokus mengembangkan kapabilitas lain. Temuan ini menunjukkan bahwa selain ROA, faktor relevan lainnya harus diperhatikan untuk mencapai pertumbuhan nilai yang berkelanjutan.

Penelitian ini konsisten dengan Fadilah dan Rahmat (2025), menyatakan hal ini terjadi karena perusahaan tidak mengelola aset secara efektif, sehingga aset yang tidak produktif menyebabkan perputaran aset tidak lancar. Safitri dan Syaipudin (2025), justru menemukan ROA tinggi berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan karena manajemen kurang efektif dalam mengelola aset. Selain itu, gangguan besar pada 2019-2022, seperti pandemi COVID-19, menyebabkan penurunan permintaan pasar dan kenaikan biaya operasional, sehingga laba perusahaan menurun bahkan menjadi negatif (Risqi & Suyanto, 2022).



KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Capital Intellectual (CI), dan Return on Asset (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2024. Latar belakang penelitian ini didasari oleh fluktuasi nilai perusahaan di sektor pertambangan JII dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari 8 perusahaan pertambangan (total 48 sampel). Data dianalisis menggunakan Eviews 13, melalui uji statistik deskriptif, uji regresi data panel, uji asumsi klasik, serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Investment Opportunity Set (X1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Namun, Capital Intellectual (X2) dan Return on Asset (X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan implikasi yang signifikan baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, temuan bahwa Investment Opportunity Set (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Capital Intellectual (CI) dan Return on Asset (ROA) tidak, memberikan kontribusi penting terhadap literatur Signaling Theory dan Resource-Based View (RBV) dalam konteks perusahaan pertambangan syariah di Jakarta Islamic Index (JII). Hasil ini menyoroti bahwa di sektor ini, sinyal peluang investasi masa depan lebih dominan dalam membentuk persepsi nilai perusahaan dibandingkan dengan efisiensi pemanfaatan aset atau modal intelektual, yang mungkin disebabkan oleh karakteristik unik industri pertambangan dan fluktuasi pasar yang tinggi. Secara praktis, penelitian ini menyarankan agar perusahaan pertambangan yang terdaftar di JII memprioritaskan strategi yang menonjolkan dan mengoptimalkan peluang investasi mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Meskipun CI dan ROA tidak menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan dalam model ini, perusahaan tetap perlu mengelola aset dan modal intelektual secara efisien sebagai fondasi keberlanjutan operasional, namun dengan pemahaman bahwa pasar mungkin lebih responsif terhadap prospek pertumbuhan yang jelas dan terukur.

DARTAR PUSTAKA

- Agustin, D. T., Zahiroh, N., & Muthiah, R. H. (2023). Intellectual Capital, IOS, Dan Risk Bussiness Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Farmasi Di BEI Tahun 2020-2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 2(6), 1990-2000.
- Aprilawati, N. I., & Ali, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Manajemen Diversifikasi*, 2(1), 182-189.
- Ardhiestadion, A., & Suzan, L. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 675-690.



- Aulia, A. N., Mustikawati, R. I., & Hariyanto, S. (2020). Profitabilitas, ukuran perusahaan dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 8(1).
- Dewi, C. G., & Purnamawati, I. G. A. (2024). Pengaruh investment opportunity set, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI (tahun 2019-2021). *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(1), 27-42.
- Dewi, N. L. R., Novitasari, N. L. G., & Saitri, P. W. (2024). Pengaruh Intangible Asset, Invesment Opportunity Set, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6(1), 112-128.
- Effendi, B. (2023). Urgensi nilai perusahaan: Antara relevansi earning per share, struktur modal dan kebijakan dividen. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 123–130. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1372>
- Ekaputra, A. E., & Fuadah, L. (2020). Intellectual capital, profitability, and good corporate governance effects on company value. *Binus Business Review*, 11(1), 25–30.
- Erawati, D., Shenurti, E., & Kholifah, S. N. (2022). Analisis return on asset (ROA), return on equity (ROE) dan corporate social responsibility (CSR) yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 1-10.
- Fadilah, D. V., & Rahmat, K. (2025). Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2023. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 9(2), 12538–12547. Retrieved from <https://jptam.org/index.php/jptam/article/view/26772>
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen keuangan perusahaan dan pasar modal*. Jakarta: Mitra wacana media, 109.
- Fatimah, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks BUMN20 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 95-104.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Jou rnal of Accounting and economics*, 16(1-3), 125-160.
- Khoeriyah, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Sales Growth dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah dan Perpajakan*, 13(1), 96-111.



- Kusuma, R. A., & Rahyuda, H. (2022). Pengaruh modal intelektual dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(7), 1397.
- Maufur, D. W. (2020). Pengaruh intellectual capital, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 64–76.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of financial economics*, 5(2), 147-175.
- Naufal, A., Musyaffi, A. M., & Hasanah, N. (2025). Pengaruh Modal Intelektual, Penghindaran Pajak, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Energi Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics, Assets, and Evaluation*, 2(3), 12-12.
- Padila, D. (2024). Pengaruh Modal Intelektual Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(6).
- Pamungkas, N. B., & Meini, Z. (2023). The effects of sustainability reporting and intellectual capital disclosure on firm value, with profitability as a moderator. *Jurnal Ekonomi*, 12(01), 327-334.
- Pulic, A. (2000). VAIC™—an accounting tool for IC management. *International journal of technology management*, 20(5-8), 702-714.
- Purba, H. K. P. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Non Performing Loan Terhadap Return on Asset Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Akuntansi Prima*, 6(2).
- Rahmatullah, F., Wijayantini, B., & Wibowo, Y. G. (2023). Analisis RBV (Resources Based View) untuk menentukan. *Journal of Economics, Assets, and Evaluation*, 1(2000), 1–17.
- Risqi, U. A., & Suyanto, S. (2022). Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(4), 1122-1133.
- Sherlianti, M., & Suhendro, S. (2023). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *ProBank*, 8(2), 217-234.
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9-16.
- Stewart, T. A. (2010). *Intellectual Capital: The new wealth of organization*. Crown Currency.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2005). *Fundamentals of financial management*. Pearson education.