

Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Sinta Aprelia^{1,*}, Rieke Pernamasari²

¹ Akuntansi; Universitas Mercu Buana; Jl. Raya, RT.4/RW.1, Meruya Selatan, Jakarta, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 11650; +62 (21) 5840816; e-mail: sintaaprel@gmail.com

² Akuntansi; Universitas Mercu Buana; Jl. Raya, RT.4/RW.1, Meruya Selatan, Jakarta, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 11650; +62 (21) 5840816; rieke.pernamasari@mercubuana.ac.id

* sintaaprel@gmail.com

Diterima: 14 Desember 2023; Review: 22 Desember 2023; Disetujui: 28 Desember 2023

Cara sitasi: Aprelia, S., Pernamasari, R. 2023. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Bisnis. Jurnal Online Insan Akuntan. 8 (2): 27-40

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris apakah profitabilitas, struktur modal dan intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 20 perusahaan dengan pengamatan 3 tahun, maka jumlah dari sampel keseluruhan adalah 60 data observasi. Metode pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi pada perusahaan masing-masing. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda dengan bantuan aplikasi IBM SPSS 25. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Intellectual Capital, Nilai Perusahaan

Abstract: The purpose of this research is to test empirically whether profitability, capital structure and intellectual capital affect firm value. The population in this study are property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2019-2021. The sample in this research is 20 companies with 3 years of observation, so the total sample is 60 observation data. The sampling method used purposive sampling method. The data used in this study are secondary obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the official website of each company. The data analysis method used in this study is multiple linear analysis with the help of the IBM SPSS 25 application. This study obtained the result that profitability and capital structure has no effect on the firm value, but intellectual capital has an effect on the firm value.

Keywords: Profitability, Capital Structure, Intellectual Capital, Firm Value

1. Pendahuluan

Globalisasi, teknologi, dan inovasi dalam dunia bisnis saat ini secara tidak langsung memaksa perusahaan untuk terus melakukan pembaharuan dalam menjalankan bisnisnya untuk tetap bertahan di tengah persaingan yang ketat, tidak hanya di bidang teknologi tetapi juga di berbagai aspek kehidupan manusia yang telah berkembang dalam beberapa tahun terakhir [Sayyidah and Saifi, 2017b]. Disisi lain, setiap perusahaan menunjukkan kepada calon investor bahwa bisnis merupakan pilihan

investasi yang tepat. Oleh karena itu, nilai Perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja bisnis, yang berdampak pada bagaimana investor melihat Perusahaan [Azari and Fachrizal, 2017].

Bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang dapat dilihat pada harga saham. Salah satu indikator yang sering digunakan untuk menggambarkan hal ini adalah perbandingan nilai saham di pasar dengan nilai buku. Semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan, nilai pasar perusahaan akan lebih besar daripada nilai bukunya, dan sebaliknya [Kasibi *et al* 2023]. Romadhani *et al* [2022] mengatakan apabila perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada dibawah nilai yang sebenarnya.

Fokus penelitian ini pada Perusahaan subsektor *property* dan *real estate* karena pemerintahan Presiden Joko Widodo sedang mengerahkan upaya besar untuk membangun infrastruktur di Indonesia, yang menjadikan konstruksi sebagai salah satu sektor yang mendukung pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Akan tetapi kondisi pandemi membuat saham pada subsektor tersebut mengalami penurunan permintaan. Hal tersebut dapat disebabkan banyak factor, terutama factor sumber daya yang dimiliki Perusahaan.

Intellectual capital (IC) adalah salah satu faktor yang dapat menentukan keputusan investor. Menurut Ulum *et al* [2008] pada praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang ditunjukkan dalam laporan keuangan adalah hasil dari peningkatan perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku. Oleh karena itu, jika pasar beroperasi dengan efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC yang lebih besar. Selain itu, jika IC dianggap sebagai sumber daya yang dapat diukur untuk meningkatkan keunggulan persaingan, IC juga akan berdampak pada kinerja keuangan Perusahaan [Riahi-Belkaoui, 2003].

Intellectual capital dianggap dapat memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena IC dapat menghasilkan nilai tambah bagi Perusahaan [Hidayat and Hairi, 2016]. Menurut [Sayyidah and Saifi, 2017a], bisnis yang memiliki pengelolaan IC yang baik dapat memotivasi karyawannya untuk meningkatkan inovasi dan meningkatkan kemampuan mereka. Hal tersebut karena

inovasi dapat meningkatkan produktivitas, sistem, dan struktur, yang dapat membantu perusahaan mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilainya [Anggraini *et al* 2020; Pernamasari and Sugiyanto, 2021]. Akan tetapi, disisi lainnya investor di Indonesia lebih memandang seberapa besar asset yang dimiliki dari seberapa efisien perusahaan menggunakan asset fisik yang dimiliki daripada melihat bagaimana Perusahaan mengelola asset tak berwujud seperti IC, sehingga hasil penelitian lainnya menunjukkan IC tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, [Qurrotulaini & Anwar, 2021; Saputra, 2018]

Selain faktor IC yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan, faktor lainnya yang dapat juga ikut memberikan pengaruh terhadap keputusan investor adalah profitabilitas dan struktur modal yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas memberikan gambaran prospek yang baik bagi investor, semakin baik pertumbuhannya maka investor akan melihat prospek perusahaan juga semakin meningkat [Sudiani and Darmayanti, 2016]. Profitabilitas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berhubungan dengan aset maupun modal [Nuril *et al.*, 2017]. Hasil penelitian Utama & Lisa [2018] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, karena investor lebih menyukai informasi terkait keuntungan yang diperoleh perusahaan. akan tetapi, Thaib & Dewantoro [2017] menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan, hal tersebut dikarenakan investor saat ini bukan hanya menilai dari unsur rasio keuangan saja namun juga factor non keuangan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal [Rejeki and Haryono, 2021]. Struktur modal menunjuk pada perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya, oleh karena itu menyeimbangkan risiko dan keuntungan yang dicapai dalam mencapai tujuan memaksimalkan nilai perusahaan adalah cara terbaik untuk menemukan struktur modal [Wijaya and Utama, 2014]. Struktur modal ini dapat berasal dari dana internal atau eksternal Perusahaan atau yang sering disebut hutang. Hutang tersebut dapat berasal dari bank atau lembaga pembiayaan lainnya. Ogolmagai [2013] mengatakan perusahaan yang banyak melakukan pembiayaan dengan hutang secara logika tidak sehat karena perusahaan akan kehilangan nilai apabila memiliki hutang yang besar. Akan tetapi

Salman *et al* [2020] dalam penelitiannya mengatakan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena beberapa investor hutang dapat diartikan prospek masa depan entitas yang akan menjadi tujuan investasi.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, masih terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda, sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali mengenai factor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. penelitian ini memiliki beberapa tujuan yaitu untuk menguji nilai empiris: 1) apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan? 3) apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai Perusahaan?

2. Kajian Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Resource Based Theory (RBT)

Menurut pandangan Wernerfelt [1984] *Resource Based Theory (RBT)* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tak berwujud). Sedangkan Belkaoui [2003] menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tak berwujud.

Signalling Theory

Spence [1973] menciptakan teori sinyal dalam penelitian berjudul *JobMarket Signalling*. Menurut teori ini, ada dua pihak: pihak dalam, misalnya manajemen, yang memberikan sinyal, dan pihak luar, misalnya investor, yang menerima sinyal. Menurut Spence, manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan kepada investor, yang kemudian akan membuat keputusan yang sesuai dengan apa yang mereka ketahui tentang sinyal. Bagi investor dan pelaku bisnis, informasi sangat penting karena informasi menyajikan catatan, keterangan, atau gambaran tentang kondisi saat ini, saat ini, dan masa depan yang berkaitan dengan kelangsungan hidup suatu perusahaan dan dampak pasarnya [Triani and Tarmidi, 2019]. Publikasi kondisi perusahaan diperlukan untuk menciptakan citra perusahaan yang baik sehingga pihak luar tertarik untuk bergabung sebagai investor, karena ada asimetri informasi antara perusahaan dan pihak

luar. Investor pasar modal sangat membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu untuk membantu mereka membuat keputusan investasi.

Intellectual capital terhadap nilai Perusahaan

Intellectual Capital (modal intelektual) adalah kajian penelitian baru yang menggambarkan aset tidak berwujud yang berdampak pada kinerja suatu bisnis [Ulum, 2007]. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, selain itu hubungan jangka panjang pertumbuhan *intellectual capital* dan kinerja perusahaan, juga berhasil membuktikan adanya hubungan positif antara kepemilikan *intellectual capital* dan kinerja perusahaan, [Pujiyanto *et al* 2016]. Pada teori RBT untuk menciptakan nilai, perusahaan harus memanfaatkan seluruh potensi sumber dayanya. Ini termasuk aset fisik, karyawan, dan sumber daya struktural. Pengelolaan sumber daya berupa *intangibile Asset* atau *intellectual capital* yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan laba, memberikan keunikan [Anggraini *et al* 2020]

Penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al.* [2019], Santiani [2018], Putri & Miftah [2021], Alipour [2012] dan Halim [2020] menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas terhadap nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam periode waktu tertentu [Yuniati *et al* 2016]. Salah satu proksi yang dapat digunakan untuk melihat profitabilitas adalah melalui *Return on Asset* (ROA). Menurut [Annisa and Chabachib, 2017] ROA menunjukkan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengoptimalkan aset yang dimiliki. Pada teori sinyal, laba merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga semakin tinggi nilai ROA maka menggambarnya semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, artinya perusahaan semakin efektif terhadap penggunaan aset untuk menghasilkan laba [Anna Sofia Atichasari, 2016; Sondank, 2019].

Penelitian yang dilakukan oleh Nurrahman *et al* [2016], Dewi & Abundanti [2019], Sutarna & Lisa [2018] dan Oktaviarni *et al.* [2019] menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal mengacu pada jumlah utang dan/atau ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk menandai operasinya dan membiayai asetnya [Pantow et al 2015]. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri [Nasution, 2020:15]. Salah satu rasio struktur modal adalah Debt to Equity (DER). Pada teori sinyal, DER merupakan gambaran informasi yang dapat memberikan sinyal terhadap investor. DER menggambarkan besar atau kecilnya jumlah hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga struktur hutang atau DER juga menjadi salah satu penentu nilai perusahaan, [Endri & Fathony, 2020].

Penelitian yang dilakukan oleh Rejeki and Haryono [2021], Ogolmagai [2013] dan Salman *et al* [2020] menghasilkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Metode Penelitian

Desain yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal. Penelitian kausal bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih [Sugiyono, 2013]. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* karena pemerintahan Presiden Joko Widodo saat ini sedang mengerahkan upaya besar untuk membangun infrastruktur di Indonesia, yang menjadikan konstruksi sebagai salah satu sektor yang mendukung pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Akan tetapi kondisi pandemi dan pasca pandemi membuat saham pada subsektor tersebut mengalami penurunan permintaan.

Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling*, yakni sampel yang diambil berdasarkan kriteria sebagai berikut: pertama Perusahaan listing berturut-turut pada tahun 2019-2021 untuk melihat pertumbuhan nilai Perusahaan pada masa sebelum, saat dan sesudah pandemi covid-19; dan kedua perusahaan memiliki laba positif selama tahun pengamatan. Berdasarkan hasil kriteria sampling yang dilakukan diperoleh jumlah 60 data observasi

Variable penelitian

Penelitian ini terdiri dari 2 variabel, yaitu variable independent dan variable dependen.

Rumus variable dan sumber yang dipakai dapat dilihat pada table dibawah ini:

No	Variabel	Dimensi	Skala Pengukuran
1.	Nilai Perusahaan [Franita 2018]	$Price\ to\ book\ value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ buku\ Saham}$	Rasio
2.	<i>Intellectual Capital</i> [Ulum <i>et al</i> 2008]	$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$	Rasio
3.	Profitabilitas [Nuril <i>et al</i> 2017]	$ROA = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Total\ Aktiva}$	Rasio
4.	Struktur Modal [Toni & Silvi 2021]	$DER = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$	Rasio

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi Ordinary Least Square (OLS) dengan alat statistic SPSS.26 untuk menguji analisis deskriptif, asumsi klasik, uji kesesuaian model dan regresi berganda.

$$PBV = \alpha + \beta_1 IC + \beta_2 ROA + \beta_3 DER + e \quad (1)$$

4. Hasil dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean
PBV	60	0,1856	7,6048	1,320565
IC	60	1,7954	14,5687	3,943103
ROA	60	0,0010	0,3545	0,046173
DER	60	0,0071	3,6878	0,679176

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 0,1856 (0,1%), nilai tertinggi 7,6048 (760%). Nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 1,320565 atau sebesar 132%. Variabel intellectual capital penelitian ini memiliki nilai terendah sebesar 1,7954, nilai tertinggi sebesar 14,5687. Dengan nilai rata-rata sebesar 3,943103. Variabel Profitabilitas dari hasil pengujian mendapatkan nilai terkecil sebesar 0,0010

(0,1%), nilai terbesar sebesar 0,3545 (35,45%). Rata-rata menunjukkan hasil sebesar 0,046173. Variabel struktur modal memiliki nilai terendah sebesar 0,0071 (0,71%), Sedangkan, nilai tertinggi DER sebesar 3,6878 (368%). Nilai rata-rata variabel DER sebesar 0,679176 artinya rata-rata perusahaan mampu memiliki utang sebesar 67,91%.

Uji asumsi klasik

Berikut adalah hasil uji asumsi klasik:

Table hasil uji asumsi klasik

Variabel	Heterokedastisitas		Multikolinearitas	
	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	4,969	,000		
IC	,266	0,791	0,349	2,869
ROA	-1,858	0,070	0,343	2,911
DER	-,286	0,776	0,969	1,032
Durbin Watson: 0,979				
Asymp Sig. (2-tailed) One Kolmogorov sminorv : 0.200				

Pada table hasil uji asumsi klasik diatas dapat dilihat bahwa seluruh uji asumsi klasik dari mulai uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji asumsi klasik semuanya sudah terpenuhi dan terbebas dari asumsi klasik.

Hasil uji kesesuaian model

Berikut ini adalah hasil uji kesesuaian model untuk melihat hasil uji hipotesis.

Tabel hasil uji kesesuaian model

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,474	,419			1,132	,264
IC	,275	,137	,465		2,002	,051
ROA	-3,552	5,886	-,141		-,603	,549
DER	-,447	,294	-,212		-1,518	,136

a. Dependent Variable: PBV

Rsquare: 0.173

Sig F: 0.038

Keterangan: *signifikansi 10%, **signifikansi 5%, ***signifikansi 1%

Berdasarkan hasil uji kesesuaian model, maka dapat dikatakan bahwa pengaruh variabel independen terhadap dependen sebesar 17,3% sedangkan sisanya 82,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak termasuk ke dalam penelitian. Nilai uji F memiliki nilai sig sebesar $0.038 < 0.05$ sehingga dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pada hasil uji hipotesis, variabel *intellectual capital* memiliki nilai sig $0.051 < 0.10$ dengan arah koefisien positif sehingga dapat dikatakan variabel *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap PBV. Sedangkan variabel ROA dan DER memiliki nilai sig > 0.05 maka dapat dikatakan kedua variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap PBV. Hasil diatas dapat disimpulkan **H1 diterima, sedangkan H2 dan H3 ditolak.**

Pembahasan

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap PBV. Hasil menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai IC maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari nilai saham, perusahaan juga dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang baik untuk memaksimalkan kesejahteraan stakeholders sehingga investor akan memandang perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki IC yang baik dapat mencerminkan bahwa perusahaan telah mampu memanfaatkan modal yang dimiliki dengan baik. Pengelolaan IC dapat meningkatkan daya saing perusahaan dipasar saham, dengan daya saing yang meningkat akan menguntungkan perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santiani [2018] menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Qurrotulaini & Anwar [2021] yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap PBV. Hal tersebut dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya nilai ROA yang diperoleh perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena ada beberapa perusahaan yang memiliki peningkatan aset tanpa diikuti dengan peningkatan laba perusahaan, sehingga investor melihat perusahaan belum dapat mengelola aset

perusahaan dengan efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya ROA dapat menunjukkan kepada investor mengenai keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menunjukkan bagaimana perusahaan dengan baik mengelola aset perusahaan dengan begitu perusahaan semakin efektif terhadap penggunaan aset untuk menghasilkan laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaib & Dewantoro [2017] menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utama & Lisa [2018] yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap PBV. Hal tersebut menunjukkan bahwa meningkat atau menurunnya DER tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan sehingga hutang perusahaan lebih besar dari total modal sehingga dapat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan dan persepsi investor terhadap perusahaan. Penurunan persepsi investor terhadap perusahaan berdampak pada nilai perusahaan.

Dalam teori agensi, penggunaan hutang terlalu besar akan menyebabkan konflik keagenan antara shareholders dengan debtholders dengan adanya hal tersebut akan memunculkan biaya keagenan hutang, biaya keagenan tersebut tidak akan menyebabkan berubahnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari [2017] yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mudjijah et al [2019] dimana mereka menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan pada analisis hasil dan pembahasan yang telah dilakukan dapat ditarik beberapa kesimpulan penting yang merupakan jawaban dari permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini yaitu, *intellectual capital* memiliki pengaruh positif

terhadap nilai perusahaan sektor *property* dan *real estate* tahun 2019-2021. Sedangkan profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa saat ini investor lebih memperhatikan unsur-unsur sumber daya pada Perusahaan dan melihat nilai tambah dari sumber daya tersebut sebagai kekuatan Perusahaan saat menghadapi krisis.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini tidak menguji secara empiris masing-masing kondisi baik sebelum, selama dan pasca krisis pandemi covid-19. Kedua, penelitian ini tidak menguji rasio *non* keuangan, dan ketiga penelitian ini kurang menggunakan tahun pengamatan yang lebih jauh.

Saran peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut adalah menggunakan sampel perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menambah rentang waktu penelitian, serta menggunakan pengukuran variabel yang berbeda dari penelitian sebelumnya seperti menguji intelektual capital dengan model terbaru dan menambah variabel pengendali yang pada umumnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan dan kinerja non keuangan.

Referensi

- Alipour M. 2012. The effect of intellectual capital on firm performance: An investigation of Iran insurance companies. *Meas. Bus. Excell.* 16: 53–66.
- Anggraini F, Seprijon YP, Rahmi S. 2020. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening. *J. Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuang. Publik* 15: 169–190.
- Anna Sofia Atichasari. 2016. Analisis Pengaruh Return On Investment (ROI) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Menggunakan Eviews 7 Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Batubara Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 – 2014. *J. Chem. Inf. Model.*
- Annisa R, Chabachib M. 2017. Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI P. Diponegoro *J. Manag.* 6: 1–15.
- Azari TM, Fachrizal. 2017. Pengaruh Asimetri Informasi, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *J. Ilm. Mhs. Ekon. Akunt.* 2: 82–97.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Endri E, Fathony M. 2020. Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Manag. Sci. Lett.* 10: 111–120.

- Franita, R. (2018). Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi. Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah Aqlii.
- Hidayat M, Hairi MIA. 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoensia Periode 2009 – 2013. J. Ilm. Ekon. Glob. Masa Kini 7: 23–29.
- Kasibi GL, Fauzan MF, Ibrahim FR, Tarmidi D. 2023. Firm Value: Impact Financial Performance, Leverage, Firm Size, and Tax Avoidance. Int. J. Manag. Stud. Soc. Sci. Res. 05: 451–458.
- Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT, 2(September), 293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>
- Nuril, A., Suselo, D., & Balqis, A. (2017). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Indonesia: Studi Pada Bank Muamalat Indonesia Periode 2008-2015. Akademia Pustaka.
- Nurrahman, T., Sofianty, D., & Sukarmanto, E. (2016). Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Prosiding Akuntansi, 5(7), 4394–4422.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Ogolmagai N. 2013. Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia. J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt. 1: 81–89.
- Pantow MS, Murni S, Trang I. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45. J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt. 3: 961–971.
- Pernamasari R, Sugiyanto . 2021. The effect of Intellectual Capital and Debt Policy on Bankruptcy Predictions and Its Implications on Firm Value. Asian J. Econ. Bus. Account. 21: 37–49.
- Pujianto A, Utami W, Sastrodiharjo I. 2016. Peran Life Cycle Stage Dalam Memoderasi Hubungan Antara Intellectual Capital Disclosure Dan Nilai Perusahaan. Akuntabilitas 9: 121–142.
- Putri, A. J., Agustin, H., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 1(3), 1541–1555. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.161>
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini, 2(2), 259–277. <https://doi.org/10.31258/jc.2.2.259-277>
- Qurrotulaini, N., & Anwar, S. (2021). Pengaruh Intellectual Capital , Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 3(5), 866–887.
- Rejeki HT, Haryono S. 2021. Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia. Invoice J. Ilmu Akunt. 3: 1–9.

- Riahi-Belkaoui A. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of U.S. Multinational Firms: A Study of the Resource-Based and Stakeholder Views. *J. Intellect. Cap.*
- Romadhani A, Saifi M, Nuzula NF. 2022. Pengaruh Competitive Advantage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan IDX LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020). *Profit J. Adm. Bisnis* 16: 241–254.
- Salman I, Firmansyah A, Widyaningrum MR. 2020. Peran Leverage Sebagai Pemoderasi: Revaluasi Aset Tetap, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan. *J. Magister Akunt.* Trisakti 7: 171.
- Saputra WS. 2018. Pengaruh Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Natl. Conf. Creat. Ind.:* 5–6.
- Sayyidah U, Saifi M. 2017a. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *J. Adm. Bisnis S1 Univ. Brawijaya* 46: 163–171.
- Sayyidah U, Saifi M. 2017b. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *J. Adm. Bisnis S1 Univ. Brawijaya* 46: 163–171.
- Sondank R. 2019. The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability* 08: 91–101.
- Spence M. 1973. Job Market Signaling. *Q. J. Econ.* 87: 355–374.
- Sudiani NKA, Darmayanti NPA. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *EJurnal Manaj. Unud* 5: 4545–4547.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(1), 25. <https://doi.org/10.56174/jrpma.v1i1.6>
- Toni, N., & Silvia. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan* (N. K. Sari (ed.)). CV. Jakad Media Publishing.
- Triani N, Tarmidi D. 2019. Firm Value : Impact of Investment Decisions , Funding Decisions and Dividend Policies. *Int. J. Acad. Res. Accounting, Financ. Manag. Sci.* 9: 158–163.
- Ulum I. 2007. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.
- Ulum I, Ghozali I, Chariri A. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan partial Least Squares.
- Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi.* Universitas Muhammadiyah Malang.
- Wijaya IPAS, Utama IMK. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. *E-Jurnal Akunt.* 6: 514–530.
- Yuniati M, Raharjo K, Abrar O. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang

Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Accounting 2*: 1–19.