

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2020-2022)**

(Skripsi)

Oleh

Danil Padila



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

ABSTRAK
PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2020-2022)

Oleh
Danil Padila

Modal intelektual dianggap sebagai sumber daya penting untuk mempertahankan keunggulan kompetitif perusahaan dalam upaya penciptaan nilai perusahaan. Struktur modal menjadi bagian lain dalam mengukur pengelolaan aset berwujud yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya telah menemukan hasil yang berbeda mengenai pengaruh antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu dan diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Structural Capital Value Added (STVA)*, dan Struktur Modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan *Value Added Human Capital (VAHU)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena belum adanya keterlibatan CE dan SC serta penggunaan hutang secara optimal sebagai upaya penciptaan nilai tambah pada perusahaan sektor teknologi selama periode penelitian. Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kesadaran manajemen perusahaan dalam pemberdayaan seluruh modal intelektual yang dimilikinya dan pengambilan kebijakan hutang bagi pendanaan perusahaan. Bagi peneliti di masa depan juga dapat memperluas keterbatasan pada penelitian ini dengan menggunakan jenis metode pengukuran dan jenis industri lainnya.

Kata kunci: Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, Struktur Modal

ABSTRACT
THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL AND CAPITAL
STRUCTURE ON COMPANY VALUE (Study on Technology Companies
Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2022 Period)

By
Danil Padila

Intellectual capital is considered an important resource to maintain a company's competitive advantage in its efforts to create corporate value. Capital structure is another part of measuring the management of tangible assets that affect the company's value. Some previous studies have found different results regarding the influence between intellectual capital and company value. This study aims to examine the influence of intellectual capital and capital structure on company value. The population used in this study is technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2022 period. The sample determination method uses purposive sampling with certain criteria and a sample of 16 companies was obtained. The analysis method used is multiple linear regression analysis. The results show that Value Added Capital Employed (VACA), Structural Capital Value Added (STVA), and Capital Structure have no effect on company value, while Value Added Human Capital (VAHU) has an effect on company value. This can happen because there is no involvement of CE and SC and the optimal use of debt as an effort to create added value in technology sector companies during the research period. This research is expected to increase the awareness of company management in empowering all intellectual capital it has and making debt policies for company funding. For future researchers, it is also possible to expand the limitations of this research by using other types of measurement methods and types of industries.

Keywords: Intellectual Capital, Company Value, Capital Structure

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2020-2022)**

Oleh

DANIL PADILA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

Judul Skripsi

**: PENGARUH MODAL INTELEKTUAL
DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada
Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)**

Nama Mahasiswa

: Danil Padila

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1911011090

Jurusan

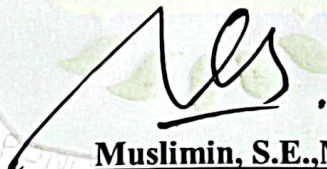
: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

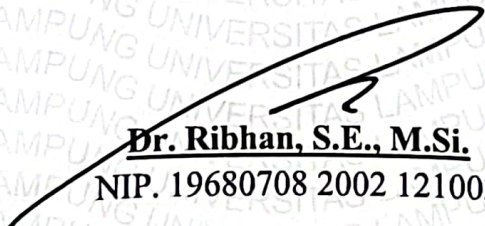
MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing


Muslimin, S.E., M.Sc.

NIP. 19750411 200312 1 003

2. Ketua Jurusan Manajemen


Dr. Ribhan, S.E., M.Si.

NIP. 19680708 2002 121003

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua Penguji : **Muslimin, S.E., M.Sc.**

Sekretaris Penguji : **Ahmad Faisol, S.E., M.M.**

Penguji Utama : **Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003

3. Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **Juli 2024**



PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Danil Padila
NPM : 1911011090
Program Studi : S1 Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)” adalah hasil karya sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, Juli 2024
Yang Menyatakan



Danil Padila
NPM. 1911011090

RIWAYAT HIDUP

Penulis memiliki nama lengkap Danil Padila. Seorang laki-laki yang lahir di Bandar Lampung, 11 April 1999 dari pasangan Ayah Musanif dan Ibu Marwati. Penulis merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara. Penulis memulai jenjang pendidikan formalnya pada Taman Kanak-Kanak (TK) As-Salam pada tahun 2005-2006. Kemudian, penulis melanjutkan pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SDN 2 Harapan Jaya pada tahun 2005-2011, tingkat Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMPN 5 Bandar Lampung pada tahun 2011-2014, dan tingkat Sekolah Menengah Atas (SMA) SMAN 3 Bandar Lampung pada tahun 2014-2017 serta tingkat Perguruan Tinggi (Kuliah) Universitas Lampung 2017-2020.

Pada tahun 2017, atas restu kedua orang tua penulis dapat menyelesaikan pendidikan di bangku kuliah jenjang Diploma III Keuangan dan Perbankan Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Selanjutnya pada tahun 2021 penulis dapat melanjutkan kuliah dan terdaftar sebagai mahasiswa S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Studi Lanjut. Selama menempuh pendidikan S1, penulis aktif tergabung dalam organisasi yaitu Himpunan Mahasiswa Manajemen Indonesia serta Himpunan Mahasiswa Islam.

MOTTO

”Terus berdoa dan berusaha disetiap aktivitas agar mendapatkan Ridho Allah SWT”

”Setiap malam sebelum tidur, kita harus bertanya kepada diri kita; apa kelemahan yang aku taklukkan hari ini? Kebajikan apa yang aku capai”

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamiin...

Segala puji bagi Allah SWT, zat Yang Maha Esa dan Maha Kuasa yang telah memberikan karunia dan nikmat-Nya sehingga karya tulis ini dapat terselesaikan, karena sesungguhnya tiada segala sesuatu terjadi di muka bumi ini kecuali atas kehendaknya-Nya.

Saya persembahkan karya ini kepada:

Ayah & Ibu

Sebagai bentuk tanggung jawab saya kepada dua orang tua hebat dibalik pencapaian yang telah anaknya raih saat ini. Terimakasih Ayah dan Ibu atas segala cinta, kasih sayang, doa yang tiada henti, kalimat sederhana tapi sangat bermakna, jerih payah yang selalu dikorbankan dibelakang anak-anakmu, dan segalanya yang tidak bisa dijelaskan dengan kata-kata. Semoga Allah SWT selalu memberikan kesehatan, kebahagiaan, dan umur yang panjang kepada Ayah dan Ibuku.

Saudara-saudara kandungku

Terimakasih telah memberikan semangat dan dukungannya disetiap lelah saya selama ini. Semoga Allah SWT selalu memberikan kesehatan, kebahagiaan, dan juga mengabulkan setiap harapan dan impian yang selama ini kalian impikan.

SANWACANA

Bismillahirrohmanirrohim...

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya yang tak terhingga, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Modal Intelektual dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022)”, sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Strata-1 (S1) Manajemen Fakultas dan Bisnis Universitas Lampung.

Dengan kerendahan hati melalui tulisan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah membimbing dan membantu selama proses penyusunan skripsi ini, kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Periode 2024-2028
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Periode 2021-2024.
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Periode 2024-2028.
4. Ibu Dr. Zainnur M. Rusdi, S.E., M.Sc., selaku Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung Periode 2024-2028
5. Bapak Muslimin., S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing. Terimakasih bang, telah banyak sekali memberikan ilmu, pengalaman, waktu, kritik, dan saran yang berharga selama proses bimbingan. Terimakasih sudah mengajarkan saya ketelitian, kesabaran serta keikhlasan dan akan saya ingat selalu ucapan abang untuk selalu menjadi manusia yang baik kepada semua orang.
6. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E., selaku Dosen Pembahas 1 atas kritik, saran, dan ilmu yang telah diberikan.
7. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembahas pada Seminar Proposal dan Seminar Hasil atas kritik, saran, masukan yang telah diberikan.

8. Bapak Ahmad Faisol selaku Dosen Pembahas 2 dan Penguji Utama atas kritik, saran, dan ilmu yang telah diberikan.
9. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E.,M.Sc. selaku Dosen Pembahas pada Seminar Proposal atas kritik, saran, masukan yang telah diberikan.
10. Dwi Asri Siti Ambarwati, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Akademik selama penulis menempuh masa perkuliahan telah memberikan saran dan nasehat yang bermanfaat.
11. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang berharga selama masa perkuliahan.
12. Seluruh Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas kesabarannya membantu menangani keperluan penulis selama proses penyelesaian skripsi ini.
13. Keluargaku, Ayah, Ibu, Saudara Kandungku, dan keluarga besar yang tidak bisa disebutkan satu persatu. Terimakasih selalu menjadi penyemangat selama ini.
14. Teruntuk Fatimah Febriyanti Purnamasari, terimakasih telah menjadi pasangan, teman yang menjadi penyemangat, pendengar sekaligus memberikan masukan selama menyelesaikan karya tulis ini. Semoga Allah SWT membalas semua kebaikanmu kelak.
15. Teruntuk Gustian Alanuari, Nanda Iwel Putra Agusta, Lay Arifah IP, Farhan Desmi, bang Dimas Dwi Pratikno. Terimakasih telah membantu mendorong agar bisa membayar pembiayaan diawal kuliah, menjadi teman diwaktu terjadi pemasalahan, menjadi teman cerita dan tertawa serta mengawal dan mengajari secara sabar dan ikhlas sampai karya tulis ini selesai. Semoga kebaikan kalian menjadi sumber pahala oleh Allah SWT dan segala yang dicita-citakan selama ini dapat segera tercapai.
16. Seluruh teman-teman Manajemen Konversi Angkatan 2021 yang saat ini sedang menyelesaikan studi serta menggapai pencapaian hidupnya masing-masing. Terimakasih telah bersama dari awal perkuliahan dan saling membantu satu sama lain.
17. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu. Terimakasih atas segala bantuan, doa, dan dukungannya selama ini. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan kelak dibalas Allah SWT.

Semoga Allah SWT membalas setiap kebaikan semua pihak yang telah membantu penulis selama ini, hanya ucapan terimakasih yang dapat penulis sampaikan. Sebagai penutup, penulis berharap semoga semua yang telah penulis buat dapat memberikan kebermanfaatan bagi seluruh pihak.

Bandar Lampung, Juli 2024
Penulis

Danil Padila
NPM. 1911011090

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	8
2.1 Landasan teori.....	8
2.1.1 <i>Resource Based Theory</i> (RBT).....	8
2.1.2 Modal Intelektual.....	9
2.1.3 Struktur Modal	10
2.1.5 Komponen Struktur Modal.....	12
2.1.4 Nilai Perusahaan	13
2.2 Penelitian Terdahulu	15
2.3 Kerangka Pemikiran.....	19
2.4 Hipotesis Penelitian.....	20
2.4.1 Pengaruh VACA Terhadap Nilai Perusahaan	20
2.4.2 Pengaruh VAHU Terhadap Nilai Perusahaan	21
2.4.3 Pengaruh STVA Terhadap Nilai Perusahaan	21
2.4.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	22
III. METODOLOGI PENELITIAN	23
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	23
3.2 Metode Pengumpulan Data	23
3.3 Populasi dan Sampel.....	23
3.3.1 Populasi.....	23
3.3.2 Sampel.....	24

3.4	Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	24
3.4.1	Variabel Dependen.....	24
3.4.2	Variabel Independen.....	25
3.4.3	Struktur Modal	28
3.5	Metode Analisis Data	28
3.5.1	Statistik Deskriptif	28
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	28
3.5.2.1	Uji Normalitas	29
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas.....	29
3.5.2.3	Uji Heterokedastisitas.....	29
3.5.2.4	Uji Autokorelasi	30
3.5.3	Regresi Linear Berganda.....	30
3.5.4	Uji Hipotesis	31
3.5.4.1	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	31
3.5.4.2	Uji Parsial (Uji t)	31
3.5.4.3	Uji Simultan (Uji F)	32
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN	33
4.1	Deskriptif Objek Penelitian.....	33
4.2	Analisis Statistik Deskriptif.....	33
4.3	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	37
4.3.1	Hasil Uji Normalitas	37
4.3.2	Hasil Uji Multikolinearitas.....	38
4.3.3	Hasil Uji Heteroskedastisitas	39
4.3.4	Hasil Uji Autokorelasi	39
4.4	Analisis Regresi Linier Berganda	40
4.5	Hasil Uji Hipotesis.....	41
4.5.1	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	41
4.5.2	Hasil Uji Simultan (Uji F)	42
4.5.3	Hasil Uji Parsial (Uji t)	43
4.6	Pembahasan.....	44
4.6.1	Pengaruh VACA Pada Nilai Perusahaan	44
4.6.2	Pengaruh VAHU Pada Nilai Perusahaan	45
4.6.3	Pengaruh STVA Pada Nilai Perusahaan	46
4.6.4	Pengaruh Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan.....	47
V.	SIMPULAN DAN SARAN	49
5.1	Simpulan	49

5.2 Saran	51
DAFTAR PUSTAKA	51

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Research Gap	6
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	15
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	24
Tabel 4.1 Data Sampel Penelitian	33
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	34
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i>	37
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	38
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	39
Tabel 4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	40
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	42
Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan (Uji F).....	42
Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial (Uji t)	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Indeks Sektoral di Bursa Efek Tahun 2021.....	1
Gambar 1.2 Indeks Sektoral di Bursa Efek Tahun 2022.....	2
Gambar 1.3 Rata-Rata Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Sektor Teknologi Periode 2020 – 2022.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	20
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Probability-Plot (P-Plot)	38
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	39

DAFTAR LAMPIRAN

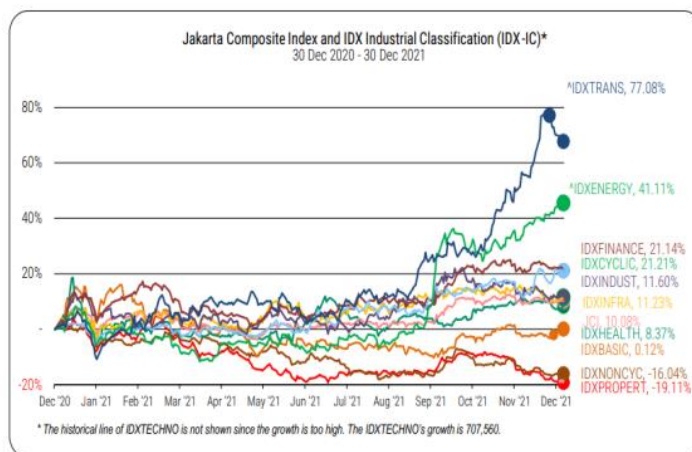
- Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran 2. Data Hasil Perhitungan *Value Added* (VA)
- Lampiran 3. Data Hasil Perhitungan *Value Added Capital Employed* (VACA)
- Lampiran 4. Data Hasil Perhitungan *Value Added Human Capital* (VAHU)
- Lampiran 5. Data Hasil Perhitungan *Structural Capital Value Added* (STVA)
- Lampiran 6. Data Hasil Perhitungan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)
- Lampiran 7. Data Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan
- Lampiran 8. Data Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)
- Lampiran 9. Hasil Uji Statistik Deskriptif
- Lampiran 10. Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test*
- Lampiran 11. Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 13. Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 14. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
- Lampiran 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
- Lampiran 16. Hasil Uji Simultan (Uji F)
- Lampiran 17. Hasil Uji Parsial (Uji t)

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

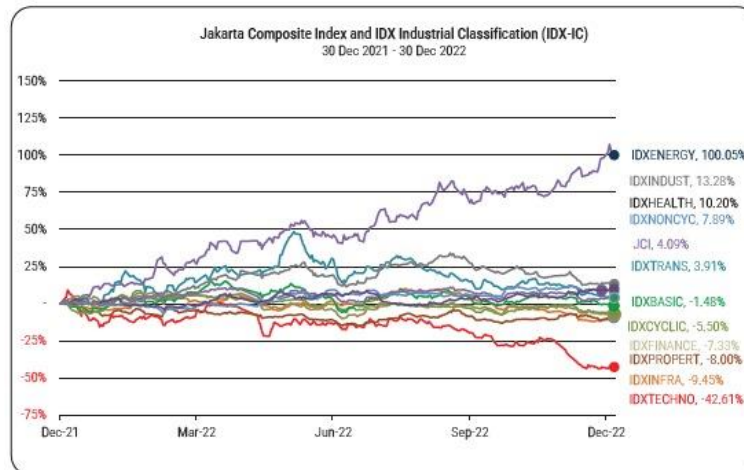
Pada era saat ini penguasaan teknologi menjadi salah satu alasan kemajuan suatu negara. Negara dapat dikatakan maju apabila memiliki tingkat penguasaan teknologi yang tinggi sehingga perkembangan teknologi sangat dibutuhkan pada setiap negara. Perkembangan teknologi telah mengubah kebiasaan manusia, jika sebelumnya mencari informasi hanya dapat dilakukan dengan membaca kamus atau buku, kini mencari informasi dapat dilakukan secara *online* dengan menggunakan jaringan internet. Berbagai perusahaan juga turut serta melakukan perubahan untuk terus bertahan. Perusahaan-perusahaan mulai mengubah strategi yang sebelumnya didasarkan pada tenaga kerja (*Labour Based Business*) menjadi bisnis berdasarkan pengetahuan (*Knowledge Based Business*).

Sektor teknologi merupakan salah satu klasifikasi sektor industri baru IDX *Industrial Classification* (IDX-IC) yang secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor teknologi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa teknologi seperti platform digital, *fintech*, penyedia jasa penyimpanan, produsen perangkat jaringan, pengembang perangkat lunak, perangkat komputer, komponen elektronik, dan semikonduktor.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.1 Indeks Sektoral di Bursa Efek Tahun 2021



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.2 Indeks Sektoral di Bursa Efek Tahun 2022

Berdasarkan data indeks yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021 (Gambar 1.1), sektor teknologi merupakan sektor yang mengalami peningkatan paling tinggi dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya yaitu sebesar 77,08%. Hal ini disebabkan karena adanya tren positif perkembangan ekonomi digital yang sejalan dengan perkembangan investasi dan didorong juga oleh adanya pergeseran perilaku masyarakat yang cenderung menggunakan platform digital di berbagai sektor. Selain itu pembatasan kegiatan sosial yang disebabkan akibat penyebaran virus Covid-19 menjadi salah satu faktor yang secara masif mendorong berkembangnya digitalisasi teknologi.

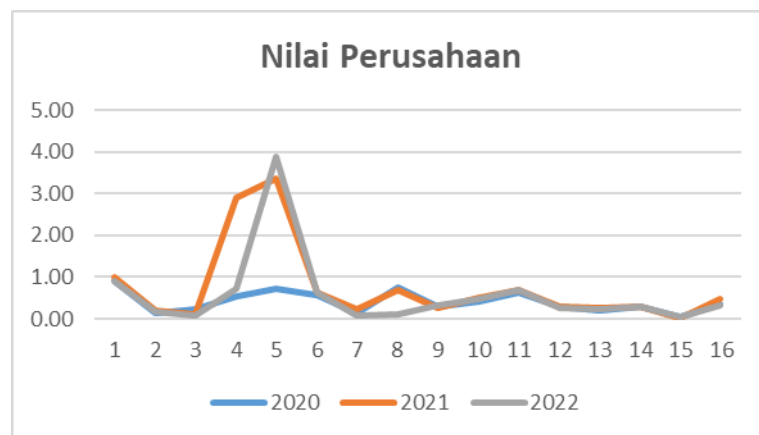
Akan tetapi, penurunan kinerja yang berbanding terbalik terjadi pada sektor teknologi tahun 2022 (Gambar 1.2) yaitu dengan memperoleh indeks paling rendah dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya yaitu sebesar -42,61% yang disebabkan salah satunya oleh kenaikan suku bunga acuan *The Fed* yang diikuti oleh kenaikan suku bunga kredit Bank Indonesia. Kenaikan suku bunga kredit tersebut menyebabkan biaya-biaya operasional pada perusahaan sektor teknologi mengalami peningkatan sehingga menyebabkan sektor teknologi mengalami penurunan laba. Hal ini menyebabkan investor lebih mencari saham-saham yang menghasilkan keuntungan yang relatif konsisten dan tidak mudah terpengaruh oleh kondisi pasar saham.

Pada umumnya, tujuan jangka pendek perusahaan akan berfokus pada bagaimana perusahaan memaksimalkan laba, sedangkan tujuan utama perusahaan

adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Mandjar & Triyani, 2019). Nilai perusahaan atau dikenal dengan istilah *enterprise value* (EV) merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012). Harga saham merupakan salah satu alat ukur yang dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan. Jika perusahaan dapat memberikan kinerja yang baik maka bisa mempengaruhinya minat saham yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham.

Rasio Tobin's Q merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan, pada rasio ini nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari sisi investor saja melainkan dari sisi utang karena sumber dana perusahaan yang tidak hanya berasal dari investor saham tetapi juga para kreditur sebagai pemberi pinjaman.

Berikut adalah rata-rata nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.



Gambar 1.3 Rata-Rata Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Sektor Teknologi Periode 2020 – 2022

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa grafik rata-rata nilai perusahaan menunjukkan terjadinya data yang fluktuatif, artinya masih terdapat perolehan yang berubah-ubah atau inkonsisten pada nilai perusahaan sektor teknologi. Kondisi saham sektor teknologi yang rentan akan perubahan kondisi pasar secara tidak langsung menyebabkan perusahaan harus memfokuskan diri pada pelaksanaan fungsi manajemen keuangan karena keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada

nilai perusahaan. Salah satunya perusahaan perlu mempertimbangkan faktor yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan baik dari sisi aset berwujud maupun aset tidak berwujud.

Modal intelektual sebagai salah satu bagian dari aset tidak berwujud dalam beberapa tahun kebelakang juga telah menjadi perhatian dunia usaha dan meningkat secara global karena dianggap sebagai sumber daya penting yang juga memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif sebuah perusahaan. Penelitian Martin-de Castro *et al.*, (2019) menyatakan bahwa kebangkitan ekonomi pengetahuan masyarakat pasca kapitalis dalam dekade terakhir di abad kedua puluh telah menempatkan fokus pada pengetahuan dan aset tidak berwujud sebagai faktor kunci yang bertanggung jawab atas kemakmuran ekonomi dan keuangan perusahaan. Saunila & Ukko (2014) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa hampir di semua industri, operasi, dan manajemen perusahaan yang menguntungkan bergantung pada kemampuan untuk menghasilkan inovasi yang dapat diciptakan oleh aset tidak berwujud.

Metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (2000) sebagai salah satu model yang digunakan untuk mengukur efisiensi dari aset berwujud (modal yang digunakan) dan aset tidak berwujud (modal manusia dan struktural) dalam penciptaan nilai tambah perusahaan (Smriti & Das, 2018). Metode ini mengukur bagaimana efisiensi modal intelektual dan *capital employed* dalam menciptakan nilai berdasarkan tiga komponen utama VAIC, yaitu *Human capital* (HC), *Capital employed* (CE), dan *Structural capital* (SC). Perhitungan model VAIC dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA) sebagai indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang dihitung sebagai selisih antara *output* (mempresentasikan *revenue* dan seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar) dan *input* (mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*).

Selain modal intelektual yang merupakan salah satu bagian aset tidak berwujud, struktur modal juga menjadi ukuran pengelolaan aset berwujud yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal didefinisikan sebagai proporsi penggunaan hutang jangka panjang dan modal sendiri untuk memenuhi

kebutuhan dana perusahaan. Struktur modal diharapkan dapat berperan dalam meningkatkan profit perusahaan yang selanjutnya akan memberikan dampak pada meningkatnya kesejahteraan pemilik perusahaan. Perusahaan perlu mempertimbangkan pengelolaan pendanaan jangka panjang yang tepat untuk mendukung jenis investasi jangka panjang yang telah dipilih atau disebut keputusan struktur modal (Marchyta & Astuti, 2015). Perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh perusahaan, yaitu dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan juga akan bertambah besar. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*) (I. R. Dewi et al., 2014).

Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk mengoptimalkan struktur permodalan dengan menyeimbangkan penggunaan utang dan dana nya sendiri. Jika perusahaan memiliki struktur permodalan yang baik maka perusahaan dapat membayar biaya manajemen dan operasionalnya. Rasio struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *long debt to equity ratio* (LDER). Rasio *long debt to equity ratio* (LDER) menggambarkan seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri (Ramaiyanti et al., 2018).

Beberapa hasil penelitian sebelumnya telah ditemukan adanya pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nguyen & Doan (2020) menunjukkan modal intelektual yang diukur sebagai VAICTM memiliki pengaruh yang positif pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Pada penelitian yang dilakukan oleh Marunung (2021) menunjukkan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Lukas et al., (2018) pada perusahaan perbankan dan menghasilkan adanya pengaruh modal intelektual secara positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda. Susanti et al., (2020) dalam penelitiannya pada sektor barang dan konsumsi menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh

Ningrum & Khomsiyah (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dari penelitian Santosa *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dapat diringkas dalam Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1 Research Gap

Variabel Independen	Variabel Dependen	Peneliti	Hasil
Modal Intelektual	Nilai Perusahaan	Lukas <i>et al.</i> , (2018)	Berpengaruh
		Subaida <i>et al.</i> , (2018)	Tidak Berpengaruh
		Nguyen & Doan (2020)	Berpengaruh
		Manurung (2021)	Tidak Berpengaruh
Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Ningrum & Khomsiyah (2023)	Berpengaruh
		Santosa <i>et al.</i> , (2022)	Tidak Berpengaruh

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan dan hasil beberapa penelitian yang memiliki ketidakkonsistenan dalam membuktikan dari setiap variabel meneliti kembali apakah modal intelektual dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Pada Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022).

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan ?
2. Apakah struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Untuk menguji apakah struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat dari penelitian ini diharapkan hasil dari penelitian ini dapat menambah wawasan tentang modal intelektual, struktur modal, dan nilai perusahaan sebagai referensi kepustakaan untuk peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa dan juga sebagai bahan acuan untuk penelitian berikutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi penulis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan tentang nilai perusahaan saat kondisi tertentu dan juga dapat mengetahui modal intelektual dan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan khususnya perusahaan sektor teknologi untuk mengelola dan mengembangkan modal intelektual dan struktur modal secara efektif dan efisien guna meningkatkan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan teori

2.1.1 *Resource Based Theory* (RBT)

Penrose dalam Wernerfelt (1984) adalah orang pertama kali yang menggambarkan gagasan terkait *Resource Based Theory* (RBT). Penrose (1959) menyatakan bahwa sumber daya perusahaan sangat penting untuk mendorong pertumbuhan perusahaan dalam menyeimbangkan eksploitasi sumber daya yang ada serta penciptaan sumber daya baru untuk membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Pertumbuhan suatu perusahaan akan terkendala jika perusahaan tidak memiliki sumber daya yang tidak mencukupi atau tidak memadai. Sebaliknya, apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya yang ada akan memberikan keuntungan kepada perusahaan dengan adanya peningkatan nilai perusahaan. Teori *resource based* menyatakan bahwa pentingnya sumber daya dan implikasinya terhadap perkembangan perusahaan. Pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya perusahaan seperti karyawan (*human capital*), modal fisik (*capital employed*) dan structural capital akan menciptakan *value creation* bagi perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Modal intelektual selalu dikaitkan dengan penciptaan nilai perusahaan yang dianggap dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penciptaan nilai (*value creation*) yang dimaksud adalah dengan memanfaatkan potensi yang dimiliki perusahaan baik pada *human capital*, *physical capital* dan *structural capital* dengan sebaik mungkin. Perusahaan sangat penting dalam menciptakan nilai tambah agar dapat bersaing. Pengelolaan yang baik akan menciptakan *value added* bagi perusahaan, sehingga dapat mendorong nilai perusahaan demi kepentingan *stakeholder* dalam mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. *Value creation* sangat penting dalam proses penciptaan nilai yang dilakukan oleh perusahaan secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan asumsi deskriptif *Resource Based Theory* maka perusahaan sangat membutuhkan keberadaan *intellectual capital* sebagai pertimbangan dalam nilai

perusahaan yang baik. Semakin baik kinerja *intellectual capital* suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat pengungkapan laporan keuangan yang akan meningkatkan kepercayaan para *stakeholder* terhadap perusahaan.

2.1.2 Modal Intelektual

Intellectual capital mulai berkembang di Indonesia sejak muncul PSAK No. 19 (revisi 2015) mengenai aset tak berwujud. Berdasarkan PSAK No. 19 (revisi 2015), aset tidak berwujud merupakan aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Suatu aset dapat dipisahkan atau dibedakan dari entitas dan dijual, diahlihan, dilisensikan, disewakan atau ditukarkan baik secara individual atau bersama-sama dengan kontrak terkait (Ikatan Akuntan Indonesia, 2015).

Intellectual capital sangat penting karena dapat menjadi pengetahuan kontemporer yang berbasis ekonomi dan sebagai bentuk strategis kritis aset bagi perusahaan. *Intellectual capital* diproksikan dengan metode *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang ditemukan oleh Pulic (1998). Metode VAIC digunakan untuk menunjukkan informasi mengenai efisiensi *intellectual* potensial dalam perusahaan. VAIC terdiri dari tiga komponen yaitu *human capital* (VAHU), *capital employee* (VACA), dan *structural capital* (STVA). VAIC didesain untuk menyediakan informasi tentang pembentukan nilai efisiensi aktiva berwujud dan tidak berwujud dalam sebuah perusahaan. Apabila komponen VAIC bernilai baik maka dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang berhasil. Pulic (2000) mengklasifikasikan modal intelektual dalam tiga kategori komponen yaitu *capital employed* (CE) atau VACA, *human capital* (HC) atau VAHU, dan *structural capital* (SC) atau STVA.

1. *Capital Employed* (CE)

Capital Employed (CE) adalah jumlah investasi modal yang diperlukan oleh perusahaan untuk beroperasi dan menunjukkan indikasi bagaimana perusahaan menggunakan modalnya. CE adalah semua aset material dan finansial yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio dari VA terhadap CE menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan.

2. *Human Capital* (HC)

Human Capital (HC) merupakan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan orang-orang dalam suatu perusahaan. HC sangat memberikan dampak besar terhadap performa perusahaan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjangkau sumber daya manusia yang berkualitas dan berintegritas. *Human Capital* merupakan penggabungan dari sumber daya *intangible* yang melekat dalam diri anggota perusahaan seperti keahlian, pengetahuan, dan motivasi.

3. *Structural Capital* (SC)

Structural Capital (SC) merupakan infrastruktur sebagai sarana dan prasarana dalam membantu kinerja karyawan dalam sebuah perusahaan. Berbeda dengan komponen *intellectual capital* yang lain, SC lebih fokus terhadap modal intelektual yang berasal dari selain manusia. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi proses aktivitas perusahaan dan strukturnya dalam mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal secara keseluruhan, contohnya seperti budaya organisasi, sistem operasional perusahaan, merk dagang, dan kursus pelatihan agar kemampuan karyawan dapat menghasilkan modal intelektual.

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi dari hutang dan ekuitas yang digunakan untuk mengelola usahanya. Struktur modal menggambarkan proporsi keuangan perusahaan antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Dinayu *et al.*, 2020). Struktur modal digunakan sebagai pendanaan perusahaan, sumber pendanaan yang berasal dari hutang akan menyebabkan kewajiban perusahaan untuk membayar beban bunga. Hal ini berpengaruh terhadap jumlah pajak yang dibayarkan, semakin besar jumlah beban bunga yang dibayarkan, maka jumlah pajak yang dibayarkan akan lebih sedikit. Namun, peningkatan proporsi hutang pada perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan sedangkan sumber pendanaan yang berasal dari modal memunculkan biaya yang bersifat implisit dan bersifat oportunistik

yaitu biaya keuntungan bagi pemilik dana sebelum digunakan untuk biaya operasional perusahaan.

Teori *trade-off* didirikan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori ini menyatakan terdapat struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menciptakan keseimbangan antara pengaruh pajak, biaya agensi, biaya kebangkrutan dan lain sebagainya. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa adanya hubungan antara risiko kebangkrutan dengan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal perusahaan. Teori ini menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan hutang masih boleh diperkenankan, sedangkan apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang yang optimal tercapai ketika tax shields (penghemat pajak) sama atau sebanding dengan biaya kebangkrutan yang akan didapatkan oleh perusahaan.

Trade-off theory mengaplikasikan bahwa hutang terdiri dari dua sisi antara sisi negatif dan sisi positif. Sisi positif dari hutang adalah dengan adanya peningkatan hutang akan menyebabkan peningkatan bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Apabila perusahaan membayar bunga yang lebih tinggi dalam struktur modal maka akan menyebabkan penurunan pendapatan pajak yang lebih kecil. Pajak yang lebih kecil akan menyebabkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Namun dari sisi negatifnya penggunaan hutang yang lebih tinggi juga akan menyebabkan peningkatan risiko kebangkrutan perusahaan. *Trade-off theory* ini disebut dengan konsep keseimbangan. Perusahaan dengan aktiva yang tinggi akan sering memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk dapat mendanai kebutuhan modalnya, hal ini sejalan dengan *trade-off theory*. Namun, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan, sementara itu aktiva tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar, pada akhirnya akan meningkatkan total risiko bagi perusahaan. *Trade off theory* menjelaskan bahwa penggunaan hutang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga ada pengorbanan. Manfaat penggunaan hutang berasal dari penghematan pajak karena sifat *tax deductibility of interest payment* (pembayaran bunga bisa dipakai untuk

mengurangi beban pajak), tetapi juga dapat memunculkan biaya kebangkrutan apabila perusahaan menggunakan hutang yang semakin besar.

Struktur modal memberikan gambaran dari proporsi finansial perusahaan yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Permasalahan yang sering dihadapi adalah bagaimana perusahaan dapat memadukan dana permanen yang digunakan dengan mencari dana yang dapat meminumkan modal perusahaan dan dapat memaksimalkan harga saham. Baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan seharusnya dapat menentukan struktur modal yang benar.

2.1.5 Komponen Struktur Modal

Dalam bukunya Mardiyanto (2009) mengatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) didefinisikan sebagai komponen dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan karena hutang jangka pendek bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Sementara hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (biasanya lebih dari satu tahun) sehingga dapat menjadi pertimbangan oleh para manajer keuangan.

Adapun komponen struktur modal sebagai berikut:

a. Hutang Jangka Panjang

Hutang jangka panjang (*long term debt*) merupakan kewajiban yang jatuh temponya lebih dari satu tahun. Dengan jatuh tempo yang panjang, hutang jangka panjang memiliki risiko yang tinggi bagi perusahaan. Hutang jangka panjang merupakan kewajiban yang timbul dari transaksi masa lampau yang tidak harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu periode akuntansi atau satu periode perputaran usaha (Pancawati, 2020). Biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada hutang jangka pendek. Hal ini akan menyebabkan adanya *penalty* yang akan dikenakan kepada perusahaan jika perusahaan membayar hutang kurang dari jatuh tempo. Hutang jangka panjang digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan salah satunya seperti investasi. Keuntungan menggunakan hutang jangka panjang adalah dapat menggunakan aset, bunga yang lebih rendah, dan mengurangi pajak.

b. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri dengan mempertimbangkan segala risiko kerugian yang akan terjadi. Modal sendiri diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham sehingga diharapkan modal tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo. Ada 2 (dua) sumber utama modal sendiri yaitu:

1. Modal Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa sering disebut pendapatan sisa (*residual income*) karena hanya akan memberikan pendapatan kepada para pemegangnya bilamana perusahaan mengalami keuntungan. Apabila perusahaan mengalami kerugian, pemegang saham biasa tidak akan menerima pendapatan dan tidak pula memperoleh penggantian dividen yang tidak terbayarkan pada tahun-tahun sebelumnya sebagaimana pemegang saham preferen yang kumulatif (Mardiyanto, 2009).

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen menyerupai hutang karena dapat memberikan imbal hasil yang tetap dan dapat menyerupai saham biasa karena tidak mempunyai jatuh tempo. *Preferred* (istimewa) artinya memberikan keistimewaan tertentu kepada pemegangnya antara lain memperoleh imbal hasil yang tetap dalam bentuk persentase atau nominal secara berkala, prioritas dalam bentuk likuidasi, dan penggantian dividen untuk tahun sebelumnya apabila tahun lalu perusahaan merugi dan tidak membayar dividen (Mardiyanto, 2009).

2.1.4 Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan didirikan bertujuan untuk memaksimalkan profitabilitas dan memaksimumkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini menuntut perusahaan agar mempertahankan reputasinya dengan menjalankan strategi dan membuat kebijakan yang menunjang keadaan saat ini. Noerirawan (2012) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan

setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak awal perusahaan didirikan hingga saat ini. Sementara menurut Septia (2018), nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap perusahaan yang terlihat dari harga saham perusahaan.

Nilai perusahaan seringkali didefinisikan sebagai nilai pasar, yaitu persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan *stakeholder* lain terhadap perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham yang dapat menjadi ukuran nilai perusahaan (Irawan & Kusuma, 2019). Semakin tinggi harga pasar saham suatu perusahaan menandakan semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham. Tingginya kemakmuran bagi para pemegang saham dapat dipandang sebagai usaha peningkatan nilai perusahaan dan akan menarik minat para investor untuk berinvestasi. Keunggulan kompetitif keberlanjutan yang dihasilkan dari pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat memberikan persepsi baik terhadap investor pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang baik akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga gambaran prospek perusahaan di masa depan sehingga persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat. Oleh karena itu, pentingnya manajer untuk membuat kebijakan yang dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Mediyanti *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa harga saham memiliki korelasi yang positif dan memiliki kontribusi yang tinggi terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) ditambah utang (*debt*) dengan nilai buku ekuitas (*equity book value*) ditambah utang (*debt*). Nilai pasar ekuitas merupakan nilai ekuitas yang dihitung berdasarkan harga pasar yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar modal, sedangkan nilai buku ekuitas merupakan nilai ekuitas yang didasarkan pada pembukuan perusahaan.

Rasio Tobin's Q bertujuan untuk mengukur tidak hanya pada sisi investor dalam bentuk saham saja tetapi mengukur beberapa aspek yaitu potensi perkembangan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva, dan potensi pertumbuhan investasi. Semakin besar nilai Tobin's Q

menunjukkan bahwa semakin baik prospek pertumbuhan dan performa manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan nilai buku aset nya maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa peneliti yang memiliki pemikiran dan hasil kesimpulan yang sama maupun berbeda. Adapun penelitian yang mengatakan bahwa *variable independent* yang terdiri dari modal intelektual (VACA, VAHU, STVA) dan struktur modal (LDER) berpengaruh positif. Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu, adapun penelitian tersebut diantaranya dapat dilihat dari Tabel 2.1 sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Eristy Minda Utami (2018)	<i>The Intellectual Capital Components on Firm Value: Evidence from LQ-45 Index Companies</i>	Variabel Independen: Modal Intelektual Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Variabel Kontrol: Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Modal Negara	1. Value Added Capital Employed (VACA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Value Added Human Capital (VAHU) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Structural Capital Value Added (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2.	Ahmed, Khurshid, Zulfiqar, et	<i>Impact of Intellectual Capital on</i>	Variabel Independen: Modal	1. CEE, SCE berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	al., (2019)	<i>Firm Value : The Moderating Role of Managerial Ownership</i>	Intelektual Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	2. HCE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3.	Erfa Rezi Septia (2018)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016)	Variabel Independen: VACA, VAHU, dan STVA Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	1. VACA dan VAHU berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 2. STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	Siska Aprianti (2018)	Pengaruh VACA, VAHU, dan STVA Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI	Variabel Independen: VACA, VAHU, dan STVA Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	1. Secara parsial, VACA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan VAHU dan STVA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Secara simultan, modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Virgiansyah & Prayogo (2023)	Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai	Variabel Independen : VACA, VAHU, STVA Variabel Dependen :	1. Hasilnya menyimpulkan bahwa secara parsial variabel Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU),

No	Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Perusahaan	Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2. Structural Capital Value Added (STVA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. Secara simultan VACA, VAHU, STVA, Profitabilitas dan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
6.	H. P. Dewi <i>et al.</i> , (2021)	Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel independen : DER, ROA Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasilnya bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan antara struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan.
7.	Ramdhonah <i>et al.</i> , (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor	Variable Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Variable Dependen : Nilai Perusahaan	1. Secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas

No	Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Pertambahan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)		berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 4. Secara simultan ditemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Nenden Santiani & Puspa (2018)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Variable Independen: <i>Intellectual Capital</i> , Struktur Modal Variable Dependen: Nilai Perusahaan	1. Hubungan antara <i>Intellectual Capital</i> dan Struktur Modal tidak signifikan. 2. Struktur modal secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. 3. <i>Intellectual capital</i> dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan
9.	Santosa <i>et al.</i> , (2022)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	Variabel Independen: Struktur Modal, Profitabilitas. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	1. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas tetapi tidak dipengaruhi oleh struktur modal. 2. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
10	Nguyen & Doan (2020)	<i>The impact of intellectual Capital on</i>	Variabel Independen : Modal	1. CEE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>Firm Value : Empirical Evidence From Vietnam</i>	Intelektual Variabel Dependensi : Nilai Perusahaan Variabel Kontrol : Leverage, Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan.	2. HCE, SCE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan arah positif, namun tidak berpengaruh secara statistik terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh

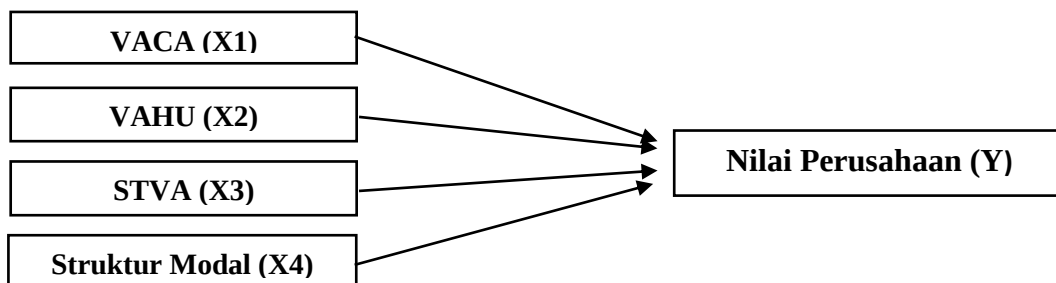
2.3 Kerangka Pemikiran

Pengembangan dan pemanfaatan pengetahuan yang dimiliki oleh sumber daya perusahaan berperan penting sebagai sarana untuk meningkatkan laba perusahaan. Mengacu pada *resource-based theory* oleh Barney (1991) yang menyatakan bahwa pemanfaatan sumber daya perusahaan secara efektif akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Modal intelektual sebagai bagian dari *intangible asset* berperan penting pada upaya pencapaian keunggulan kompetitif perusahaan dan penciptaan nilai perusahaan.

Komponen modal intelektual yaitu *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital* menjadi gambaran bagaimana perusahaan mampu menghasilkan *value added* yang lebih besar daripada sumber daya yang diinvestasikannya. *Knowledge-based theory* memperkuat hal tersebut dengan menekankan lebih pada pentingnya pengetahuan yang dimiliki perusahaan. Pengetahuan yang bersifat tidak mudah ditiru dan heterogen memperkuat modal intelektual sebagai salah satu upaya pada pengungkapan nilai *intangible asset*. Ketika suatu perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dari intelektual perusahaan yang telah dikelola dan dimanfaatkan maka akan menciptakan persepsi yang baik atas nilai perusahaan. Selain modal intelektual, struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Manajer akan menggunakan rasio-rasio hutang untuk

meningkatkan nilai perusahaan. Rasio struktur modal tersebut dapat dilihat investor sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi. Investor dapat melihat tingkat risiko dan tingkat pengambilan yang akan diperoleh sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi permintaan saham atas perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sartono (2010).

Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu Modal Intelektual (VACA, VAHU, STVA, LDER) dan Variabel Dependen yaitu Nilai Perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Utami (2018) yang mengemukakan adanya pengaruh keduanya pada nilai perusahaan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu modal intelektual dan struktur modal yang mempengaruhi variabel Y yaitu nilai perusahaan. Variabel modal intelektual dihitung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM). Dalam mencari VAICTM penelitian ini menggunakan 3 komponen yaitu VACA sebagai X1, VAHU sebagai X2, STVA sebagai X3 dan untuk struktur modal menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) sebagai X4. Berdasarkan latar belakang dan kajian pustaka sebelumnya maka kerangka penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh VACA Terhadap Nilai Perusahaan

Value Added Capital Employed (VACA) merupakan modal fisik untuk menciptakan nilai tambah perusahaan dalam beroperasi dan menunjukkan indikasi bagaimana perusahaan dapat menggunakan modal yang dimilikinya. Jika perusahaan menghasilkan *return* yang lebih besar dari perusahaan lain maka, perusahaan dapat dikatakan berhasil dalam mengelola *capital employed*. *Capital*

employed menjadi indikator dalam mengukur kemampuan intelektual perusahaan, semakin tinggi nilai *Capital Employed* (CE) berarti semakin tinggi tingkat efisiensitas perusahaan dalam menggunakan modal fisiknya sehingga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian Utami (2018) yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H1: VACA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh VAHU Terhadap Nilai Perusahaan

Value Added Human Capital (VAHU) terdiri dari pengetahuan individual suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya dalam bentuk skill dan pengetahuan juga sikap karyawan terhadap pekerjaannya. Sumber daya manusia menjadi faktor kunci dalam penciptaan nilai dan profitabilitas perusahaan. SDM yang baik dapat dikembangkan melalui pelatihan, gaji yang besar, dan juga fasilitas yang nyaman sehingga perusahaan seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pengetahuan dan keterampilan para karyawan. Semakin tinggi tingkat *human capital* berarti semakin efisien sebuah perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya manusia di dalam perusahaan untuk menciptakan *value added*. Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian Nguyen & Doan (2020) menyatakan bahwa VAHU berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H2: VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh STVA Terhadap Nilai Perusahaan

Structural Capital Value Added (STVA) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas dan struktur perusahaan untuk mendukung usaha karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. *Structural capital* berupa rutinitas, sistem, prosedur, budaya, dan basis data. Jika perusahaan memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka, akan berdampak pada *intellectual capital* yang tidak akan mencapai titik optimal. Semakin tinggi *Structural Capital* berarti semakin tinggi kontribusi modal struktural dalam menciptakan nilai perusahaan yang baik. Hal tersebut dibuktikan

dengan penelitian Lukas *et al.*, (2018) menyatakan bahwa STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan sistem teknologi, struktur perusahaan yang memadai akan membantu perusahaan untuk menciptakan nilai lebih bagi perusahaan.

H3: STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Ningrum & Khomsiyah (2023) menyatakan bahwa penggunaan hutang tinggi dinilai sebagai sinyal positif bagi para investor. Penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari perpektif investor, penggunaan hutang oleh perusahaan dapat menunjukkan prospek usaha perusahaan di masa depan. Perusahaan yang berhasil mendapatkan pinjaman, artinya dalam proses untuk mendapatkan pinjaman tersebut, pihak pemberi pinjaman sudah lebih dulu menilai kondisi perusahaan tersebut apakah diberi pinjaman atau tidak. Akan tetapi, seperti yang dijelaskan dalam teori *trade-off* bahwa penggunaa utang tidak hanya memberi manfaat tetapi juga menimbulkan pengorbanan karena menimbulkan peningkatan risiko yaitu *financial distress* sehingga perusahaan hanya dapat melakukan peningkatan utang hingga batas *cost of bankruptcy* yang merupakan batas utang sudah harus dihentikan. Hal ini seperti yang dihasilkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ningrum & Khomsiyah (2023) yang menyatakan bahwa *Long debt to equity ratio* (LDER) berpengaruh pada nilai perusahaan.

H4: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (Sugiyono, 2021). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui jurnal-jurnal, buku, laporan historis, data dokumenter, dan sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu menggunakan instrumen penelitian dan analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2021). Data yang digunakan yaitu data kuantitatif berupa catatan laporan keuangan perusahaan sektor teknologi periode 2020-2022 yang telah dipublikasi oleh perusahaan terkait pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.go.id dan *website* resmi perusahaan terkait.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka dilakukan dengan mengkaji dan menelaah berbagai literatur, seperti buku, jurnal, dan sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian. Pengumpulan data berupa dokumentasi dilakukan dengan mencatat dan menghitung data dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* resmi perusahaan yang berhubungan dengan variabel penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek atau obyek yang memiliki karakter dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh seorang peneliti untuk dipelajari dan kemudian akan ditarik kesimpulannya. Dalam buku Sekaran & Bougie (2018), populasi adalah keseluruhan kelompok orang,

peristiwa atau hal-hal yang ingin diinvestigasikan oleh peneliti. Populasi biasanya sebagai bahan yang digunakan untuk riset yang dimana memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022.

3.3.2 Sampel

Sampel merupakan suatu bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian. Dalam buku Sekaran & Bougie (2018), sampel adalah subset atau sub kelompok dari populasi. Teknik populasi sasaran penelitian merupakan teknik yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu, yang disesuaikan dengan tujuan dan masalah penelitian. Sampel akan diambil sebagai objek dari pengamatan lantaran dianggap dapat mewakili sebuah populasi yang ada. Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sample method*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2022.
2. Perusahaan sektor teknologi yang memiliki data laporan keuangan lengkap selama tahun 2020-2022.

Berikut ini kriteria sampel dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022	35
2.	Perusahaan sektor teknologi yang tidak memiliki data laporan keuangan lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan dalam penelitian periode 2020-2022.	(17)
Jumlah sampel dalam penelitian		18
Jumlah data yang diolah (18 x 3 Tahun)		54

Sumber: IDX (data diolah, 2023)

3.4 Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel terikat atau *dependent variable* merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2021). Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan saat ini (Noerirawan, 2012).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan hasil penjumlahan nilai pasar ekuitas dengan nilai pasar utang dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam produksi perusahaan (Lukas *et al.*, 2018). Interpretasi rasio Tobin's Q adalah sebagai berikut (Mediyanti *et al.*, 2021):

1. Jika hasil Tobin's Q > 1 menunjukkan saham dalam kondisi *overvalued*.
Artinya manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aset perusahaan.
2. Jika hasil Tobin's Q < 1 menunjukkan saham dalam kondisi *undervalued*.
Artinya manajemen perusahaan gagal dalam mengelola aset perusahaan.
3. Jika hasil Tobin's Q = 1 menunjukkan saham dalam kondisi *average*.
Artinya manajemen perusahaan *stagnan* dalam mengelola aset perusahaan dan terdapat potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.

Tobin's Q dihitung dengan rumus sebagai berikut (Subaida *et al.*, 2018):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

MVE = *Market Value of Equity* (Nilai pasar dari ekuitas) : Harga saham penutup x jumlah saham yang beredar akhir tahun

D = *Debt* (Nilai buku dari total utang)

EBV = *Equity Book Value* (Nilai buku dari total ekuitas)

3.4.2 Variabel Independen

Variabel bebas merupakan tipe variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan atas variabel lain (Sekaran & Bougie, 2018). Keberadaan variabel independen tidak bergantung pada adanya variabel yang lain atau bebas dari ada atau tidaknya variabel lain. Adapun variabel independen dalam penelitian ini antara lain: modal intelektual dan struktur modal.

1. Modal Intelektual

Intellectual Capital yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur berdasarkan value added dengan menggunakan VAIC. VAIC pertama kali ditemukan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode ini didesain untuk menyajikan informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset berwujud maupun aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Metode VAICTM menggunakan laporan keuangan sebuah perusahaan untuk menghitung efisiensi dari tiga jenis modal yaitu *human capital*, *structure capital*, dan *capital employed*. Kombinasi dari ketiga value added tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic dalam (Ulum, 2013). Pengukuran Intellectual Capital sebagai berikut:

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan:

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

Formulasi dan tahapan perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut:

Menghitung *Value Added* (VA). Menurut Ulum (2013), VA didapatkan perhitungan dari selisih antara output dan input.

Menghitung *Value Added* sebagai berikut:

$$\text{VA} = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

OUT = Output: Total penjualan dan pendapatan lain

IN = Input: Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

1. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA). VACA merupakan perbandingan antara VA (*Value Added*) dengan *Capital Employed* (CE). Rasio ini berfungsi untuk memberikan gambaran tentang adanya kontribusi yang dibuat oleh setiap unit *Capital Employed* terhadap *Value Added* organisasi. Menurut Pulic dalam Ulum (2013) jika satu unit dari *Capital Employed* (CE) dapat menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain maka, perusahaan dapat dikatakan berhasil. VACA berhasil

apabila dalam pengelolaan capital asset baik maka, diyakini perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar dan nilai perusahaan. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA) sebagai berikut (Ulum, 2013):

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*: selisih total aset-total hutang

2. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada HC (*human capital*) untuk *value added* organisasi antara VA (*value added*) dan HC (*human capital*) untuk mengindikasikan bagaimana kemampuan HC membuat nilai pada sebuah perusahaan (Ulum, 2013). Berdasarkan konsep *Resourced Based Theory* (RBT) perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas tinggi untuk dapat meningkatkan nilai pasar dan nilai perusahaan. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU) sebagai berikut (Ulum, 2013):

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital*: Beban karyawan

3. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA). STVA merupakan rasio *tructural capital* terhadap *value added* yang mengukur jumlah SC (*structural capital*) yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA (*value added*) dan merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA) sebagai berikut (Ulum, 2013):

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital: VA – HC*

VA = *Value Added*

3.4.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah paduan atau kombinasi dari sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Variabel struktur modal dapat diukur dalam 2 indikator yakni *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER) dan *Long Term Debt to Total Assets* (LDAR). Namun dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER). *Long Debt to Equity Ratio* (LDER) merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutungnya kepada pihak luar. Semakin tinggi proporsi LDER menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu karena tidak dapat menentukan kewajiban pembayaran hutang. Rasio LDER menggambarkan seberapa besar perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri (Ramaiyanti *et al.*, 2018). Menurut Pancawati (2020) rumus struktur modal menggunakan LDER memiliki persamaan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang suatu data variabel dalam penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2016). Statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran variabel VACA, VAHU, STVA, dan LDER.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2016), pengujian asumsi klasik pada data penelitian dilakukan dengan menggunakan empat model pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas. Uji tersebut

dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan teruji ketepatannya. Model pengujian tersebut sebagai berikut:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah mode regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal, seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Terdapat dua cara untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik. Menurut Ghozali (2016), pengambilan keputusan dilihat dari hasil uji Kolmogorof Smirnof (K-S) dengan kriteria $\alpha = 0,05$ sebagai berikut:

1. Jika $\text{sig} > \alpha$ berarti data sampel yang diambil berdistribusi normal.
2. Jika $\text{sig} < \alpha$ berarti data sampel yang diambil berdistribusi tidak normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas dalam model regresi yang digunakan, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah multikolinearitas. Menurut Ghozali (2016), uji multikolinieritas diuji dengan melihat nilai tolerance serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

1. Jika angka tolerance diatas 0,1 dan $\text{VIF} < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.
2. Jika angka tolerance diatas 0,1 dan $\text{VIF} > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinaritas.

3.5.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut

heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Scatterplot yaitu dengan mengamati penyebaran titik-titik yang dihasilkan oleh pengolahan data menggunakan SPSS dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Heteroskedastisitas terjadi jika terdapat pola tertentu pada output yang dihasilkan, yaitu titik-titik yang membentuk pola yang teratur seperti bergelombang, melebar, atau menyempit.
2. Heteroskedastisitas terjadi jika terdapat pola tertentu pada output yang dihasilkan, yaitu titik-titik yang membentuk pola yang teratur seperti bergelombang, melebar, atau menyempit.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau sebelumnya (Ghozali, 2016). Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut waktu atau tempat. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Pengujian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW-Test) dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika angka D-W dibawah -2 maka ada autokorelasi positif.
2. Jika angka D-W diantara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi.
3. Jika angka D-W diatas +2 maka ada autokorelasi negatif.

3.5.3 Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2016), analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{VACA} + \beta_2 \text{VAHU} + \beta_3 \text{STVA} + \beta_4 \text{LDER} + e$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
<i>VACA</i>	= <i>Value Added Capital Employed</i>
<i>VAHU</i>	= <i>Value Added Human Capital</i>
<i>STVA</i>	= <i>Structural Capital Value Added</i>
<i>LDER</i>	= Struktur Modal
<i>e</i>	= <i>Standard Error</i>

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain yang tidak diteliti. Nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu antara nol dan satu. Jika nilai R^2 mendekati angka satu menggambarkan variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan, jika nilai R^2 mendekati angka 0 atau lebih kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

3.5.4.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (Uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel dan nilai signifikan (Sig.). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji t sebagai berikut:

1. Jika nilai t hitung $>$ t tabel atau nilai Sig. $<$ 0.05 maka hipotesis diterima, artinya ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai t hitung $<$ t tabel atau nilai Sig. $>$ 0.05 maka hipotesis ditolak, artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.4.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang terbentuk signifikan, artinya apakah semua variabel independen dapat digunakan untuk meramal dan menjelaskan variabel dependen. Dengan kata lain, apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (Sig.) dan membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika nilai Sig. < 0.05 maka hipotesis diterima, artinya variabel VACA, VAHU, STVA dan LDER secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Jika nilai Sig. > 0.05 maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
3. Jika nilai F hitung $> F$ tabel maka hipotesis diterima, artinya variabel dependen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Jika nilai F hitung $< F$ tabel maka hipotesis ditolak, artinya variabel dependen secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan mengetahui apakah modal intelektual yaitu VACA, VAHU, STVA dan LDER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda dengan sebelumnya dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk melihat apakah data teruji secara statistik dalam uji tersebut. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor teknologi sebagai objek penelitian selama periode 2020-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menghasilkan 48 sampel penelitian. Berdasarkan pada hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Value Added Capital Employee* (VACA) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan koefisien bernilai positif sebesar 0.042 dengan nilai signifikansi sebesar $0.207 > 0.05$, artinya hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini **ditolak**.
2. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh negatif tetapi signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan koefisien bernilai negatif sebesar -0.015 dengan nilai signifikansi sebesar $0.035 < 0.05$, artinya hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini **diterima**.
3. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan koefisien bernilai negatif sebesar -1.340 dengan nilai signifikansi sebesar $0.057 > 0.05$, artinya hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini **ditolak**.
4. Struktur Modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan koefisien bernilai positif sebesar 0.058 dengan nilai signifikansi sebesar $0.127 > 0.05$, artinya hipotesis ketiga (H4) pada penelitian ini **ditolak**.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu modal intelektual VACA, STVA, dan LDER tidak berpengaruh

pada nilai perusahaan, sedangkan VAHU terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor teknologi. Penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual yang dimiliki oleh sektor teknologi yang terdiri dari VACA, VAHU, dan STVA belum sepenuhnya mendukung *resource-based theory* yang dikembangkan oleh Barney (1991), terutama pada VACA dan STVA. Hal ini mengindikasikan sektor teknologi belum dapat mengoptimalkan penggunaan modal fisik dan keuangan yang dimilikinya untuk menghasilkan nilai bagi penciptaan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa pengadaan dan pemanfaatan seluruh penunjang kinerja bagi karyawan belum dilakukan secara maksimal sehingga belum dapat berkontribusi langsung pada penciptaan nilai perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa investor kurang memberikan perhatiannya pada *intellectual capital* dan mengindikasikan bahwa investor cenderung tidak mempertimbangkan penilaian pada modal intelektual dalam pengambilan keputusan investasinya dan masih terfokus pada profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan.

Di sisi lain pada sisi utang, LDER yang digunakan dalam penelitian ini teruji tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan sehingga hal ini tidak mendukung teori *trade-off* yang menyatakan bahwa pemanfaatan utang akan menyebabkan peningkatan bunga yang akan membuat perusahaan membayar bunga yang lebih tinggi dalam struktur modal dan akan menyebabkan penurunan pendapatan pajak yang lebih kecil. Sedangkan dalam teori *pecking order* menyatakan adanya asimetri informasi dan kecenderungan perusahaan untuk mengutamakan penggunaan dana internal dibandingkan dana eksternal. Pendanaan internal perusahaan teknologi pada penelitian ini cenderung memiliki tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat hutang yang rendah.

Pajak yang lebih kecil akan menyebabkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini tentunya memberikan pengingat penting bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia khususnya pada sektor teknologi terkait pemahaman dan kesadaran akan pentingnya pengungkapan dan keterlibatan modal intelektual berupa *capital employed*, *human capital*, maupun *structural capital* dan penggunaan utang secara proposional dalam pengambilan kebijakan perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan temuan hasil penelitian maka saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor teknologi, perusahaan dapat melihat variabel VAHU sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki VAHU yang tinggi akan memberikan masa depan yang baik dalam pandangan para investor. Selain itu perusahaan dapat mempertimbangkan modal lain seperti dana internal karena memiliki tingkat resiko yang rendah.
2. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat dijadikan gambaran terkait kondisi kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi di Indonesia dan juga dapat digunakan untuk bahan referensi melakukan penelitian lebih mendalam terkait modal intelektual dengan menambahkan penggunaan metode pengukuran lainnya seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) dan juga penelitian terkait struktur modal. Peneliti selanjutnya juga dapat memperluas sampel penelitian pada jenis sektor industri lain dan memperluas variabel-variabel lain yang diduga memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan sehingga akan menghasilkan temuan-temuan baru yang berbeda dan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A., Khurshid, M. K., & Yousaf, M. U. (2019). Impact of Intellectual Capital on Firm Value: The Moderating Role of Managerial Ownership. *SMART Journal of Business Management Studies*, 15(2), 28.
- Ahmed, A., Khurshid, M. K., Zulfiqar, M., & Yousaf, M. U. (2019). Impact of intellectual capital on firm's value: The moderating role of managerial ownership. *SMART Journal of Business Management Studies*, 15(2), 28.
- Aprianti, S. (2018). Pengaruh VACA, VAHU, dan STVA Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 2(1), 70–81.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
- Dewi, H. P., Adawia, P. R., & Atmadiredja, I. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Bisnis Dan Teknologi (AMBITEK)*, 1(1), 11–20. <https://doi.org/10.56870/ambitek.v1i1.4>
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1–9.
- Dinayu, C., Sinaga, D. A., & Sakuntala, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisni terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kimia yang di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 3(1).
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Lukas, M. P., Pasoloran, O., & Jao, R. (2018). Pengaruh Komponen Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Atma Jaya Accounting Research*, 1(01), 21–43.
- Mandjar, S. L., & Triyani, Y. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 55–72.
- Manurung, E. A. (2021). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(8), 1386–1402.
- Marchyta, N. K., & Astuti, D. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *FINESTA*, 3(1), 13–18.
- Mardiyanto, H. (2009). *Manajemen Keuangan*. Grasindo.
- Martin-de Castro, G., Diez-Vial, I., & Delgado-Verde, M. (2019). Intellectual Capital and The Firm: Evolution and Research Trends. *Journal of Intellectual Capital*, 20(4), 555–580.

- Mediyanti, S., Kadriyani, E., Sartika, F., Astuti, I. N., Eliana, & Wardayani. (2021). Tobin's Q Ratio Sebagai Alat Ukur Nilai Perusahaan Bank Syariah. *Jurnal Pendidikan Ilmu-Ilmu Sosial*, 13(1), 242.
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). The Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Empirical Evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85.
- Ningrum, G. M., & Khomsiyah, K. (2023). Does The Investment Opportunity Set Strengthen The Effect of Profitability, Managerial Ownership and Capital Structure on Firm Value? *Journal of Business, Social and Technology (Bustechno)*, 4(1).
- Noerirawan, M. R. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diss. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis*, 1–40.
- Pancawati, N. L. P. A. (2020). Pengaruh Utang Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan PT Astra Agro Lestari Tbk. *Media Bina Ilmiah*, 14(9), 3249–3260.
- PSAK No. 19 (revisi 2015). (2015). PSAK No. 19 (Revisi 2015). *Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia*, 19(1).
- Pulic, A. (1998). Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *2nd McMaster World Congress on Measuring Managing Intellectual Capital*, 1–20.
- Pulic, A. (2000). An Accounting Tool For Intellectual Capital Management. *International Journal of Technology Management*.
- Ramaiyanti, S., Nur, E., & Basri, Y. M. (2018). Pengaruh Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi*, 26(2), 65–81.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Santiani, Puspa, N. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 69–78.
- Santosa, N. P., Atahau, A. D. R., & Martono, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 10(2), 315–328.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Saunila, M., & Ukko, J. (2014). Intangible Aspects of Innovation Capability in SMEs: Impacts of Size and Industry. *Journal of Engineering and Technology Management*, 33, 32–46.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2018). *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (6th ed.). Salemba Empat.
- Septia, E. R. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(2).
- Smriti, N., & Das, N. (2018). The Impact of Intellectual Capital on Firm Performance: A Study of Indian Firms Listed in COSPI. *Journal of Intellectual Capital*, 19(5), 935–964.
- Subaida, I., Nurkholis, & Mardiaty, E. (2018). Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value. *Jurnal Aplikasi Manajemen*,

16(1), 125–135.

Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). Alfabeta.

Susanti, N., Widajatun, V. W., Aji, M. B., & Nugraha, N. M. (2020). Implications Of Intellectual Capital Financial Performance And Corporate Values (Studies on Goods and Consumption Sector 2013-2017 Period). *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(07).

Ulum, I. (2013). Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Dengan Ib-Vaic Di Perbankan Syariah. *Inferensi*, 7(1), 185–206.

Utami, E. M. (2018). The Intellectual Capital Components on Firm Value: Evidence from LQ-45 Index Companies. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2).

Virgiansyah, J. L., & Prayogo, B. (2023). *Pengaruh Intellectual Capital , Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*, 4(2).

Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View Of The Firm. In *Strategic Management Journal* (Vol. 5, Issue 2, pp. 171–180).