



## **Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

**Anthony Holly<sup>1\*</sup>, Robert Jao<sup>2</sup>, Ana Mardiana<sup>3</sup>, Wilson Kusuma<sup>4</sup>**

**<sup>1</sup>Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia**

**<sup>2</sup> Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia**

**<sup>3</sup> Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia**

**<sup>4</sup> Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia**

Email: [1\\*shencuen90@gmail.com](mailto:1*shencuen90@gmail.com), [2jaorobert1808@gmail.com](mailto:2jaorobert1808@gmail.com),

[3ana.mardiana1902@gmail.com](mailto:3ana.mardiana1902@gmail.com), [4wilsonkusuma412@gmail.com](mailto:4wilsonkusuma412@gmail.com)

**\*) Corresponding Author**

---

### **Abstract**

*Received: 19 February 2025*

*Revised: 30 April 2025*

*Accepted: 5 Mei 2025*

*Published online: 1 July 2025*

The objective of this research is to analyze the influence of intellectual capital and capital structure on firm value. This study utilizes Signalling Theory and Trade-off Theory to explain the interrelationships between the variables. The population for this study comprises manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019-2022. The sampling method used is purposive sampling, resulting in a sample of 28 companies with a total of 112 observations. Multiple regression analysis is employed to analyze the data, and hypothesis testing is conducted using the partial test (t-test). The results of this study indicate that intellectual capital and capital structure have a positive and significant effect on firm value. The findings also reveal that the enhancement of each factor significantly increases the firm value of manufacturing companies in Indonesia during the 2019-2022 period.

### **Keywords:**

*Intellectual Capital, Capital Structure, Firm Value*

---

## PENDAHULUAN

Era bisnis yang serba digital saat ini, perusahaan harus terus beradaptasi dan meningkatkan kinerja mereka untuk tetap bersaing di pasar global yang semakin kompleks dan dinamis. Untuk dapat memperoleh kinerja yang optimal, maka perusahaan membutuhkan strategi dan taktik untuk menciptakan perubahan. Perusahaan yang melakukan perubahan secara berkelanjutan mempunyai tujuan jangka panjang, sebaliknya perusahaan yang mengejar keuntungan finansial maka perusahaan tersebut mempunyai target jangka pendek. Perusahaan yang sudah *go public* akan berusaha untuk menghasilkan laba yang banyak untuk meningkatkan kemakmuran para investor sahamnya (Saksana, 2021). Untuk sampai pada tujuan ini, nilai perusahaan perlu ditingkatkan.

Nilai perusahaan sangat berarti bagi perusahaan karena akan bisa berpengaruh kepada bagaimana investor melihat kinerjanya. Pasar bakal mempercayai kinerja waktu ini dan peluang masa depan perusahaan jika perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Hal ini membuat perusahaan terus berusaha meningkatkan nilainya untuk mendapatkan kepercayaan investor. Seorang investor membutuhkan informasi keuangan dan nonkeuangan dalam melakukan keputusan investasi. Nilai perusahaan bisa dinilai dari memperhatikan bagaimana harga saham bergerak; jika nilai saham naik, maka nilai perusahaan akan mengikut (Zulkarnain & Candra, 2025). Semakin tinggi nilai saham menggambarkan bahwa pasar atau investor percaya pada perusahaan, jadi mereka dapat membayar lebih banyak untuk saham tersebut. Hal ini sebanding dengan keinginan investor untuk mendapatkan keuntungan yang diinginkan.

Industri pengolahan atau manufaktur dipandang sebagai sektor paling produktif dalam menghasilkan devisa, memberikan kontribusi terbesar pada pajak dan bea cukai. Hal ini dapat meningkatkan nilai tambah dari bahan baku dan jumlah tenaga kerja yang dipekerjakan. Menurut *Consumer News and Business Channel* (CNBC), Badan Pusat Statistik (BPS) mengabarkan industri pengolahan selama tahun 2019 menurun. Pada kuartal keempat 2019 industri manufaktur mengalami penurunan, dengan pertumbuhan 3,66% jika dilihat dengan kuartal keempat 2018 yang meningkat 4,25%. Seperti, pada PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) yang mengalami penurunan sebesar 39,81% dengan harga awal Rp 6.500/saham, PT Astra International Tbk (ASII) yang mengalami penurunan 6,14% dengan harga awal Rp 257/saham, PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) yang mengalami penurunan 4,84%, PT Gajah Tunggal Tbk (GJTL) yang mengalami penurunan 15,56%, PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) yang mengalami penurunan 19,72%, PT Limas Indonesia Makmur Tbk (LMAS) yang mengalami penurunan 23,38%, PT Garuda Metal Indo Tbk (BOLI) yang mengalami penurunan 2,38%, PT Indospring Tbk (INDS) yang mengalami penurunan 13,04%, dan PT Nipress Tbk (NIPS) yang dalam keadaan tetap tanpa kenaikan ataupun penurunan pada harga. Penurunan tajam dalam harga saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan signifikan, sehingga harga saham tersebut telah mencapai ambang batas maksimal penurunan.

Fenomena tersebut terjadi akibat munculnya pandemi *coronavirus* (COVID-19) dan adanya pembatasan yang diberlakukan untuk mengurangi aktivitas ekonomi di beberapa sektor, termasuk industri manufaktur (Candra & Zulkarnain, 2024). Dengan adanya aturan tersebut yang menghambat mitra dagang negara dalam mengirimkan bahan baku dalam industri pengolahan, terutama yang diimpor dari negara lain. Investor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan tidak hanya pada penilaian finansialnya melainkan juga pada penilaian non finansial. Informasi non finansial dapat mengarahkan investor kepada perusahaan yang lebih transparan dan berpotensi

untuk pertumbuhan. Informasi non finansial dapat meningkatkan minat investasi di pasar modal, yang menunjukkan bahwa pasar lebih gampang bertaruh pada kemampuan pertumbuhan perusahaan apabila pandangan pasar mendukung (Arda, 2024).

Salah satu aspek yang bisa berpengaruh kepada nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. Modal intelektual (*Intellectual capital*) merupakan aset yang tak memiliki wujud dan sumber daya yang bisa digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan nilai serta memperoleh keunggulan kompetitif dibandingkan pesaing (Adiguna et al., 2024). Menurut *International Federation of Accountants* (IFAC) pada 1988, modal intelektual terdiri dari tiga jenis aset: kekayaan intelektual, aset intelektual, dan aset pengetahuan. Menurut IFAC, nilai perusahaan saat ini lebih bergantung pada manajemen daripada aset tetap. *Intellectual capital* termasuk dalam kategori aktiva, bukan modal, di neraca. *Intellectual capital* terdiri dari tiga komponen, menurut (Siregar et al., 2024). Mereka adalah sebagai berikut: (1) Modal manusia (*human capital*) adalah bagian di mana pengetahuan, keahlian, dan kemampuan yang sangat berharga dimiliki oleh perusahaan. (2) Modal hubungan (*relational capital*) adalah pengetahuan yang berasal dari hubungan yang mapan dengan lingkungan luar. (3) Modal organisasi (*structural capital*) adalah kemampuan untuk jumlah modal intelektual yang diinvestasikan oleh sebuah perusahaan dapat meningkatkan nilainya.

*Intellectual capital* mulai menempati posisi di Indonesia sendiri, terutama sesudah PSAK No. 19 Tahun (revisi 2000), yang mengatur aset tak berwujud. Menurut (Candra, 2023) Perusahaan publik di Indonesia rata-rata mengungkapkan 56 persen atribut dalam setiap laporan keuangannya. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan secara umum sudah mengetahui dan peduli betapa bergunanya *intellectual capital* dalam menaikkan nilai dan mencapai kinerja yang diharapkan. Informasi terkait *intellectual capital* merupakan sinyal yang dapat diberikan oleh perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola bisnisnya serta menunjukkan keunggulannya dibandingkan pesaing.

Selain *intellectual capital*, aspek lainnya yang akan berpengaruh kepada nilai suatu perusahaan yaitu struktur modal (*capital structure*). Struktur modal perusahaan adalah rasio pembiayaan dan hutang (Saputri & Candra, 2023). Oleh sebab itu, struktur modal yang terdiri dari hutang memiliki kemampuan untuk meningkatkan kinerja dan keuntungan bisnis. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang luas akan berkewajiban dalam tanggung jawab yang lebih tinggi untuk segera memulangkan utang kepada kreditur, dan pembayaran bunga utang kepada kreditur akan melengkapi struktur modal yang didapatkan dari pinjaman. Semakin tinggi bunga utang, semakin rendah profitabilitas perusahaan.

Dalam teori struktur modal, nilai perusahaan akan menurun seiring dengan peningkatan rasio struktur utang terhadap modalnya. Sebaliknya, dalam teori *trade-off*, menganggap selama titik sasaran struktur modal yang belum mencapai titik optimal, maka nilai perusahaan dapat terus bertambah bersamaan dengan peningkatan rasio utangnya terhadap ekuitas (Candra et al., 2020). Untuk memenuhi keperluan pemodal mereka, bisnis harus menemukan berbagai sumber pembiayaan yang efektif. Pembiayaan dianggap efektif jika bisnis mempunyai struktur modal yang ideal. Karena struktur modal mencerminkan posisi keuangan perusahaan, isu ini menjadi sangat penting bagi setiap bisnis. Tujuan utama dari pengelolaan struktur modal hingga optimal yaitu, untuk menurunkan biaya modalnya sambil meningkatkan nilai perusahaan.

## METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori (Candra & Amrizal, 2022). Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019 – 2022. Sampel penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022, (2) menerbitkan laporan tahunan dalam periode penelitian, (3) menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, (4) memperoleh laba pada periode 2019-2022. Sumber data penelitian diperoleh dari situs BEI dan situs perusahaan serta metode pengumpulan data dengan metode dokumentasi .

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### 1) *Intellectual capital*

Modal intelektual dihitung berdasarkan nilai tambah yang diperoleh dalam *physical capital* atau *capital employed* (VACA), modal manusia (VAHU), dan modal strukturalnya (STVA) (Bontis, 1998). Ketiga komponen ini bersama-sama dikatakan sebagai VAIC<sup>TM</sup> (*Value Added Intellectual Coefficient*). Langkah-langkah dan formula untuk menghitung VAIC<sup>TM</sup> adalah sebagai berikut (Pulic, 1998):

#### i) Langkah pertama: Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Ket:

OUT (*output*) = Total penjualan dan pendapatan.

IN (*input*) = Jumlah seluruh beban dikurangi beban tenaga kerja.

#### ii) Langkah kedua: Menghitung *Value Added Capital Employed/Physical capital* (VACA)

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

Ket:

VA (*value added*) = Nilai *value added*.

CE = Total ekuitas dan laba bersih.

#### iii) Langkah Ketiga: Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU).

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

Ket:

VA (*value added*) = Nilai *value added*.

HC = Total biaya tenaga kerja.

#### iv) Langkah Keempat: Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA).

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

Ket:

SC (*structural capital*) = Nilai VA dikurangi nilai HC.

VA (*value added*) = Nilai *value added*.

#### v) Langkah Kelima: Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>).

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

Ket:

VAIC<sup>TM</sup> = *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

2) Struktur Modal

Struktur modal mengacu pada perbandingan antara utang dan ekuitas dari suatu usaha. Ini termasuk jumlah utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham biasa dan preferennya (Candra et al., 2024). Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) merupakan indikator yang dapat dipakai untuk menentukan bagaimana perusahaan menggunakan struktur modalnya. Statistik ini berguna untuk membandingkan jumlah uang yang diberikan kreditur dengan jumlah uang yang diberikan pemilik usaha. Struktur modal dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang rumusnya yaitu (Holly et al, 2022b):

$$DER = \frac{Debt}{Equity}$$

Ket:

DER = rasio utang terhadap modal

*Debt* = jumlah utang (utang jangka pendek & jangka panjang)

*Equity* = jumlah ekuitas perusahaan

3) Nilai Perusahaan

Rasio yang bisa dipakai untuk menghitung harga pasar perusahaan yaitu melalui *Tobin's Q*. Penghitungan *Tobin's Q* melibatkan seluruh aset perusahaan, termasuk ekuitas saham dan hutang, hingga rasio ini memberi informasi terbaik. Hal ini menunjukkan jika perusahaan bisa memfokuskan perhatian kepada kreditur atau pemberi modal dikarenakan asal pendanaan operasional usaha tidak cuma berasal dari ekuitas, melainkan juga dalam dana dari kreditur (Meyling et al., 2023). Formulasi rumus *Tobin's Q* dipergunakan dengan menghitung nilainya yaitu:

$$Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Ket:

Q = Nilai Perusahaan

MVE (*Market Value of Equity*) = Harga saham dikali lembar saham beredar

Debt = Jumlah Liabilitas

TA = Jumlah Aset

Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda Secara matematik perumusan regresi linier berganda yaitu:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$b_1, b_2$  = koefisien regresi

$X_1$  = *intellectual capital*

$X_2$  = struktur modal

e = *error*

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas data dengan menggunakan Uji Kolmogorov- Smirnov tampak pada tabel 1 menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi normal.

**Tabel 1 . Hasil Uji Normalitas**

	<i>Unstandardized Residual</i>	Keterangan
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,200	Terdistribusi Normal

Sumber: Data Diolah (2024)

### Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dengan menggunakan uji VIF dan *tolerance* tampak pada table 2 yang menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinieritas.

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
<i>Intellectual Capital</i>	0,994	1,006	Tidak terjadi multikolinieritas
Struktur Modal	0,994	1,006	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data Diolah (2024)

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dengan menggunakan runs test pada tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi**

	<i>Runs Test</i>	Keterangan
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,255	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Diolah (2024)

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *Chi Square* tampak pada table 4, yang menunjukkan nilai dari *R Square* yaitu sebanyak 0,088. Nilai *Chi Square* dapat diketahui dengan menggunakan rumus  $n \times R \text{ Square}$ . Dimana  $n$  yaitu total data sampel pada penelitian sebesar 112 data. *Chi Square* tabel sebanyak 11,070 yang di peroleh dari  $\alpha = 0,05$  dan  $df = 5$ . Sehingga diperoleh nilai *chi square* hitung sebanyak 9,856 ( $112 \times 0,088$ ). Kesimpulannya, penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas karena *Chi Square* hitungnya sebanyak 9,856 lebih rendah dibandingkan dengan *chi square table* yang sebanyak 11,070.

**Tabel 4. Hasil Uji Heterokesdastisitas**

Model	<i>R Square</i>	Keterangan
1	0,088	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data Diolah (2024)

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Hasil dari pengujian F tampak pada tabel 5, disimpulkan variabel *intellectual capital* dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansinya sebanyak 0,000. Nilai tersebut lebih rendah dari batasan yang ditetapkan, yaitu 0,05 sehingga mengindikasikan ada pengaruh simultan dari *intellectual capital* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, boleh dikatakan bentuk penelitian ini sudah disusun dengan baik.

**Tabel 5. Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
1 <i>Regression</i>	10,569	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

### Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian koefisien determinasi berganda dilakukan dengan tujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan dan menjelaskan variasi dari variabel dependen. Hasil dari pengujian koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) tampak pada tabel 6, terlihat *adjusted R square* memiliki nilai sebanyak 0,147 atau 14,7%. Artinya, 14,7% dalam nilai perusahaan bisa diketahui dari variabel *intellectual capital* dan struktur modal. Sementara itu, sisanya, yaitu 85,3%, dipengaruhi dalam variabel lainnya yang belum diuraikan dalam model penelitian ini. yaitu:

**Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	<i>Adjusted R Square</i>
1	0,147

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

### Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dipergunakan dalam menunjukkan keterkaitan dalam suatu variabel dependen atau terikat dengan dua atau lebih variabel independen atau bebas. Hasil pengujian analisis regresi linear berganda bisa terlihat dalam tabel 7, berikut:

**Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>
1 ( <i>Constant</i> )	0,500	0,116
<i>Intellectual Capital</i> (IC)	0,201	0,068
Struktur Modal (SM)	0,173	0,052

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan dari hasil tabel 7, persamaan regresi linear berganda yang bisa dibuat yaitu:

$$Y = 0,500 + 0,201(IC) + 0,173(SM) + e$$

Berdasarkan dari hasil persamaan regresi linear berganda itu, maka bisa dikatakan yaitu:

- 1) Nilai koefisien konstanta sebanyak 0,500 artinya bila variabel nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel *intellectual capital* (X<sub>1</sub>) dan struktur modal (X<sub>2</sub>), maka variabel nilai perusahaan (Y) jika dihitung secara numerik memiliki nilai sebanyak 0,500.
- 2) Nilai koefisien regresi pada variabel *intellectual capital* (X<sub>1</sub>) sebanyak 0,201. Nilai koefisien yang positif memperlihatkan adanya hubungan yang sejalan dengan nilai perusahaan. Artinya bila variabel *intellectual capital* meningkat, maka variabel nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

- 3) Nilai koefisien regresi pada variabel struktur modal ( $X_2$ ) sebanyak 0,173. Nilai koefisien yang positif memperlihatkan adanya hubungan yang sejalan dengan nilai perusahaan. Artinya bila variabel struktur modal meningkat, maka variabel nilai perusahaannya juga akan ikut meningkat.

### Hasil Uji Parsial (Uji t)

Hasil uji t tampak pada tabel 8 yaitu:

**Tabel 8. Hasil Uji t**

Model	t	Sig.	Keterangan Hipotesis
<i>Intellectual Capital</i>	2,956	0,004	Diterima
Struktur Modal	3,287	0,001	Diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan dari hasil uji t yang terdapat dalam tabel 8, bisa disimpulkan hasil interpretasi pengujian t yaitu:

- 1) Nilai *intellectual capital* yang dihitung memakai rumus VAIC<sup>TM</sup> memperlihatkan signifikansinya sebesar 0,004 terhadap nilai perusahaan, yang dimana lebih rendah dari 0,05 ( $0,004 < 0,05$ ) dan nilai t-Nya memperlihatkan nilai positif sebesar 2,956. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa  $H_1$  diterima, yang berarti *intellectual capital* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Nilai struktur modal yang dihitung menggunakan rumus DER memperlihatkan signifikansinya sebanyak 0,001 terhadap nilai perusahaan, yang lebih rendah dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ) dan nilai t-nya memperlihatkan nilai positif sebanyak 3,287. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa  $H_2$  diterima, yang berarti struktur modal mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan Hasil Penelitian

#### i) Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil studi yang telah dilakukan, *intellectual capital* memiliki nilai signifikan yaitu sebanyak 0,004, yang lebih kecil dari nilai 0,05. Maka, bisa dikatakan bahwa  $H_1$  diterima, yang artinya *intellectual capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal tersebut menunjukkan pasar dan pemangku kepentingan akan merespons positif dan memberi pertimbangan yang banyak pada perusahaan yang mempunyai nilai *intellectual* tinggi.

Hasil ini searah pada *Signalling Theory*, yang menyatakan jika mengungkapkan informasi dan penjelasan mengenai aset tidak berwujud dapat menaikkan keyakinan dari pasar dan pemangku kepentingan. Investor meyakini bahwa rincian tentang komponen modal intelektual seperti keberadaan SDM, struktur organisasi, dan hubungan dengan pelanggan adalah faktor fundamental yang dapat menaikkan nilai pasarnya (Fayruz, 2021). Oleh sebab itu, mereka cenderung mempertimbangkan dalam menginvestasikan uang mereka diperusahaan tersebut. Teori sinyal dapat memberi informasi positif kepada investor dengan mengungkapkan didalam laporan keuangan dari perusahaan mengenai rincian tentang inovasi, riset dan pengembangan, serta aset intelektual seperti paten dan hak kekayaan intelektual.

Hasil studi ini searah dengan penelitian (Saefullah et al., 2025) yang menjelaskan pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasilnya memperlihatkan pengungkapan *intellectual capital* dapat memberi kepercayaan kepada pasar dan pemangku kepentingan kepada sebuah perusahaan. Informasi yang

diperoleh pasar dari *intellectual capital* dapat menunjukkan keadaan sebuah perusahaan sehingga investor terdorong untuk melakukan investasi.

## ii) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut hasil penelitian yang telah dilakukan, struktur modal mempunyai nilai signifikan yaitu sebanyak 0,001 dibawah dari nilai 0,05. Maka, bisa dikatakan bahwa  $H_2$  diterima yang berarti struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan naiknya jumlah utang yang digunakan pada awalnya dapat menaikkan nilai pada suatu perusahaan, tetapi hanya sampai titik tertentu.

Hasil ini memperkuat *trade-off theory* yang menjelaskan penambahan utang akan menyebabkan meningkatnya nilai pada perusahaan selama struktur modalnya ada dibawah titik optimalnya, tetapi jika melewati titik tertentu di mana meningkatkan utang akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. *Trade-off theory* menjelaskan hal ini dengan mengatakan bahwa keuntungan dari peningkatan kredit dapat lebih tinggi daripada kerugian atau pengorbanan yang dilakukan, sehingga keuntungan pemanfaatan utang akan menaikkan nilai perusahaan secara terus-menerus. Dalam teori *trade-off* perusahaan harus menemukan cara terbaik untuk menyeimbangkan utang dan ekuitas mereka agar nilainya setinggi mungkin.

Hasil penelitian ini searah dengan penelitian Agustin dkk (2022) yang menyatakan pemakaian hutang dapat berdampak pada harga/nilai sahamnya, dengan lebih banyak utang berarti lebih meningkat nilai perusahaan, tetapi dengan suatu batasan sejalan dengan *trade-off theory*. Perusahaan harus memutuskan seberapa besar utang yang akan ia gunakan untuk meningkatkan nilainya, karena hal itu dapat mengakibatkan peningkatan risiko.

## KESIMPULAN

Penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan yaitu menganalisis pengaruh *intellectual capital* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil pengujian dan penjabaran data, temuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan informasi *intellectual capital* yang diungkapkan perusahaan bisa memberikan kepercayaan pasar kepada perusahaan. Perusahaan yang memiliki lebih banyak *intellectual capital* akan memiliki lebih banyak kemungkinan dalam memperoleh kinerja yang makin bagus. Kepercayaan ini yang akan membawa investor dalam menjalankan perdagangan saham, yang akibatnya akan dapat menaikkan nilai pasar saham perusahaan dan akan berefek pada peningkatan nilai perusahaan.
- b. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaannya ketika penggunaan utang masih dibawah dari titik optimal dan keuntungan dalam pemakaian utang lebih tinggi daripada pengorbanan atau kehilangan yang terjadi. Struktur modal yang kuat dalam sebuah usaha akan menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan dan seberapa besar perusahaan mampu memanfaatkan penggunaan utangnya.

Penelitian ini memberikan implikasi dalam menguatkan teori sinyal dimana pentingnya dalam meneruskan sinyal positif pada pasar dan investor. Pengungkapan informasi *intellectual capital* mengenai modal manusia, relasional, dan struktural dapat memberikan signal yang berguna dan bermanfaat dalam pasar dan kelompok berkepentingan lainnya. Sinyal-sinyal ini akan menjadikan investor lebih yakin kepada nilai perusahaan, signal positif akan bisa

menyebabkan harga saham dan penilaian pasar bakal naik. Oleh sebab itu, intellectual capital sangat berguna untuk menaikkan penilaian terhadap perusahaan oleh investor.

Selain teori sinyal, penelitian ini juga menguatkan trade-off theory dimana suatu perusahaan harus menyeimbangkan antara biaya dari pemakaian utang dengan keuntungan dari pemakaian utang agar memperoleh struktur modal yang paling menguntungkan. Jenis struktur modal yang ideal berbeda-beda tergantung pada stabilitas keuangan, keadaan pasar, dan industri. Manajemen perusahaan sangat penting dalam membuat keputusan tentang struktur modal dengan mempertimbangkan aspek strategis dan situasi internal dan eksternal. Selain itu, kebijakan pembiayaan perusahaan harus diubah untuk meningkatkan keseimbangan dalam utang dan ekuitasnya hingga nilai perusahaan bisa dinaikkan.

Hasil penelitian ini juga memberikan implikasi praktis kepada perusahaan, yaitu membantu perusahaan dalam meningkatkan pengelolaan intellectual capital sebagai sumber daya strategis dan mempertimbangkan struktur modal yang seimbang sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaannya. Selain itu, diharapkan bahwa penelitian ini akan berguna kepada investor dalam melakukan penilaian dan menentukan keputusan dalam pemberian dana atau investasi.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan oleh penelitian di masa yang akan datang, yaitu nilai dari adjusted R square adalah sebanyak 14,7% yang artinya masih ada 85,3% hal lainnya yang bisa berpengaruh kepada nilai perusahaan yang tidak diteliti dan populasi pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur di BEI dengan rentan waktu 2019-2022 selama 4 tahun sehingga hasil penelitian ini hanya dapat digunakan untuk mewakili perusahaan manufaktur dan tidak dapat mewakili keseluruhan perusahaan yang ada.

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi yang dapat dipertimbangkan bagi penelitian selanjutnya, yaitu diharapkan dapat meneliti faktor lainnya yang dapat berpengaruh kepada nilai perusahaan yang tidak diteliti pada penelitian ini misalnya profitabilitas, ukuran, likuiditas, corporate social responsibility (CSR), dan sebagainya. Peneliti berikutnya diharapkan juga bisa menggunakan populasi penelitian yang lebih banyak misalnya perusahaan non keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiguna, P., Sutariyono, S., Aisha, N., Herawati, T., Nurrahman, S., Saefullah, A., Ar, R., Hakim, M. P., Syaputra, R., & Sitohang, R. M. (2024). Pelatihan dan Pengembangan Sumber Daya Manusia pada UMKM Melalui Keterampilan Digital dalam Produksi Pangan. *Journal of Community Research & Engagement*, 1(1), Article 1. <https://doi.org/10.60023/v1sgmx97>
- Arda, D. P. (2024). PERAN AKUNTAN PUBLIK DALAM PENERAPAN GOOD GOVERNANCE DI PASAR MODAL (TINJAUAN STANDAR AUDIT). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi (JAKPI)*, 4(1), Article 1. <https://doi.org/10.32509/jakpi.v4i1.4087>
- Candra, H. (2023). *EVALUASI PERLAKUAN AKUNTANSI PEMBIAYAAN MURABAHAH PADA BPRS BERKAH RAMADHAN*. 1(1).
- Candra, H., & Amrizal, A. (2022). Persepsi Masyarakat Tangerang Selatan Terhadap Pembiayaan Non-Bank Pada Perumahan Syariah. *DIRHAM: Jurnal Ekonomi Islam*, 3(1), Article 1. <https://doi.org/10.53990/dirham.v3i1.165>
- Candra, H., Hidayatullah, S., Adilani, R., Safitri, D., & Salsabilah, A. D. (2024). IMPLEMENTASI SAK-EMKM BERBASIS MS. EXCEL TERHADAP LAPORAN KEUANGAN UMKM (STUDI KASUS PADA PETANI TOGE DI PULAU

- BINTAN – KEPULAUAN RIAU). *JURNAL LENTERA BISNIS*, 13(3), 1759–1772.  
<https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i3.1221>
- Candra, H., Saputri, H., Adiguna, P., Amalia, F., Firdaus, A., Ramdhan, M., Adiahita, Q., Hidayat, Z., Naim, A., Hasyim, W., Umam, M. K., & Putri, D. E. (2020). Sosialisasi Sistem Pencatatan Keuangan Secara Manual dan Digital Pada Ukm di Cisarua – Bogor. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Nusantara*, 2(4), Article 4.  
<https://doi.org/10.57214/pengabmas.v2i4.521>
- Candra, H., & Zulkarnain, N. (2024). DAMPAK DAN STRATEGI PEDAGANG UMKM BERTAHAN KETIKA DAN PASCA COVID-19: (Studi Kasus: Pedagang UMKM di Kota Tanjung Pinang, Kepri). *Journal of Social Science and Multidisciplinary Analysis*, 1(2), Article 2.
- Fayruz, M. (2021). STRATEGI PENINGKATAN KONTRIBUSI SUMBERDAYA MANUSIA MELALUI RANCANGAN KARTU SKOR PENILAIAN SUMBER DAYA MANUSIA PADA PT. YUMMY FOOD UTAMA. *JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN KEWIRAUSAHAAN*, 1(1), Article 1.
- Meyling, M., Arda, D. P., & Saputri, H. (2023). ANALISIS PROSEDUR KEBIJAKAN PEMBERIAN KREDIT PERUMAHAN (GRIYA) PADA PT BNI (PERSERO) TBK KANTOR CABANG FATMAWATI JAKARTA. *Jurnal Ekualisasi*, 4(1), Article 1.  
<https://doi.org/10.60023/j0rp4g28>
- Saefullah, A., Hidayatullah, S., Fadli, A., & Candra, H. (2025). The Impact Of Transformational Leadership On Energy Innovation: A Review From The Viewpoint Of The Consumer. *International Journal of Artificial Intelligence Research*, 8(1.1), Article 1.1.  
<https://doi.org/10.29099/ijair.v8i1.1.1357>
- Saksana, J. C. (2021). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN BERDASARKAN PELUANG PERTUMBUHAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, MANAJEMEN LABA, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(2), Article 2.  
<https://doi.org/10.37481/sjr.v4i2.287>
- Saputri, H., & Candra, H. (2023). EFEKTIFITAS STRUKTUR GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP UPAYA PENCEGAHAN FRAUD PADA BANK UMUM SYARLAH DI INDONESIA. 1(01), 67–83.
- Siregar, F. G., Saefullah, A., Candra, H., Fadli, A., & Pardian, R. (2024). Evaluasi Penerapan ISAK 35 Terhadap Laporan Keuangan Di Pendidikan Tinggi: Studi Kasus STIE Ganesha. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(2), Article 2.  
<https://doi.org/10.31004/innovative.v4i2.9787>
- Zulkarnain, N., & Candra, H. (2025). DINAMIKA PASAR UANG DAN PERAN SKEPTISISME PROFESIONAL AKUNTAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI. *JURNAL LENTERA BISNIS*, 14(1), 262–270.  
<https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i1.1339>