

PENGARUH CAPITAL STRUCTURE, FIRM SIZE, INTELLECTUAL CAPITAL DAN PROFITABILITY TERHADAP FIRM VALUE

Erica Dessyla* dan Merry Susanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: dessylae@gmail.com

Abstract:

Firm value for the business community, especially investors, is a focus that needs to be considered for investment considerations. This study was conducted to examine the effect of capital structure, firm size, intellectual capital, and profitability on firm value. The sample selection technique used in this study is a non-probability sampling technique with purposive sampling method. The total sample selected was 71 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2017 to 2020 with a total of 284 observations. The statistical tool used in this study is the Eviews 12 SV software. The results of this study indicate that intellectual capital and profitability have a significant effect on firm value, but capital structure and firm size do not have a significant effect on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Firm Size, Intellectual Capital, Profitability, Firm Value.*

Abstrak:

Nilai perusahaan bagi masyarakat bisnis khususnya investor merupakan fokus yang perlu diperhatikan untuk pertimbangan dalam berinvestasi. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, modal intelektual, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik non-probability sampling dengan metode purposive sampling. Total sampel yang terpilih sebanyak 71 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 dengan total 284 observasi. Alat statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *software Eviews 12 SV*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, serta struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Modal Intelektual, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

Pendahuluan

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dikenal menciptakan berbagai produk yang dibutuhkan oleh banyak konsumen. Perusahaan manufaktur dibagi menjadi tiga bidang industri, seperti industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Perusahaan pada umumnya mempunyai dua tujuan, yaitu tujuan jangka panjang dan tujuan jangka pendek. Tujuan jangka panjang berupa usaha dalam memaksimalkan kegiatan ekonomi dan meningkatkan kesejahteraan investor serta para

pemegang saham dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan tujuan jangka pendek perusahaan yaitu menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan yang tersedia. Nilai perusahaan merupakan fokus yang sangat perlu diperhatikan oleh calon investor dan juga pemegang saham untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan modal pada sebuah perusahaan. Harmono (2011) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja sebuah perusahaan yang tercermin dari harga saham.

Penelitian terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti, namun hasil tiap penelitiannya memiliki hasil yang berbeda dan tidak konsisten. Dengan adanya masalah tersebut, maka dilakukanlah penelitian ini untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *capital structure*, *firm size*, *intellectual capital*, dan *profitability* yang merupakan variabel independen terhadap *firm value* sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan untuk mengetahui apa saja faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan serta membantu investor untuk mengetahui hal-hal apa saja yang perlu diperhatikan pada saat akan berinvestasi pada sebuah perusahaan.

Kajian Teori

Signalling Theory. Teori sinyal ini pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Hartono (2017) menjelaskan bahwa teori ini mempublikasikan informasi sebagai sebuah sinyal untuk investor dalam mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya. Apabila informasi tersebut merupakan sinyal baik atau positif, maka peluang investor dalam berinvestasi semakin besar.

Trade-Off Theory. Teori *trade-off* ini pertama kali dikenalkan oleh Modigliani dan Miller (1963) yang membahas tentang hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kurniawan dan Lukman (2020) menjelaskan bahwa apabila sebuah perusahaan tidak menggunakan utang dalam modalnya, maka pajak yang dibayar akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan hutang pada modalnya. Jika pemakaian hutang melebihi batas wajar akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Stakeholder Theory. Teori *stakeholder* ini pertama kali dikemukakan oleh Freeman dan Evan (1990). *Stakeholder theory* diartikan sebagai kelompok atau individu yang teridentifikasi dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Widarjo (2011) menyatakan bahwa dalam teori *stakeholder* mempunyai kekuasaan dalam mempengaruhi manajemen untuk proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan maksimal inilah yang dapat menciptakan *value added* yang mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Agency Theory. Teori keagenan ini pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa adanya hubungan kontrak antara *principal* dan *agent* dalam teori ini yang berkaitan dengan pendelegasian wewenang dalam pengelolaan perusahaan. Nuradawiyah dan Susilawati (2020) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan menimbulkan *agency cost*, sehingga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan tersebut dan dividen yang diterima investor akan menurun serta terjadinya penurunan tingkat nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang merupakan cerminan dari harga saham atas permintaan dan penawaran di pasar modal. Tingkat nilai perusahaan yang tinggi dapat berarti bahwa kinerja perusahaan tersebut sedang berada dalam keadaan yang baik (Harmono, 2011). Kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan serta kepercayaan masyarakat merupakan dua hal yang harus dipertahankan perusahaan agar investor tidak ragu dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Struktur Modal. Struktur modal adalah pendanaan jangka panjang yang diwakili dengan hutang, ekuitas, dan saham preferen yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional (Horne & Wachowicz, 2013). Perusahaan yang menggunakan hutang pada batas wajar dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Namun apabila penggunaan hutang melebihi batas yang telah ditentukan, maka dapat menurunkan nilai perusahaan hingga menyebabkan kebangkrutan (Rahmawati, Topowijono & Sulasmiyati, 2015).

Ukuran Perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa semakin besarnya ukuran sebuah perusahaan, maka semakin mudah juga perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan yang mudah memperoleh sumber pendanaan dianggap memiliki kondisi perusahaan yang baik sehingga hal tersebut bisa menjadi *value added* bagi perusahaan.

Modal Intelektual. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang diterapkan pada perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai perusahaan serta dianggap sebagai aset tak berwujud yang memiliki peran penting dalam upaya peningkatan laba dan juga peningkatan daya saing perusahaan.

Profitabilitas. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan sumber yang dimiliki perusahaan antara lain modal, penjualan, jumlah karyawan dan lain sebagainya disebut dengan profitabilitas (Harahap, 2015).

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Pernyataan ini dikemukakan melalui teori yang dicetuskan oleh Modigliani dan Miller (1963). Umar, Anggraeni dan Haryani (2020) menyatakan bahwa penggunaan hutang hingga batas maksimum merupakan penyebab dari meningkatnya nilai perusahaan dengan asumsi beban bunga utang masih lebih rendah dari pajak. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa apabila posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya, jika struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap adanya penambahan hutang akan menurunkan nilai pada perusahaan (Myers dan Majluf, 1984).

Ha1: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*), ukuran perusahaan yang besar dapat menimbulkan biaya-biaya keagenan yang jauh lebih besar dibandingkan ukuran perusahaan yang kecil. Biaya-biaya tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas yang nantinya juga akan berdampak terhadap besarnya jumlah dividen yang akan diterima oleh investor. Akibat penurunan dividen tersebut, kesejahteraan para investor juga akan menurun sehingga berdampak juga terhadap penurunan nilai perusahaan.

Ha2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

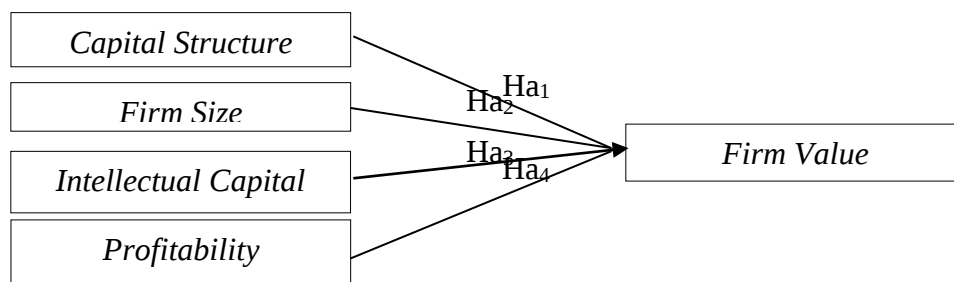
Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang gagal dalam mengelola tiga komponen utama modal intelektual akan mengalami penurunan nilai pada perusahaan, karena calon investor akan memiliki persepsi yang tidak baik terhadap perusahaan karena tidak bisa mengelola dan memanfaatkan sumber dayanya sendiri dengan baik.

Ha3: Modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, penyampaian *Return On Asset (ROA)* yang tinggi merupakan sinyal positif bagi para calon investor, sehingga peluang para investor untuk berinvestasi menjadi lebih tinggi dan akan berdampak terhadap peningkatan harga saham serta nilai perusahaan.

Ha4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah model penelitian berdasarkan pada kerangka pemikiran dan hipotesis yang telah diuraikan:



Gambar 1
Model Penelitian

Metodologi

Populasi dan Sampel. Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2020. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *non-probability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan berbagai kriteria yang telah ditentukan, yaitu 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada tahun 2017-2020, 2) perusahaan manufaktur yang menyajikan data laporan keuangan berakhir per tanggal 31 Desember periode 2017-2020, 3) Perusahaan manufaktur yang mengalami keuntungan selama periode 2017-2020, 4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan data yang diperlukan secara lengkap dalam laporan keuangan periode 2017-2020. Jumlah sampel yang didapatkan setelah melewati kriteria-kriteria yang ditentukan yaitu sebanyak 71 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2020 dengan jumlah 284 observasi.

Teknik Pengumpulan Data. Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain konklusif deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2020. Informasi laporan keuangan tersebut diperoleh melalui situs

resmi BEI yaitu (www.idx.co.id) dan juga diperoleh dari website resmi berbagai perusahaan. Dalam penelitian ini, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software Eviews 12 SV*.

Operasionalisasi Variabel. Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* sebagai variabel dependen serta struktur modal, ukuran perusahaan, modal intelektual, dan profitabilitas sebagai variabel independen. Berikut adalah tabel ringkasan mengenai operasionalisasi variabel:

Tabel 1
Ringkasan Operasionalisasi Variabel

No.	Variabel	Proksi	Skala	Sumber
1.	Nilai Perusahaan (tobin's Q)	$Tobin's Q = \frac{MVS+D}{TA}$	Rasio	Umar <i>et al.</i> (2020)
2.	Struktur Modal (Debt to Equity Ratio)	$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$	Rasio	Umar <i>et al.</i> (2020)
3.	Ukuran Perusahaan (SIZE)	$Size = \ln(Total Asset)$	Rasio	Nurminda, Isywardhana dan Nurbaiti (2017)
4.	Modal Intelektual (Value Added Intellectual Capital)	$VAIC = VACA + VAHU + STVA$ - $VA = OUT - IN$ - $VACA = \frac{VA}{CE}$ - $VAHU = \frac{VA}{HC}$ - $STVA = \frac{SC}{VA}$	Rasio	Ulum (2017)
5.	Profitability (Return On Asset)	$ROA = \frac{Net Profit}{Total Asset}$	Rasio	Umar <i>et al.</i> (2020)

Penelitian ini menganalisis data melalui beberapa pengujian. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini diantaranya adalah hasil uji statistik deskriptif, uji kelayakan model, uji asumsi klasik, serta analisis regresi linear berganda.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan modal intelektual bersifat homogen serta memiliki tingkat variansi yang kecil sehingga stabil, sedangkan variabel nilai perusahaan dan profitabilitas memiliki tingkat variansi yang besar sehingga tidak stabil.

Model yang terpilih dalam penelitian ini setelah dilakukannya hasil uji kelayakan model yang terdiri dari *chow test* dan *hausman test* adalah *Fixed Effect Model* (FEM) sehingga perlu dilakukannya uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam penelitian ini karena nilai koefisien korelasi < 0.8. Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas karena semua nilai probabilitas variabel dalam

penelitian ini berada di atas 0.05. Berikut adalah tabel hasil pengujian sampel data perusahaan yang menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM):

Tabel 2.

Hasil Uji Analisis Regresi Berganda				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	12.75400	10.17392	1.253596	0.2114
DER	0.142767	0.202863	0.703760	0.4824
SIZE	-0.383769	0.352814	-1.087737	0.2780
VAIC	-0.367243	0.137792	-2.665194	0.0083
ROA	16.92495	2.662952	6.355711	0.0000
<i>Cross-section fixed (dummy variables)</i>				
<i>Adjusted R-squared</i>				0.906602
<i>Prob (F-statistic)</i>				0.000000

Berdasarkan hasil dari uji analisis regresi linear berganda yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan model *fixed effect*, maka dapat disimpulkan persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 12.75400 + 0.142767 \text{ DER} - 0.383769 \text{ SIZE} - 0.367243 \text{ VAIC} \\ + 16.92495 \text{ ROA} + \varepsilon$$

Hasil persamaan regresi linear berganda di atas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi dari konstanta sebesar 12.75400. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila nilai variabel struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), modal intelektual (VAIC), dan profitabilitas (ROA) sama dengan nol, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) yang merupakan variabel dependen akan bernilai sebesar 12.75400.

Nilai koefisien regresi dari struktur modal (DER) yaitu sebesar 0.142767 dan bernilai positif yang berarti hubungan antara struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) sejalan atau searah. Apabila struktur modal (DER) mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai pada variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami peningkatan sebesar 0.142767 satuan. Pernyataan tersebut dinyatakan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau nilai konstan. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi struktur modal (DER) maka semakin tinggi tingkat nilai perusahaan (Tobin's Q) pada sebuah perusahaan.

Nilai koefisien regresi dari ukuran perusahaan (SIZE) yaitu sebesar 0.383769 dan bernilai negatif yang berarti hubungan antara ukuran perusahaan (SIZE) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak searah atau bertolak belakang. Apabila ukuran perusahaan (SIZE) mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai pada variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami penurunan sebesar 0.383769 satuan. Pernyataan tersebut dinyatakan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau nilai konstan. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan (SIZE) maka semakin rendah tingkat nilai perusahaan (Tobin's Q) pada sebuah perusahaan.

Nilai koefisien regresi dari modal intelektual (VAIC) yaitu sebesar 0.367243 dan bernilai negatif yang berarti hubungan antara modal intelektual (VAIC) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) tidak searah atau bertolak belakang. Apabila modal intelektual

(VAIC) mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai pada variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami penurunan sebesar 0.367243 satuan. Pernyataan tersebut dinyatakan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau nilai konstan. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi modal intelektual (VAIC) maka semakin rendah tingkat nilai perusahaan (Tobin's Q) pada sebuah perusahaan.

Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) adalah sebesar 16.92495 dan bernilai positif yang berarti hubungan antara profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan (Tobin's Q) searah. Apabila *profitability* (ROA) mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai pada variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami peningkatan sebesar 16.92495 satuan. Pernyataan tersebut dinyatakan dengan asumsi variabel independen lainnya memiliki nilai sebesar nol atau nilai konstan. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka semakin tinggi tingkat nilai perusahaan (Tobin's Q) pada sebuah perusahaan.

Hasil uji *Adjusted R²* (uji koefisien determinasi) yang dilihat pada **tabel 2** menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* yang diperoleh yaitu sebesar 0.906602. Nilai *adjusted R-squared* tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan sebesar 90.6602% oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 9.3398% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain di luar dari penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, modal intelektual, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji signifikansi simultan (uji F) yang dilihat dari **tabel 2** menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) yang diperoleh yaitu sebesar $0.000000 < 0.05$. Berdasarkan nilai probabilitas yang diperoleh dalam uji F, dapat dinyatakan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat kelayakan dengan tingkat keyakinan 95%, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, modal intelektual, dan profitabilitas berpengaruh secara bersama-sama atau secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Berdasarkan **tabel 2** yang membahas mengenai hasil analisis regresi berganda, penelitian ini memperoleh hasil uji hipotesis dari variabel struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi atau nilai probabilitas sebesar $0.4824 > 0.05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 0.142767 yang berarti memiliki hubungan dengan arah positif. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung *trade-off theory* yang menyatakan apabila struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Nuradawiyah dan Susilawati (2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *natural logarithm of total asset* memiliki tingkat signifikansi dengan nilai probabilitas sebesar $0.2780 > 0.05$ atau lebih besar dari 0.05 dan nilai koefisien regresi sebesar -0.383769 yang berarti memiliki

hubungan dengan arah negatif. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini tidak mendukung *agency theory* yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar dapat menimbulkan biaya-biaya keagenan yang jauh lebih besar dibandingkan ukuran perusahaan yang kecil. Biaya-biaya tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas yang nantinya juga akan berdampak terhadap besarnya jumlah dividen yang akan diterima oleh investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Rahmantio dkk. (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Modal intelektual yang diukur menggunakan rasio *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) memiliki tingkat signifikansi dengan *p-value* sebesar $0.0083 < 0.05$ atau lebih kecil dari 0.05 dan nilai koefisien regresi sebesar -0.367243 yang berarti memiliki hubungan dengan arah negatif. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a3} yang menyatakan modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory*, perusahaan yang gagal dalam mengelola tiga komponen utama modal intelektual akan mengalami penurunan nilai pada perusahaan, karena calon investor akan memiliki persepsi yang tidak baik terhadap perusahaan karena tidak bisa mengelola dan memanfaatkan sumber dayanya sendiri dengan baik. Hasil penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian Marwa, Isywardhana dan Nurbaiti (2017) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) memiliki tingkat signifikansi dengan *p-value* sebesar $0.0000 < 0.05$ dan nilai koefisien regresi sebesar 16.92495 yang berarti memiliki hubungan dengan arah positif. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa H_{a4} yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*, dimana penyampaian ROA yang tinggi melalui laporan keuangan tahunan perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga para calon investor akan segera menanamkan modalnya setelah mendapat sinyal positif tersebut yang menyebabkan harga saham meningkat dan juga berdampak ke nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Umar *et al.* (2020) dan Rajagukguk dkk. (2019) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Penutup

Terdapat berbagai keterbatasan dalam penelitian ini yaitu, variabel independen yang digunakan hanya struktur modal, ukuran perusahaan, modal intelektual, dan profitabilitas dengan variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan ini memiliki berbagai keterbatasan. Keterbatasan pertama yaitu variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ada empat, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, modal intelektual, dan profitabilitas, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keterbatasan kedua yaitu, sampel yang digunakan

dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, penelitian selanjutnya diharapkan untuk mengganti sektor perusahaan untuk penelitian. Ketiga, periode penelitian yang digunakan yaitu 4 tahun periode yaitu 2017-2020, penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan periode yang lebih *up to date*.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Andhieka, K. T., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(9), 1-18.
- Freeman, R. E., & Evan, W. M. (1990). Corporate governance: A stakeholder interpretation. *Journal of Behavioral Economics*, 19(4), 337–359.
- Harahap, S. S. (2015). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis Edisi 1*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ke-11*. Yogyakarta: BPFE.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. J. M. (2013). *Fundament of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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.
- Kurniawan, Y. I., & Lukman, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Firm Value dengan Capital Structure sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 971-981.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187–221.
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 218-232.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earnings Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183-196.
- Rahmawati, A. D., Topowijono., & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), 1-7.
- Spence, M. (1973). Job Marketing Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Umar., Anggraeni, R. N., & Haryani, S. (2020). The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Applied Management*, 2(1), 184 – 193.

Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 157-170.