

BAB I

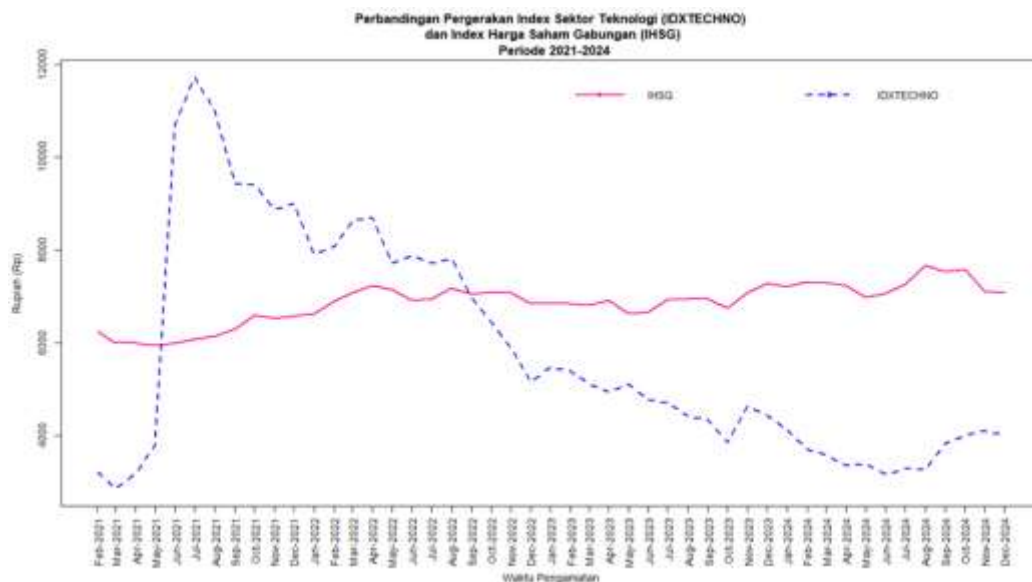
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam paradigma manajemen keuangan modern, tujuan fundamental perusahaan adalah mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Manikasari & Wirajaya, 2025). Nilai perusahaan bukan sekadar cerminan aset berwujud, melainkan representasi dari persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk pertumbuhan berkelanjutan (Maghfiroh et al., 2024). Menurut Hesniati et al., (2023), dalam konteks sektor teknologi, pesatnya perkembangan industri menuntut perusahaan untuk tidak hanya bergantung pada aset berwujud, tetapi juga memaksimalkan aset intelektual dan karakteristik struktural lainnya guna memenangkan persaingan. Hasil penelitian Padila & Muslimin (2024) menegaskan bahwa *Intellectual Capital* dianggap sebagai sumber daya vital untuk mempertahankan keunggulan kompetitif dalam upaya penciptaan nilai perusahaan. Oleh karena itu, stabilitas nilai perusahaan menjadi suatu keharusan bagi perusahaan teknologi untuk menjaga kepercayaan investor di tengah dinamika pasar modal yang fluktuatif.

Meskipun sektor teknologi memegang peranan strategis, fenomena empiris di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2024 menunjukkan adanya tantangan berat (Jiddan & Arintoko, 2025). Penelitian Saindri & Lestari (2025) mengungkapkan bahwa intensitas persaingan di sektor teknologi membuat nilai perusahaan semakin bergantung pada profitabilitas dan efisiensi struktural. Namun, volatilitas pasar sering kali menyebabkan ketidaksesuaian antara nilai fundamental dan harga saham (Maulana et al., 2025). Fenomena ini diperburuk

oleh kondisi di mana perusahaan dengan aset besar tidak selalu mampu menghasilkan nilai tambah, mengindikasikan adanya masalah dalam konversi sumber daya menjadi nilai pasar (Nofal et al., 2024). Hal ini menuntut evaluasi mendalam mengenai faktor determinan apa saja yang sebenarnya paling efektif dalam mendongkrak nilai perusahaan di tengah ketidakpastian ini, kondisi tersebut tercermin secara jelas dalam pergerakan indeks sektor teknologi dibandingkan dengan kinerja pasar secara keseluruhan, sebagaimana ditunjukkan pada Gambar di bawah ini.



Gambar 1.1 Perbandingan Pergerakan Indeks Sektor Teknologi (IDXTECHNO) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2021-2024

Sumber: <https://www.investing.com/> diolah, 2025

Volatilitas IDXTECHNO yang lebih tinggi dibandingkan IHSG pada Gambar 1.1 mengindikasikan bahwa nilai perusahaan sektor teknologi sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan, bukan semata oleh kondisi pasar secara agregat. Ketidakstabilan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan kinerja keuangan menjadi faktor pembeda utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu,

identifikasi determinan internal yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan menjadi relevan untuk dikaji secara empiris (Sulasmiyati et al., 2025).

Salah satu determinan kunci dalam nilai perusahaan teknologi adalah *Intellectual Capital*, pengelolaan aset pengetahuan yang baik akan meningkatkan efisiensi dan inovasi (Aghel et al., 2024). Penelitian Cellin Lucky & Hendang Tanusdjaja (2023) menemukan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menyiratkan bahwa pasar merespons positif upaya manajemen dalam mengelola aset tak berwujud. Namun, temuan ini kontradiktif dengan penelitian Sari et al., (2021) yang justru menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesenjangan ini mengindikasikan bahwa besarnya investasi pada *human capital* dan *structural capital* belum tentu diapresiasi oleh investor jika tidak terbukti berdampak langsung pada kinerja operasional, sehingga peran *IC* perlu diuji kembali pada konteks teknologi terkini.

Selain aset intelektual, keputusan pendanaan atau Struktur Modal menjadi isu krusial. Perusahaan dihadapkan pada *trade-off* antara manfaat pajak utang dan risiko kebangkrutan. Adityaputra & Perdana, (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan justru menurunkan nilai perusahaan karena persepsi risiko yang meningkat di mata investor. Temuan ini berbeda dengan Sari et al., (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun (Cellin Lucky & Hendang Tanusdjaja, 2023) justru tidak menemukan pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa manajemen

struktur modal pada perusahaan teknologi memerlukan strategi yang presisi agar tidak menggerus nilai pemegang saham.

Faktor fundamental lain yang menjadi perdebatan adalah Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Secara umum, perusahaan besar dianggap lebih stabil (*too big to fail*). Sari et al., (2021) dan Adityaputra & Perdana, (2024) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana skala aset yang besar mampu meningkatkan kepercayaan pasar. Namun, Agustin et al., (2022) menemukan fakta menarik bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) yang merupakan proksi profitabilitas. Pada sektor teknologi yang mengutamakan kelincahan (*agility*), aset yang terlalu gemuk tanpa efisiensi justru bisa menjadi beban. (Saindri & Lestari, 2025) juga menyoroti bahwa temuan mengenai pengaruh ukuran perusahaan di pasar negara berkembang masih belum meyakinkan (*inconclusive*), sehingga relevansinya perlu diteliti lebih lanjut.

Urgensi penelitian ini diperkuat oleh adanya kesenjangan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Angelicia et al., (2025) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun temuan tersebut tidak selalu konsisten ketika diuji bersama variabel keuangan lainnya. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Sari, Welli Alhadi Putri, Mondra Neldi (2021) yang menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga mengindikasikan bahwa peran aset intelektual belum tentu secara langsung diapresiasi oleh pasar.

Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan pada variabel struktur modal dan ukuran perusahaan. Angelicia et al. (2025) membuktikan bahwa struktur mo

Volatilitas IDXTECHNO yang lebih tinggi dibandingkan IHSG pada Gambar 1.1 mengindikasikan bahwa nilai perusahaan sektor teknologi sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan, bukan semata oleh kondisi pasar secara agregat. Ketidakstabilan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan kinerja keuangan menjadi faktor pembeda utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, identifikasi determinan internal yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan menjadi relevan untuk dikaji secara empiris (Sulasmiyati et al., 2025).

Salah satu determinan kunci dalam nilai perusahaan teknologi adalah *Intellectual Capital*, pengelolaan aset pengetahuan yang baik akan meningkatkan efisiensi dan inovasi (Aghel et al., 2024). Penelitian Cellin Lucky & Hendang Tanusdjaja (2023) menemukan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menyiratkan bahwa pasar merespons positif upaya manajemen dalam mengelola aset tak berwujud. Namun, temuan ini kontradiktif dengan penelitian Sari et al., (2021) yang justru menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesenjangan ini mengindikasikan bahwa besarnya investasi pada *human capital* dan *structural capital* belum tentu diapresiasi oleh investor jika tidak terbukti berdampak langsung pada kinerja operasional, sehingga peran *IC* perlu diuji kembali pada konteks teknologi terkini.

Selain aset intelektual, keputusan pendanaan atau Struktur Modal menjadi isu krusial. Perusahaan dihadapkan pada *trade-off* antara manfaat pajak utang dan risiko kebangkrutan. Adityaputra & Perdana, (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan justru menurunkan

nilai perusahaan karena persepsi risiko yang meningkat di mata investor. Temuan ini berbeda dengan Sari et al., (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun (Cellin Lucky & Hendang Tanusdjaja, 2023) justru tidak menemukan pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa manajemen struktur modal pada perusahaan teknologi memerlukan strategi yang presisi agar tidak menggerus nilai pemegang saham.

Faktor fundamental lain yang menjadi perdebatan adalah Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Secara umum, perusahaan besar dianggap lebih stabil (*too big to fail*). Sari et al., (2021) dan Adityaputra & Perdana, (2024) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana skala aset yang besar mampu meningkatkan kepercayaan pasar. Namun, Agustin et al., (2022) menemukan fakta menarik bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) yang merupakan proksi profitabilitas. Pada sektor teknologi yang mengutamakan kelincahan (*agility*), aset yang terlalu gemuk tanpa efisiensi justru bisa menjadi beban. (Saindri & Lestari, 2025) juga menyoroti bahwa temuan mengenai pengaruh ukuran perusahaan di pasar negara berkembang masih belum meyakinkan (*inconclusive*), sehingga relevansinya perlu diteliti lebih lanjut.

Urgensi penelitian ini diperkuat oleh adanya kesenjangan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Angelicia et al., (2025) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun temuan tersebut tidak selalu konsisten ketika diuji bersama variabel keuangan lainnya. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Sari, Welli Alhadi Putri,

Mondra Neldi (2021) yang menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga mengindikasikan bahwa peran aset intelektual belum tentu secara langsung diapresiasi oleh pasar.

Inkonsistensi hasil penelitian juga ditemukan pada variabel struktur modal dan ukuran perusahaan. Angelicia et al. (2025) membuktikan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut sangat bergantung pada kondisi kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, Sari et al., (2021) menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa hubungan langsung antarvariabel tersebut belum sepenuhnya mampu menjelaskan mekanisme pembentukan nilai perusahaan secara komprehensif.

Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *Intellectual Capital*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan melalui mekanisme tertentu. Oleh karena itu, penelitian ini memasukkan profitabilitas sebagai variabel mediasi untuk menjelaskan bagaimana faktor-faktor fundamental perusahaan dikonversi menjadi nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Agustin et al., (2022) serta Sari et al., (2021) yang membuktikan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel intervening yang memperkuat hubungan antara karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan.

Untuk menjembatani kesenjangan tersebut, penelitian ini mengajukan Profitabilitas sebagai variabel mediasi. Pemilihan ini didukung oleh temuan Agustin et al., (2022) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan (*ROA*) mampu memediasi pengaruh *Intellectual Capital* dan struktur modal terhadap nilai

perusahaan. Senada dengan hal tersebut, Adityaputra & Perdana, (2024) juga menyimpulkan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel intervening yang signifikan dalam hubungan struktur modal dan nilai perusahaan. Logikanya, pengelolaan *Intellectual Capital* yang efisien, struktur modal yang optimal, dan ukuran perusahaan yang memadai hanya akan meningkatkan nilai perusahaan jika mampu dikonversi menjadi laba (*profitability*). Profitabilitas menjadi sinyal validasi utama bagi investor di sektor teknologi bahwa strategi fundamental perusahaan telah berjalan efektif dan berkelanjutan.

Berdasarkan uraian tersebut, dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka penelitian ini akan menjelaskan Pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang di atas maka Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini.

- 1) Apakah *Intellectual capital* berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 2) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 3) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 4) Apakah *Intellectual capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 5) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?

- 6) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 7) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 8) Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 9) Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
- 10) Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual capital* terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor teknologi.
- 2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur modal terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor teknologi.
- 3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor teknologi.
- 4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi
- 5) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi

- 6) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi
- 7) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi.
- 8) Untuk menguji dan menganalisis peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan.
- 9) Untuk menguji dan menganalisis peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- 10) Untuk menguji dan menganalisis peran Profitabilitas dalam memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang ada, rumusan masalah dan tujuan penelitian, adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini di antaranya:

1) Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan akademis dalam bidang manajemen keuangan dengan memberikan wawasan baru terkait pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai variabel pemediasi. Hasil penelitian ini dapat membantu memperjelas bagaimana mekanisme kinerja keuangan (Profitabilitas) dapat menjembatani dampak dari pengelolaan aset tak berwujud dan keputusan pendanaan terhadap penilaian pasar perusahaan.

2) Kegunaan Praktis

Secara praktis, hasil dari penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan dalam memahami bagaimana efisiensi *inttelectual capital*, Struktur modal, ukuran perusahaan memengaruhi nilai

perusahaan. Dengan mengoptimalkan profitabilitas sebagai indikator kinerja utama, perusahaan diharapkan mampu memperkuat stabilitas fundamental serta meningkatkan daya tarik investasi terutama di tengah dinamika pasar digital (*tech winter*). Selain itu penelitian ini dapat digunakan oleh manajer keuangan dalam mengambil keputusan strategis yang lebih baik terkait alokasi sumber daya dan pengelolaan struktur modal, sehingga dapat menjaga nilai saham (Tobin's Q) dan meningkatkan kepercayaan investor.

3) Kegunaan Kebijakan

Penelitian ini dapat berguna dalam memberikan rekomendasi kebijakan kepada regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memperkuat standar pelaporan aset tak berwujud (*Intangible assets*) di perusahaan teknologi. Hasil penelitian juga membantu otoritas dalam merancang regulasi keterbukaan informasi yang lebih efektif guna menjaga transparansi dan stabilitas pasar modal serta mendukung terciptanya ekosistem investasi yang lebih berorientasi pada fundamental dan keberlanjutan bisnis.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk mengetahui bagian-bagian yang dibahas di dalam penelitian, sebagaimana berikut ini:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, data awal penunjang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tinjauan teori dan konsep, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menyajikan dua hal pokok yaitu kerangka konseptual dan hipotesis yang telah dirumuskan.

BAB IV METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan, serta teknik analisis data.

BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas hasil analisis data.

BAB VI PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan penelitian dan saran yang dapat menjadi masukan bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis dan Konsep

2.1.1 Teori Resource-Based View

Konsep dasar *Resource-Based Theory* (RBT) pertama kali dikemukakan oleh Edith Penrose pada tahun 1959, dan kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Wernerfelt (1984). Penrose dalam Wernerfelt (1984) menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan memiliki peran fundamental dalam mendorong pertumbuhan organisasi, yaitu melalui kemampuan perusahaan menyeimbangkan antara eksploitasi sumber daya yang telah dimiliki dan penciptaan sumber daya baru untuk membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. *Resource-Based Theory* (RBT) menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan yang dikelola secara optimal dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dalam jangka panjang (Anderson & Asyik, 2021). Keunggulan tersebut muncul ketika perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk menghadapi berbagai ancaman baik dari lingkungan internal maupun eksternal dengan strategi yang unik dan sulit ditiru oleh pesaing (Lestari, 2018).

Menurut Agustia et al. (2021), teori berbasis sumber daya menggambarkan bahwa perusahaan merupakan kumpulan dari tiga jenis sumber daya utama, yaitu sumber daya organisasi, sumber daya fisik, dan sumber daya manusia. Pengelolaan sumber daya organisasi dan fisik memerlukan pengetahuan, keterampilan, serta kemampuan dari sumber daya manusia untuk menghasilkan sinergi yang mampu meningkatkan kinerja dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Teori berbasis sumber daya (*Resource-Based Theory*) menekankan pentingnya pengelolaan sumber daya internal perusahaan sebagai dasar keunggulan bersaing yang sulit ditiru oleh pesaing. Sumber daya yang bernilai, langka, tidak mudah ditiru, dan tidak mudah digantikan (Valuable, Rare, Inimitable, and Non-Substitutable / VRIN) diyakini mampu menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya seperti human capital, capital employed, dan structural capital menjadi landasan dalam menciptakan value creation bagi perusahaan. Peningkatan efisiensi dan efektivitas pengelolaan sumber daya tersebut diharapkan dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme peningkatan kinerja dan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

2.1.2 Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bahwa perusahaan secara aktif menyampaikan sinyal kepada pasar sebagai bentuk informasi mengenai kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan dengan tujuan memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Teori ini berangkat dari adanya asimetri informasi, yaitu kondisi ketika manajemen sebagai pihak internal memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan investor sebagai pihak eksternal Connelly et al., (2011). Untuk mengurangi ketimpangan informasi tersebut, perusahaan mengirimkan sinyal melalui berbagai bentuk informasi, seperti laporan keuangan, pengumuman kebijakan manajerial, tingkat profitabilitas, dan struktur modal.

Perusahaan dengan kualitas dan kinerja yang baik cenderung mengirimkan sinyal positif kepada pasar untuk menunjukkan kredibilitas dan memperkuat reputasi perusahaan. Sinyal positif tersebut, seperti peningkatan

profitabilitas atau struktur modal yang sehat, akan direspons secara positif oleh investor melalui peningkatan kepercayaan dan kenaikan harga saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif seperti penurunan kinerja atau meningkatnya risiko keuangan dapat menurunkan kepercayaan pasar dan melemahkan nilai perusahaan (Kurniawan & Muslichah, 2019; Amalia & Wahidahwati, 2021).

Dengan demikian, *Signaling Theory* menegaskan bahwa kualitas dan kredibilitas informasi yang disampaikan perusahaan memainkan peran penting dalam membentuk persepsi investor. Penyampaian sinyal yang akurat dan transparan mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, meningkatkan kepercayaan pasar, serta menjadi mekanisme penting dalam proses pembentukan nilai perusahaan.

2.1.3 Intellectual Capital

Intellectual Capital menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Intellectual Capital* terdiri dari 3 bagian yaitu *Human Capital* dinilai berdasarkan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki oleh para karyawan perusahaan. *Resource Capital* dapat diartikan sebagai nilai yang dapat diberikan oleh karyawan perusahaan dengan menggunakan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki untuk menjalin hubungan relasional seperti pemasok, konsumen, perusahaan, dan organisasi lainnya. *Structural Capital* merupakan koneksi antara struktur organisasi dengan sumber pengetahuan yang memiliki peran penting dalam proses negosiasi bisnis. Dalam penelitian (I. Ulum, 2013a) cara menghitung *Intellectual Capital* adalah sebagai berikut :

1) Menghitung Value Added (VA)

Value Added dapat dihitung menggunakan akun-akun perusahaan

$$VA = OUT - IN \quad (1)$$

Keterangan:

VA = Value Added

OUT(Output) = Total pendapatan atau penjualan perusahaan

IN(Input) = Seluruh biaya operasional yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan, kecuali biaya tenaga kerja.

2) Menghitung *Value Added Capital Employed (VACA)*

Tahap kedua dengan menghitung *Value Added Capital Employed*.

VACA adalah indikator untuk VA yang dibuat untuk satu unit dari *human capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan.

$$VACA = \frac{VA}{CE} \quad (2)$$

Keterangan :

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*

3) Menghitung *Value Added Human Capital (VAHU)*

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap VA organisasi.

$$VAHU = \frac{VA}{HC} \quad (3)$$

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital* (Rasio dari VA terhadap HC)

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* (Beban Karyawan)

4) Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini menghitung jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi dari keberhasilan SC dalam penciptaan nilai

$$STVA = \frac{SC}{VA} \quad (4)$$

Keterangan :

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital* (VA-HC)

VA = *Value Added*

5) Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)

VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat dianggap sebagai BPO (*Business Performance Indikator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari tiga komponen yaitu VACA, VAHU, dan STVA dapat dilihat dari rumus di bawah:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA \quad (5)$$

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi antara sumber pendanaan jangka pendek, jangka panjang, dan ekuitas yang dimanfaatkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi. Menurut (Brigham & Houston, 2019), struktur modal merupakan kombinasi antara utang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang digunakan perusahaan untuk membiayai seluruh aset yang dimilikinya. Struktur tersebut mencerminkan bagaimana perusahaan

menyeimbangkan penggunaan dana internal dan eksternal guna mencapai efisiensi pembiayaan serta menjaga stabilitas keuangan jangka panjang.

Selain itu, keputusan terkait struktur modal juga memengaruhi persepsi dan reaksi investor, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Nathanael & Panggabean, 2021). Penentuan komposisi struktur modal menjadi keputusan strategis karena memiliki implikasi langsung terhadap tingkat risiko, biaya modal, serta nilai perusahaan secara keseluruhan.

Pengelolaan struktur modal yang optimal menunjukkan kemampuan manajemen dalam menyeimbangkan antara efisiensi pendanaan dan keberlanjutan keuangan jangka panjang. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mengandalkan sumber pendanaan internal, sedangkan perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat biasanya memilih menggunakan pendanaan eksternal untuk mempercepat ekspansi bisnisnya. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DER :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \quad (6)$$

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal, melakukan diversifikasi risiko, serta membentuk struktur informasi yang transparan. Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih beragam, struktur organisasi yang lebih kompleks, dan stabilitas operasional yang lebih kuat. Selain itu, tingkat transparansi dan rekam jejak yang

baik membuat perusahaan besar cenderung dipersepsikan lebih kredibel oleh para pemangku kepentingan (Setiawati, 2018).

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan Logaritma Natural dari total aset Ln (*Total Assets*). Metode ini digunakan untuk mengurangi perbedaan ekstrem antara perusahaan berukuran besar dan kecil (Suparman, 2020). Total aset digunakan sebagai indikator utama karena mencerminkan skala ekonomi perusahaan secara menyeluruh, mencakup aset lancar maupun tidak lancar yang mendukung kegiatan operasional.

Ukuran perusahaan juga berperan sebagai variabel kontrol karena besarnya aset dapat memengaruhi struktur modal optimal, tingkat *leverage*, serta persepsi investor terhadap risiko dan potensi pertumbuhan perusahaan. Investor umumnya memberikan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi kepada perusahaan besar karena dinilai lebih stabil, memiliki arus kas yang konsisten, informasi yang mudah diakses, serta prospek keuntungan yang lebih baik (Sihombing & Purba, 2021). Adapun rumus untuk menghitung ukuran perusahaan :

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln(TotalAssets) \quad (7)$$

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya dan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor, pemasok, maupun kreditur untuk menanamkan dananya, sehingga kondisi tersebut berimplikasi langsung pada peningkatan nilai perusahaan (Lestari & Satyawan, 2018). Tingginya profitabilitas juga

mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola operasi perusahaan secara efisien dan berkelanjutan.

Investor menggunakan tingkat profitabilitas sebagai tolok ukur dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan serta menjamin kelangsungan usaha di masa depan. Perusahaan yang mampu mencatatkan laba yang tinggi dipersepsikan memiliki prospek yang baik dan risiko yang lebih rendah, sehingga lebih diminati oleh investor (Putranto & Kurniawan, 2018). Dengan demikian, perubahan profitabilitas memiliki pengaruh penting terhadap persepsi pasar dan pembentukan nilai perusahaan (Ginting, 2021).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang membandingkan laba bersih dengan total ekuitas perusahaan. Penggunaan ROE dinilai relevan karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas modal yang mereka tanamkan. Semakin tinggi nilai ROE, semakin besar tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham, sehingga mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik (Sudiani & Darmayanti, 2017). Berdasarkan pertimbangan tersebut, pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ On\ Equity = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity} \quad (8)$$

2.1.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila suatu perusahaan diperdagangkan di pasar. Husnan dan Enny dalam Pratiwi et al. (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang rela dibayarkan pembeli apabila perusahaan dijual, di mana semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin besar pula tingkat kemakmuran

pemegang saham. Sejalan dengan pandangan tersebut, Prastuti dan Sudiarttha (2016) menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dapat diamati melalui peningkatan harga saham di pasar.

Nilai perusahaan juga merefleksikan kinerja dan kualitas pengambilan keputusan manajerial. Perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena pasar menilai bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan berkelanjutan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya berfungsi sebagai indikator kesejahteraan pemegang saham, tetapi juga sebagai cerminan kepercayaan investor terhadap prospek dan stabilitas perusahaan.

Rahayu dalam Pratiwi et al. (2016) mengklasifikasikan nilai perusahaan ke dalam beberapa jenis, yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai pasar, nilai likuidasi, dan nilai buku. Dalam praktik penelitian keuangan, nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan indikator berbasis pasar, seperti *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Tobin's Q*. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q* karena rasio ini dinilai mampu merepresentasikan nilai pasar perusahaan secara lebih komprehensif, serta memiliki keunggulan dibandingkan *PBV* dan *PER* dalam menangkap persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Sayyidah & Saifi, 2017). Berdasarkan pertimbangan tersebut, pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q*, yang secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Market Value of Equity + Book Value of Debt}{Total Assets} \quad (9)$$

2.2 Tinjauan Empirik

2.2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	<i>Intellectual Capital and Capital Structure on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable: Study of Banking Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2023</i> (Tampubolon et al., 2025)	Model pengukuran dianalisis menggunakan perangkat lunak SmartPLS 4.0 melalui pendekatan PLS-SEM (Partial Least Squares Structural Equation Modeling).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> secara langsung meningkatkan profitabilitas, namun tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan selanjutnya terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> , struktur modal, dan nilai perusahaan, serta tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			penilaian nilai perusahaan.
2.	Enhancing Firm Value: Analyzing Intellectual Capital, Capital Structure, And Profitability In Indonesia (Tias et al., 2024)	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang berasal dari 190 observasi perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dianalisis menggunakan SmartPLS.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> secara signifikan meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan, Struktur modal memiliki pengaruh langsung negatif terhadap nilai perusahaan, namun berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang kuat terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan perannya sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara <i>intellectual capital</i> ,

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			struktur modal, dan nilai perusahaan.
3.	<i>The effect of growth, intellectual capital, finansial performance on firm value</i> (Putri, 2023)	Metode Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode Partial Least Squares (PLS).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan, <i>intellectual capital</i> , dan kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	<i>Structural Models in Intellectual Capital, Capital Structure, Ownership Structure, Firm Size, Profitability, and Firm Value in Manufacturing Companies</i> (A. S. Ulum, 2021)	Teknik analisis data yang digunakan adalah Structural Equation Model–Partial Least Square (SEM-PLS), pengujian mediasi dilakukan dengan metode Variance Accounted For (VAF).	Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, <i>intellectual capital</i> , struktur modal, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, <i>intellectual capital</i> , struktur modal, struktur

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			kepemilikan, dan ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dalam mekanisme mediasi, profitabilitas mampu memediasi pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan, serta memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, serta tidak dapat memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
5.	<i>Intellectual Capital, Company Size, Liquidity and Capital Structure in Their Effect on Firm Value with Profitability as a Mediator</i> (Angelicia et al., 2025)	Metode analisis data menggunakan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda serta uji Sobel (<i>Sobel Test</i>) untuk mengukur pengaruh variabel mediasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu, modal intelektual dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh.
6.	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas	Pengujian yang dilakukan meliputi uji	Hasil dari riset ini menunjukkan bahwa

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Tiara Putri & Ickhsanto Wahyudi (2025).	analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis, uji simultan (uji F), uji parial (uji T) dan uji koefisien determinasi (R ²). Kemudian dilakukan analisis liner berganda.	struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Pengaruh Modal Intelektual Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022) Danil Padila & Muslimin (2024)	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji Koefisien Determinasi, uji t (parsial) dan uji F (simultan).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Value Added Capital Employed (VACA), Structural Capital Value Added (STVA), dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Value Added Human Capital (VAHU)

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019) (Agustin et al., 2022).	Metode analisis data menggunakan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, sementara pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis jalur (<i>path analysis</i>).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan dan <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan dan <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu,

No.	Judul Penelitian, Tahun, dan Nama Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.