

# Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kebijakan Hutang, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Muhammad Marhandega Wijaya<sup>1</sup>, Leny Suzan<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, mdegaw@student.telkomuniversity.ac.id,

<sup>2</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, lenysuzan@telkomuniversity.ac.id

## Abstrak

Nilai perusahaan memiliki hubungan dengan persepsi pemegang saham pada perusahaan tentang cerminan keadaan perusahaan di masa sekarang dan dapat mencerminkan kondisi perusahaan depan. Penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan PBV yang memiliki tujuan untuk mengetahui apakah pertumbuhan aset, kebijakan hutang dan *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang termuat di BEI tahun 2019-2023. *Purposive sampling* digunakan sebagai cara pemilihan sampel. Terdapat 36 perusahaan dengan 5 tahun periode penelitian menghasilkan 180 unit sampel. Penggunaan analisis yakni analisis data panel menggunakan *evIEWS 12*. Secara parsial pertumbuhan aset dan *intellectual capital* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan serta hasil penelitian menunjukkan variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Kata Kunci-pertumbuhan aset, kebijakan hutang, *intellectual capital*, nilai perusahaan,

---

## Abstract

*The value of a company is linked to shareholders' perceptions, reflecting both the current state and future prospects of the company. This study evaluates company value using the price book value (PBV) metric to assess the impact of asset growth, debt policy, and intellectual capital on the value of property and real estate companies listed on the IDX from 2019 to 2023. The sample selection was done using purposive sampling, resulting in 180 sample units from 36 companies over a 5-year period. The analysis was conducted using panel data analysis with Eviews 12. The findings indicate that asset growth and intellectual capital do not affect company value individually, while debt policy has a positive and significant impact. Overall, the independent variables collectively influence the dependent variable.*

Keywords-asset growth, debt policy, *intellectual capital*, company value

---

## I PENDAHULUAN

Sektor properti dan real estate dapat memberikan gambaran tentang kondisi perekonomian suatu negara, apakah sedang tumbuh atau mengalami penurunan. Selain menyediakan hunian layak, proyek properti juga dapat membuka lapangan kerja sehingga mampu menggerakkan perekonomian. Dimana jumlah perusahaan sektor properti dan real estate terus bertambah setiap tahunnya.

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, diantaranya pertumbuhan aset, berfokus pada kenaikan atau penurunan total aset perusahaan dalam jangka waktu satu tahun. Pertumbuhan aset ke arah positif pada perusahaan bisa menaikkan nilai perusahaan karena memberikan tanda bahwasanya perusahaan mempunyai aspek fundamental yang kuat. Dengan hal itu investor akan menganggap perusahaan memiliki nilai lebih di mata investor (Dewi, 2017).

Faktor selanjutnya yaitu kebijakan hutang, adalah strategi mengenai pendanaan perusahaan yang didapatkan dari pihak luar (Dhevanti, 2022). Kebijakan hutang memiliki efek baik dan buruk bagi perusahaan. Efek baiknya seperti

mendapatkan modal yang lebih besar, penghematan pajak, serta meningkatkan keuntungan perusahaan. Tetapi efek buruknya yaitu bisa menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Kemudian faktor selanjutnya adalah *intellectual capital*, atau dalam bahasa Indonesia disebut sebagai kekayaan intelektual, merujuk pada aset yang tak tetap seperti sumber daya informasi dan wawasan perusahaan. Fungsinya adalah untuk menaikkan keunggulan kompetitif serta performa perusahaan, yang diukur menggunakan *value added intellectual coefficient* (VAIC) yang dapat dihasilkan dari tiga masukan yaitu *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *structural capital value added* (STVA).

## II TINJAUAN LITERATUR

### A. Dasar Teori

#### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan kemampuan manajemen dalam menata penggunaan aset perusahaan dan sumber daya. Nilai perusahaan mempunyai maksud agar perusahaan memaksimalkan kekayaannya untuk memakmurkan para pemilik saham karena ketika perusahaan dapat memaksimalkan kekayaannya maka akan menjamin kelangsungan usaha serta menjadikan investor melihat perusahaan ini sebagai pilihan investasi yang menarik, yang tercermin dari harga sahamnya. (Sudarmanto, 2021). Penelitian menggunakan rasio pbv dalam menghitung nilai perusahaan. Keunggulannya adalah nilainya yang sederhana dan stabil, sehingga dapat dibandingkan dengan harga pasar oleh investor.

$$PBV = \frac{\text{Market Price of Share}}{\text{Book Value}}$$

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

#### 2. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset, berfokus pada kenaikan atau penurunan total aset perusahaan dalam jangka waktu satu tahun.. Jika pertumbuhan aset menunjukkan angka tinggi akan mendorong perusahaan mencari sumber daya eksternal. Alasannya adalah sumber daya internal tidak cukup untuk mendukung tingginya pertumbuhan aset serta eningkatan aset bertujuan untuk meningkatkan hasil operasi perusahaan (Dewi, 2017). Menurut (Triyani, 2018) untuk mengukur pertumbuhan aset dapat dilakukan cara sebagai berikut:

$$\text{Asset growth} = \frac{\text{Total Aset } n - \text{Total Aset } (n - 1)}{\text{Total Aset } (n - 1)}$$

#### 3. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah strategi mengenai pengaturan penggunaan sumber dana perusahaan yang didapatkan dari pihak luar (Dhevanti, 2022). Sementara itu, manajemen membuat kebijakan utang untuk menentukan jumlah utang, yang merupakan suatu yang berharga sumber pendanaan untuk berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Maka dari itu kebijakan utang adalah strategi pembiayaan perusahaan yang diperoleh dari pihak ketiga. Penetapan kebijakan utang terkait dengan struktur modal, karena utang adalah komponen pembangun struktur modal. Rata – rata, perusahaan beranggapan bahwasanya mengambil hutang baru lebih menguntungkan daripada menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang akan menyebabkan struktur modal berubah. Hal ini memberikan indikasi bagi investor bahwasanya perusahaan yakin memiliki peluang untuk maju lebih besar di masa depan. Sentimen positif dari investor dapat mengangkat nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat maksimal apabila memakai 100% hutang dan semakin banyak hutang maka akan semakin baik, dikenal sebagai *corner optimum leverage decision* (Mutamimah, 2009) Kebijakan utang dihitung menggunakan rasio DER.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

#### 4. Intellectual Capital

Modal intelektual adalah modal perusahaan yang berpusat pada manusia, infrastruktur dan nilai tambah lain yang menunjang fungsi perusahaan. Modal intelektual juga menggambarkan kemampuan berpikir perusahaan dalam pengambilan keputusan. Pengukuran nilai *Intellectual capital* menggunakan model *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (Heryustitriastuti, 2019). *Intellectual Capital* memiliki tiga komponen utama yaitu : *Human Capital*, *Structural Capital* dan *Relational Capital*. Setiap perusahaan biasanya menggunakan tiga komponen ini dalam strategi bisnisnya, namun cara penggunaannya akan berbeda beda (Astuti et al., 2017).

Menurut (Ulum, 2017) VAIC memiliki formula untuk perhitungannya yaitu sebagai berikut:

##### a. Mengukur Value added (VA)

Rumus :

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

Keterangan:

VA = Value added

Out = Output: total penjualan atau total pendapatan dan pendapatan lain

In = Input: total beban penjualan dan beban lainnya (selain beban karyawan)

##### b. Mengukur Value Added Capital Employed (VACA)

Rumus :

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

Keterangan:

VACA = Value Added Capital Employed

VA = Value added

CE = Capital Employed: dana yang tersedia (Ekuitas)

##### c. Mengukur Value Added Human Capital (VAHU)

Rumus :

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

Keterangan:

VAHU = Value Added Human Capital

VA = Value added

HC = Human Capital: Beban gaji karyawan

##### d. Mengukur Structural Capital Value Added (STVA)

Rumus :

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

Keterangan:

STVA = Structural Capital Value Added

VA = Value added

SC = Structural Capital (VA-HC)

- e. Mengukur Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

Rumus :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan: VAIC = Value Added Intellectual Coefficient

VACA = Value Added Capital Employed

VAHU = Value Added Human Capital

STVA = Structural Capital Value Added

## B. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan aset perusahaan dapat menjadi faktor kunci dalam penentuan keputusan yang berhubungan dengan operasional, sehingga nilai perusahaan dapat tercermin dengan optimal. Perusahaan yang level pertumbuhan asetnya tinggi memiliki keleluasaan lebih untuk memanfaatkan sumber daya yang tersedia. Kondisi ini lebih menggerakkan roda aktivitas perusahaan, yang efeknya akan meningkatkan pendapatan. Hal ini bisa berdampak baik pada laporan keuangan dan nilai perusahaan yang diukur dengan price to book value. Dari pemaparan tersebut, menghasilkan terdapat pengaruh positif pertumbuhan aset pada nilai perusahaan. Temuan tersebut didukung penelitian Lesmono (2021) dan Perwira (2018) menunjukkan pertumbuhan aset berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

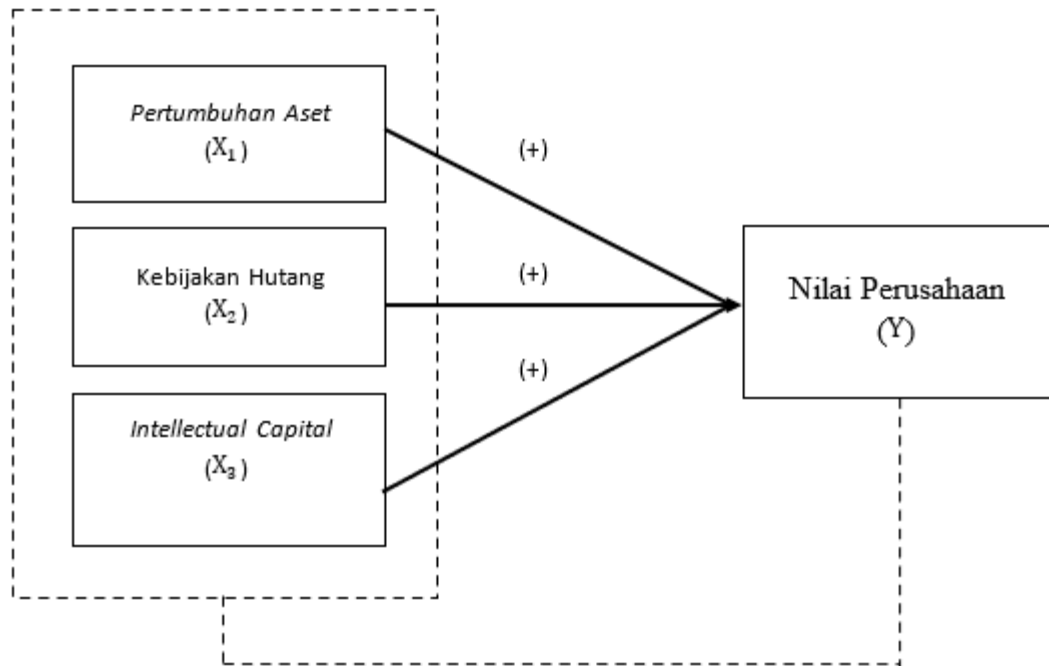
Kebijakan hutang adalah strategi mengenai pengaturan penggunaan sumber dana perusahaan yang didapatkan dari pihak luar (Dhevanti, 2022). Rata – rata, perusahaan beranggapan bahwasanya mengambil hutang baru lebih menguntungkan daripada menerbitkan saham baru. Kebijakan hutang akan menyebabkan struktur modal berubah. Hal ini memberikan indikasi bagi investor bahwasanya perusahaan yakin memiliki peluang untuk maju lebih besar di masa depan, sehingga berpengaruh baik terhadap nilai perusahaan. (Pertwi et al., 2016) memaparkan bahwa maksimalisasi penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan dapat mengangkat nilai perusahaan. Nilai perusahaan berpotensi memperoleh nilai maksimum jika perusahaan dapat menggunakan hutang hingga 100%. Selaras dengan Aprilliyanti (2019) dan Siahaan dan Muslih (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara kebijakan pada nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual adalah modal perusahaan yang berpusat pada manusia, infrastruktur dan nilai tambah lain yang menunjang fungsi perusahaan. Ketiga faktor tersebut merupakan komposisi yang memberikan keunggulan dibandingkan perusahaan lain. Modal intelektual menggambarkan sumber daya perusahaan yang bernilai dan kemampuan perusahaan untuk bertindak berdasarkan keilmuan. (Heryustitriasputri dan Suzan, 2019). Optimalisasi penggunaan modal intelektual dapat mengangkat *market value*. Dengan pemanfaatan modal intelektual yang optimal dan efisien, tindakan yang diambil perusahaan akan lebih tepat dan operasional perusahaan akan lebih efektif. Hal tersebut sesuai dengan penelitian dari (Suzan & Devi, 2021) dan (Nguyen & Doan, 2020) menjelaskan intellectual capital berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan.

## C. Hipotesis

Hipotesis merupakan hasil rumusan masalah serta kerangka berpikir kemudian dikaitkan dengan teori. Menghasilkan hipotesis sebagai berikut



**Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran**

*Sumber: Olahan Penulis (2023)*

- H<sub>1</sub>: Pertumbuhan aset, Kebijakan Hutang dan *Intellectual capital* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai perusahaan
- H<sub>2</sub>: Pertumbuhan aset berpengaruh positif secara parsial terhadap Nilai perusahaan
- H<sub>3</sub>: Kebijakan Hutang berpengaruh positif secara parsial terhadap Nilai perusahaan
- H<sub>4</sub>: *Intellectual capital* berpengaruh positif secara parsial terhadap Nilai perusahaan

### III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan dikategorikan penelitian deskriptif. Sumber data berasal dari laporan tahunan perusahaan sektor Properti dan *Real Estate* yang konsisten termasuk dalam BEI periode 2019-2023. Menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mengumpulkan 135 sampel dari 27 perusahaan dari tahun 2019 sampai dengan 2023, dengan 9 data perusahaan yang dihapus sebagai outlier. Analisis regresi data dilakukan menggunakan metode analisis data panel. Penerapan model regresi adalah regresi logistik yang dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (6)$$

Keterangan:  
 Y : Nilai Perusahaan  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\beta_1 \beta_2 \beta_3$  : Koefisien regresi variabel  
 X1 : Pertumbuhan Aset  
 X2 : Kebijakan Hutang  
 X3 : *Intellectual Capital*  
 e : Tingkat eror

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### A. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif

	Pertumbuhan Aset	Kebijakan Hutang	<i>Intellectual Capital</i>	Nilai Perusahaan
Mean	0.214260	0.850140	1.763052	0.932148
Median	0.195718	0.782007	1.631197	0.823833
Maximum	1.219716	2.814769	4.048106	3.471667
Minimum	0.020580	0.175920	0.442963	0.115592
Std. Dev.	0.134636	0.449722	0.597893	0.538142
Observations	180	180	180	180

Tabel tersebut menunjukkan hasil pengujian statistik deskriptif. Nilai rata-rata perusahaan yang dihitung menggunakan indikator PBV memiliki sebesar 0,932148 dan standar deviasi 0,538142. Nilai mean yang lebih tinggi dari st.dev menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan berkelompok, sehingga mean mewakili data observasi. Data ini menunjukkan sifat homogen.

Nilai mean variabel independen pertumbuhan aset adalah 0,214260 dengan standar deviasi 0,134636. Mean yang lebih tinggi dari st.dev menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset berkelompok, sehingga mean mewakili data observasi. Data ini juga menunjukkan sifat homogen.

Nilai mean variabel independen pertumbuhan aset adalah 0,850140 dengan standar deviasi 0,449722. Mean yang lebih tinggi dari st.dev menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan aset berkelompok, sehingga mean mewakili data observasi. Data ini menunjukkan sifat homogen.

Nilai mean variabel independen modal intelektual adalah 1,763052 dengan standar deviasi 0,597893. Mean yang lebih tinggi dari st.dev menunjukkan bahwa variabel modal intelektual berkelompok, sehingga mean mewakili data observasi. Data ini menunjukkan sifat homogen.

##### B. Uji Asumsi Klasik

###### 1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 2 Hasil Uji Multikolinierialitas

	X1	X2	X3
X1	1	0.0440388261306038	0.009694438499149736
X2	0.0440388261306038	1	0.09336775497086596
X3	0.009694438499149736	0.09336775497086596	1

Sumber: data diolah penulis, 2024

menyajikan variabel yang nilai korelasinya > 0.80. dapat diindikasikan bahwa tidak terjadinya multikolinieritas.

2. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. 3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.399009	Prob. F(3,131)	0.2460
Obs*R-squared	4.190909	Prob. Chi-Square(3)	0.2416
Scaled explained SS	2.943456	Prob. Chi-Square(3)	0.4004

Tabel diatas menegaskan bahwa penelitian ini tidak menemukan masalah heteroskedastisitas karena hasil uji tes glejser mendapatkan hasil Prob.Chi-Square dengan nilai 0.0854 > 0.05.

C. Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.622665	(26,105)	0.0000
Cross-section Chi-square	226.753487	26	0.0000

Menunjukkan hasil uji chow Fixed Effect Model dipilih karena berdasarkan tabel diatas probabilitas bernilai 0.0000 < 0.05

2. Uji Hausman

Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.289846	3	0.7315

Menunjukkan uji hausman dengan nilai cross-section random  $0.7315 > 0.05 (\alpha)$ , model yang cocok untuk adalah REM.

3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. 6 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	154.3590 (0.0000)	0.686476 (0.4074)	155.0454 (0.0000)
Honda	12.42413 (0.0000)	-0.828539 (0.7963)	8.199320 (0.0000)
King-Wu	12.42413 (0.0000)	-0.828539 (0.7963)	3.765323 (0.0001)
Standardized Honda	12.91791 (0.0000)	-0.570547 (0.7158)	5.036221 (0.0000)
Standardized King-Wu	12.91791 (0.0000)	-0.570547 (0.7158)	1.287491 (0.0990)
Gourieroux, et al.	--	--	154.3590 (0.0000)

Model *random effect* (REM) digunakan berdasarkan tabel 6 yang menyatakan bahwa breusch pagan  $0,0000 < 0,05$ .

D. Hasil Pengujian Hipotesis

Berikut hasil pengolahan menggunakan random effect model dengan menggunakan software Eviews 12.



Tabel 4. 7 Hasil Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.191914	0.656878	0.292161	0.7706
X1	0.344535	0.411106	0.838068	0.4035
X2	0.085567	0.033380	2.563447	0.0115
X3	-0.019400	0.026186	-0.740849	0.4601

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.227587	0.7842
Idiosyncratic random		0.119399	0.2158

Weighted Statistics			
Root MSE	0.116846	R-squared	0.058463
Mean dependent var	0.168851	Adjusted R-squared	0.036901
S.D. dependent var	0.120868	S.E. of regression	0.118617
Sum squared resid	1.843157	F-statistic	2.711403
Durbin-Watson stat	1.392293	Prob(F-statistic)	0.047662

Unweighted Statistics			
R-squared	-0.007296	Mean dependent var	0.739217
Sum squared resid	8.124500	Durbin-Watson stat	0.315861

E. Hasil Uji Simultan



Tabel 4. 8 Hasil Uji Simultan

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.227587	0.7842
Idiosyncratic random		0.119399	0.2158
Weighted Statistics			
Root MSE	0.116846	R-squared	0.058463
Mean dependent var	0.168851	Adjusted R-squared	0.036901
S.D. dependent var	0.120868	S.E. of regression	0.118617
Sum squared resid	1.843157	F-statistic	2.711403
Durbin-Watson stat	1.392293	Prob(F-statistic)	0.047662

Berdasarkan Tabel 8, pertumbuhan aset, kebijakan hutang dan modal intelektual dapat memengaruhi nilai perusahaan secara simultan  $0.047662 < 0.05$  ( $\alpha$ ).

#### F. Hasil Uji Parsial

Tabel 4. 9 Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.191914	0.656878	0.292161	0.7706
X1	0.344535	0.411106	0.838068	0.4035
X2	0.085567	0.033380	2.563447	0.0115
X3	-0.019400	0.026186	-0.740849	0.4601

1. Nilai probabilitas Pertumbuhan aset sebesar  $0.4035 > 0.05$ , artinya pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
2. Nilai probabilitas kebijakan hutang  $0.0115 < 0.05$ , artinya kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.
3. Nilai probabilitas Intellectual Capital  $0.4601 > 0.05$ , artinya intellectual capital tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

#### G. Pembahasan Hasil Penelitian

##### 1. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap *Nilai Perusahaan*

Melalui uji data panel memakai random effect model pada pembahasan sebelumnya memberikan hasil koefisien pertumbuhan aset sebesar 0.344535 dengan tingkat probabilitas 0.4035 lebih dari 0.05 ( $\alpha$ ), dapat diartikan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa peningkatan jumlah aset perusahaan tidak secara langsung mengakibatkan kenaikan pada nilai perusahaan tersebut. Dengan kata lain, seberapa besar aset kepemilikan perusahaan tidak selalu menjadi indikator yang baik untuk mengukur seberapa berharganya perusahaan itu. Perusahaan yang mengutamakan efisiensi dalam menggunakan asetnya cenderung memiliki dinilai lebih baik dibandingkan perusahaan yang memiliki aset banyak tetapi kurang efisien dalam

pemanfaatannya. Aset yang tidak digunakan secara optimal atau aset yang tidak produktif justru dapat menjadi beban bagi perusahaan.

(Nurdiansari et al., 2022) menjelaskan pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dan menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berhubungan langsung dengan nilai perusahaan. Setiap tahun, jumlah asetnya bisa berfluktuasi tanpa mempengaruhi nilai perusahaan; setiap penurunan atau peningkatan total aset selama penelitian periode tidak berdampak pada harga per saham ekuitas per saham di kalangan investor.

## 2. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Melalui pengujian data panel menggunakan model REM pada pembahasan sebelumnya, diperoleh hasil koefisien kebijakan utang senilai 0,085567 dan nilai probabilitas  $0,0115 < 0,05$  ( $\alpha$ ), yang dapat diartikan bahwasanya kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan semakin baik jika penggunaan hutang mendekati 100%, karena semakin besar hutang dimanfaatkan oleh perusahaan, potensi pertumbuhan juga semakin besar. Potensi pertumbuhan perusahaan akan menarik minat investasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi bagian hutang yang digunakan dalam komposisi modal yang direncanakan perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan (Pertiwi et al., 2016).

## 3. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Melalui uji data panel memakai random effect model pada pembahasan sebelumnya memberikan hasil koefisien *intellectual capital* sebesar -0.019400 dan tingkat probabilitas sebesar  $0.4601 > 0.05$  ( $\alpha$ ), disimpulkan variabel ini tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yang artinya investor belum sepenuhnya menghargai peran *intellectual capital* pada pengambilan keputusan investasi perusahaan di Indonesia. Perusahaan masih mengedepankan aset fisik untuk meningkatkan nilai pasar dan belum sepenuhnya memanfaatkan potensi *intellectual capital*. (Wafiyudin et al., 2020) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *intellectual capital* pada nilai perusahaan artinya semakin tinggi modal intelektual suatu perusahaan maka akan nilai perusahaan juga akan rendah. Jadi, besarnya *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan mempengaruhi tingginya nilai perusahaan..

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Dari hasil dan pembahasan penelitian, terdapat kesimpulan penelitian tentang nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya sebagai berikut:

1. Pertumbuhan aset, kebijakan hutang, dan *intellectual capital* berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada uji parsial adalah sebagai berikut:
  - a. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap praktik *nilai perusahaan*
  - b. Kebijakan Hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
  - c. *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### B. Saran

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan bagi para pembaca terkait ilmu akuntansi terutama pertumbuhan aset, kebijakan hutang, *intellectual capital*, dan nilai perusahaan. Bagi peneliti yang ingin melanjutkan penelitian tentang nilai perusahaan disarankan untuk meneliti kembali mengenai pertumbuhan aset dan *intellectual capital* karena variabel tersebut tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan serta mengganti proksi yang digunakan pada nilai perusahaan seperti *price earnings ratio* (PER) maupun Tobin's Q. Selain itu gunakan objek perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Untuk perusahaan, informasi yang diperoleh dari penelitian ini bisa digunakan untuk wawasan dan pertimbangan. Perusahaan disarankan agar lebih berhati-hati dalam mengelola hutang, karena besar atau kecil hutang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan pada perusahaan. Serta bagi investor, sebaiknya memperhatikan kebijakan hutang perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi atau membeli saham suatu perusahaan, karena kebijakan hutang secara tidak langsung akan menggambarkan besarnya nilai perusahaan (PBV) untuk melihat sejauh mana kondisi perusahaan apakah sedang baik atau buruk.

## REFERENSI

- Aprilliyanti, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, Vol. 6 No. 2.
- Astuti, Y., Anggadwita, G., & Wahyuningtyas, R. (2017). *Analysis of intellectual capital based on quantity, quality, and systematic assessment: a case study of seven industrial centres in Bandung, Indonesia*. In *Int. J. Learning and Change* (Vol. 9, Issue 4).
- Dewi, H. R., Mutiara, L., & Dewi, C. (2020). Modal intelektual dan nilai perusahaan pada industri jasa dan pertambangan di Indonesia. 2, 132–143. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art11>
- Dhevanti, R. I. D. (2022). Pengaruh *Intellectual capital*, Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*.
- Firmansyah, A. (2020). Nilai perusahaan: Kebijakan utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20.
- Heryustitriaputri, A. (2019). Analisis *Intellectual Capital* dengan Metode Pengukuran Value Added Intellectual Coefficient (*vaic<sup>sm</sup>*) terhadap Kinerja Keuangan. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, Vol. 3 No. 3.
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). *The impact of intellectual capital on firm value: Empirical evidence from Vietnam*. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p74>
- Nurdiansari, R., Sriwahyuni, A., Apriani, R., Hidayah, N., & Fadhilah, K. (2022). *The Effect of Dividend Policy, Debt Policy, and Asset Growth on Firm Value with Managerial Ownership as Moderating Variables (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange)*.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *Maret* (Vol. 4, Issue 1).
- Perwira, A. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 7.
- Sudarmanto, E. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*.
- Suzan, L., & Rifci Permata Devi, B. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. 5(3), 2021.
- Triyani Bambang Mahmudi Abdul Rosyid, W. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2016) (Vol. 13, Issue 1).
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. UMM Press. <https://books.google.co.id/books?id=e25jDwAAQBAJ>