

Pengaruh *Intellectual Capital*, Intensitas Modal, *Leverage*, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023)

Denia Ranti¹, Leny Suzan²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, deniaranti@student.telkomuniversity.ac.id

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

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan cerminan tingkat kepercayaan publik dan investor pada perusahaan, yang bisa diamati dari kinerja perusahaan dan harga sahamnya. Tujuan penelitian ini yakni guna mengevaluasi pengaruh *intellectual capital*, intensitas modal, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan Terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2023. Metode yang diterapkan pada penelitian ini yakni metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan serta tahunan perusahaan yang terdapat di website resmi BEI. Sampel penelitian mencakup 23 perusahaan dengan periode observasi selama 5 tahun, menghasilkan total 115 data yang diperoleh melalui teknik purposive sampling. Analisis data dilaksanakan dengan menerapkan metode statistik deskriptif serta regresi data panel, yang diolah dengan bantuan perangkat lunak *EViews 12*. Hasil analisa menerangkan yakni *intellectual capital* memengaruhi positif serta signifikan pada nilai perusahaan, hal ini menerangkan yakni pengelolaan aset intelektual yang baik bisa menaikkan kepercayaan investor. *Leverage* juga menunjukkan pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan, artinya penggunaan utang yang efektif dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memberikan memengaruhi positif serta signifikan atas nilai perusahaan, hal ini menerangkan yakni pertumbuhan yang baik bisa menarik minat investor. Intensitas modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, hal ini menerangkan yakni proporsi aset tetap tidak selalu memberikan dampak positif atas nilai perusahaan.

Kata Kunci: Intellectual Capital, Intensitas Modal, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Nilai suatu perusahaan menjadi pertimbangan penting bagi investor saat berinvestasi. Demi menjaga hubungan baik, pihak perusahaan bersama investornya perlu memastikan nilai perusahaan tetap terjaga, sebab hal ini mencerminkan performa perusahaan dan memengaruhi pandangan investor. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan pertumbuhan yang pesat dan menarik lebih banyak minat dari investor. Nilai perusahaan memiliki peran untuk membangun harga saham serta mendapatkan laba. Para investor juga imulai berhati-hati dalam membeli saham di BEI karena ada naik turunnya harga saham sehingga jual beli saham akan lebih selektif (Maharesi Satrio & Listyorini Wahyu Widati, 2023). Pada penelitian ini pengukuran nilai usaha menggunakan rasio PBV, karena membantu menilai apakah suatu saham dihargai wajar, terlalu mahal (overvalued), atau terlalu murah (undervalued) di pasar (Khosyi Tiara Anggita, Andayani, 2022). PBV menunjukkan sejauh mana perusahaan bisa membuat nilai dari modal atas investasi dari pemegang saham.

Intellectual capital ialah sumber daya perusahaan dalam bentuk karyawan, keahlian serta pengalaman yang dipergunakan perusahaan dalam membuat nilai perusahaan (Kusuma Indawati Halim, 2021). Sementara itu, intensitas modal adalah indikator penting dalam pengelolaan usaha karena dapat menentukan seberapa baik aset suatu perusahaan digunakan untuk menghasilkan pendapatan (Gloria Vivian & Harti Budi Yanti 2024). *Leverage* adalah rasio yang menerangkan smpi manakah perusahaan mampu membayar kewajiban utangnya dibandingkan total asetnya (Buono Aji Santoso & Irawati Junaeni, 2022). Sementara itu, pertumbuhan perusahaan menunjukkan kenaikan atau penurunan aset, yang mencerminkan posisi perusahaan dalam perekonomian. (Srirahayu Wulanningsih & Henri Agustin 2020).

Sejumlah penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun temuan mengenai pengaruh *intellectual capital*, intensitas modal, *leverage*, dan pertumbuhan

perusahaan masih memperlihatkan hasil yang tidak stabil. Dari hal itu, penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh keempat variable tersebut pada nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor transportasi serta logistik. Penelitian ini memiliki dua fokus utama. Pertama, untuk menelaah dan menilai pengaruh *intellectual capital*, intensitas modal, *leverage*, serta pertumbuhan perusahaan pada nilai perusahaan yang terdaftar di BEI pada 2019 hingga 2023. Kedua, untuk mengeksplorasi hubungan empiris antara variable itu untuk memberi wawasan yang berguna untuk perusahaan serta pemangku kepentingan untuk menaikkan nilai perusahaan. Melalui studi ini, diharapkan dapat diperoleh bukti ilmiah secara dalam terkait faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor transportasi dan logistik.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Teori Sinyal

Teori sinyal didasarkan pada pemahaman bahwa setiap pihak tidak memiliki informasi yang sama. Teori ini berkaitan erat dengan adanya ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan serta para pihak yang memerlukan informasi itu. Pendapat Nursanita (2019:157), sinyal atau isyarat adalah bentuk penyampaian informasi dari pihak yang mengetahui informasi (pengirim) kepada pihak lain (penerima), dengan tujuan menyampaikan informasi yang dianggap penting. Brigham dan Houston dalam Sofiatin (2020) menjelaskan bahwa sinyal ialah tindakan perusahaan dalam menunjukkan pada investor bagaimanakah pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan.

B. Nilai Perusahaan

Tingginya nilai perusahaan dipandang penting karena berbeda dengan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Santoso (2018:260) menjelaskan yakni PBV adalah rasio yang memperbandingkan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai buku aset dapat bervariasi pada tiap periode dan antar perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah atau profit dari modal yang ditanamkan.

C. Intellectual Capital

Intellectual Capital diukur berdasarkan pendekatan Pulic yang menilai seberapa efisien perusahaan menghasilkan nilai tambah melalui kemampuan intelektualnya. Penilaian ini mencakup tiga elemen, yaitu human capital, capital employed, serta structural capital, dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) (Auliya Ori Afriyani & Leny Suzan, 2021).

D. Intensitas Modal

Intensitas modal berfungsi sebagai kebijakan pendanaan perusahaan yang menentukan perpaduan antara likuiditas dan ekuitas dalam perkembangan nilai perusahaan (Kardinald, 2018). Rasio intensitas modal (CIR) adalah indikator penting dalam pengelolaan usaha karena dapat menentukan seberapa baik aset suatu perusahaan 20 digunakan untuk menghasilkan pendapatan (Harti Budi Yanti, 2024).

E. Leverage

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan sesuai kewajiban keuangan, baik jangka pendek maupun panjang. Pemanfaatan utang yang tepat membantu perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya (Maharesi Satrio & Listyorini Wahyu Widati, 2023). Ukuran leverage biasanya memakai debt to equity ratio (DER) yang menunjukkan perbandingan dana pinjaman dengan modal sendiri, serta seberapa besar aktiva dibiayai utang dibandingkan modal pemilik (Ni Luh Putu Widhiastuti, Ni Made Apriantini, serta Ni Luh Gde Novita, 2022).

$$\text{Debt To Equity (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

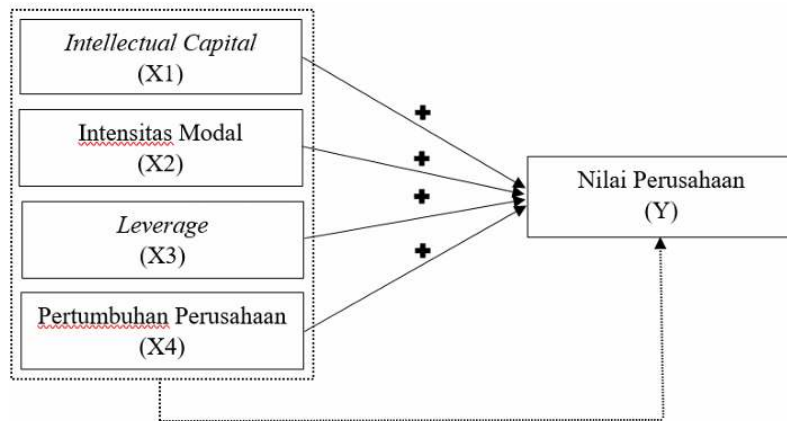
F. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan peningkatan aset yang ada, diukur dari selisih total aset tiap tahun. Peningkatan ini diharapkan mampu mendorong kinerja operasional. Baik pihak internal maupun eksternal menaruh harapan pada pertumbuhan yang positif karena hal ini menandakan perkembangan perusahaan. Investor pun melihat pertumbuhan sebagai sinyal prospek yang menguntungkan, sehingga mengharapkan imbal hasil investasi yang optimal. (Rafifatul Husna rafifa & Yulastuti Rahayu, 2022).

$$\text{Growth} = \frac{\text{Net Profit}_t - \text{Net Profit}_{t-1}}{\text{Net Profit}_{t-1}}$$

G. Kerangka Konseptual dan Perumusan Hipotesis





Gambar 1 Kerangka Pemikiran

1. H1: Intellectual Capital, Intensitas Modal, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan memengaruhi nilai perusahaan
2. H2: Intellectual capital secara parsial memengaruhi positif terhadap nilai perusahaan
3. H3: Intensitas Modal secara parsial memengaruhi positif terhadap nilai perusahaan
4. H4: Leverage secara parsial memengaruhi negatif terhadap nilai perusahaan
5. H5: Pertumbuhan perusahaan secara parsial memengaruhi positif terhadap nilai perusahaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Metode yang diterapkan dalam penelitian ini yakni metode kuantitatif dengan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan serta tahunan perusahaan yang terdapat di website resmi BEI. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI pada 2019– 2023. Sampel penelitian mencakup 23 perusahaan dengan periode observasi selama 5 tahun, menghasilkan total 115 data yang diperoleh melalui teknik *purposive sampling*. Analisis data dilaksanakan dengan menerapkan metode statistik deskriptif dan regresi data panel, yang diolah dengan bantuan perangkat lunak *EViews 12*. Berikut adalah model analisa regresi data panel yang akan diterapkan pada penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 IC + \beta_2 IM + \beta_3 L + \beta_4 PP + \varepsilon$$

Ket.:

Y : Nilai perusahaan

α : Konstanta

IC : Intellectual capital

IM : Intensitas Modal

L : Leverage

PP: Pertumbuhan perusahaan

β : Koefisien Regresi

ε : Koefisien error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisa Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variable Penelitian

Statistik	PBV	IC	IM	LEVERAGE	GROWTH
Mean	3.869217	4.256226	0.275852	0.417843	0.149252
Median	1.630000	3.463000	0.241000	0.345000	0.149000
Maksimum	143.4340	12.39200	1.082000	1.448000	0.250000
Minimum	-17.72200	-0.134000	0.045000	0.052000	0.051000
Std. Deviasi	14.30512	2.773270	0.180801	0.266861	0.061888
Observasi	115	115	115	115	115

Analisis deskriptif terhadap variabel-variabel penelitian menunjukkan bahwa variabel PBV sebagai variabel terikat mempunyai nilai rata-rata sejumlah 3.869 dan standar deviasi sebesar 14.305, menerangkan ada variasi yang sangat tinggi dalam valuasi pasar perusahaan. Hal ini didukung oleh nilai maksimum yang sangat ekstrem (143.434) dan nilai minimum yang bahkan negatif (-17.722).

Variabel Intellectual Capital (IC) memiliki rata-rata sejumlah 4.256 dan standar deviasi 2.77, dengan rentang nilai antara -0.134 hingga 12.392, Hal ini menunjukkan yakni ada perbedaan signifikan dalam pengelolaan dan 72 pengakuan modal intelektual di antara perusahaan. Demikian pula, variabel Intensitas Modal (IM) memiliki nilai rata-rata 0.275 dengan standar deviasi 0.181, yang menunjukkan yakni perusahaan-perusahaan dalam sampel ini mempunyai tingkat investasi modal yang relatif seragam, meskipun masih terdapat variasi.

Pada variabel Leverage, nilai rata-rata tercatat sebesar 0.417 dengan penyimpangan standar 0.267. Rentang nilai yang luas antara 0.052 hingga 1.448 menunjukkan variasi tingkat utang antar perusahaan yang cukup signifikan. Sementara itu, variabel Growth mempunyai nilai rata-rata sejumlah 0.149 dan standar deviasi 0.062, yang menerangkan yakni pertumbuhan perusahaan dalam sampel ini cenderung stabil, meskipun dengan potensi untuk variasi yang lebih besar.

B. Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 Uji Multikolinearitas

	Y__PBV__	X1__IC__	X2__IM__	X3__LEVERAG E__	X4__GROWTH __
Y__PBV__	1.000000	-0.011586	-0.060091	0.228940	0.128361
X1__IC__	-0.011586	1.000000	-0.115381	-0.096104	0.011825
X2__IM__	-0.060091	-0.115381	1.000000	0.382567	-0.290964
X3__LEV ERAGE__	0.228940	-0.096104	0.382567	1.000000	-0.166607
X4__GRO WTH__	0.128361	0.011825	-0.290964	-0.166607	1.000000

Hasil uji menerangkan yakni semua nilai korelasi antar variable bebas ada di bawah 0.80. Nilai korelasi tertinggi adalah antara Intensitas Modal (X2) dan Leverage (X3), yaitu sebesar 0.383. Maka dari itu, bisa ditarik kesimpulan yakni tidak terjadi multikolinearitas dalam model.

Tabel 3 Uji Heterokedastisitas

Equation: CEM

Specification: Y__PBV__ C X1__IC__ X2__IM__ X3__LEVERAGE__
X4__GROWTH__

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	429.7957	23	0.0000
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	-462.8623	110	
Unrestricted LogL	-247.9644	110	

Berdasarkan Tabel 4.4, nilai probabilitas sebesar 429.79 (> 0.05) menunjukkan bahwa hipotesis nol tidak ditolak, sehingga bisa ditarik kesimpulan yakni model tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, atau bersifat homoskedastik.

C. Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FEM

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.677771	(22,88)	0.8496
Cross-section Chi-square	18.000635	22	0.7060

Uji Chow dilakukan untuk memilih apakah model FEM lebih baik ketimbang model Pooled Least Squares (PLS). Hasil menunjukkan bahwa nilai statistik F sebesar 0.677771 dengan derajat bebas (22, 88) menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.8496. Begitu pula, nilai Chi-Square sebesar 18.0006 dengan probabilitas 0.7060 juga menunjukkan ketidaksignifikanan. Oleh karena itu, tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol yakni model Pooled lebih tepat, sehingga model FEM tidak diperlukan.

Tabel 6 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	Statistic		
Cross-section random	3.692951	4	0.4492

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Uji Hausman diterapkan guna menentukan antara model Fixed Effects dan Random Effects. Hasil uji ini nilai Chi-Square sebesar 3.692951 dengan derajat bebas 4 dan probabilitas sejumlah 0.4492. Karena nilai probabilitas > 0.05 , maka tidak ada perbedaan signifikan diantara estimator FEM dan REM. Oleh sebab itu, model Random Effects (REM) lebih tepat digunakan. Namun demikian, sistem juga memberikan peringatan bahwa varians efek acak estimasi mendekati nol, yang menunjukkan potensi kelemahan dalam penerapan REM pada data ini.

Tabel 7 Lagrange Multiplier (LM)

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	1.466859 (0.2258)	1.159612 (0.2815)	2.626472 (0.1051)
Honda	-1.211140 (0.8871)	-1.076853 (0.8592)	-1.617855 (0.9472)
King-Wu	-1.211140 (0.8871)	-1.076853 (0.8592)	-1.465609 (0.9286)
Standardized Honda	-1.044770 (0.8519)	-0.835410 (0.7983)	-5.710286 (1.0000)
Standardized King-Wu	-1.044770 (0.8519)	-0.835410 (0.7983)	-4.686756 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Hasil utama dari uji Breusch-Pagan pada efek gabungan (cross-section dan time) menghasilkan nilai statistik sejumlah 2.626472 dengan p-value = 0.1051, yang lebih besar dari 0.05. Hal ini menerangkan yakni tidak ada cukup bukti untuk menolak hipotesis nol, sehingga model Random Effect tidak lebih baik diperbandingkan model Pooled OLS. Selain itu, uji pendukung lainnya seperti Honda, King-Wu, dan Gourieroux juga menghasilkan p-value yang tinggi (semuanya > 0.05), menguatkan yakni tidak ada efek individual yang signifikan. Dengan mempertimbangkan seluruh rangkaian uji pemilihan model (Chow, Hausman, dan LM), maka bisa ditarik kesimpulan yakni model terbaik untuk diterapkan pada penelitian ini ialah Fixed Effect Model (FEM). Model ini mempertimbangkan perbedaan karakteristik antar perusahaan yang tidak berubah sepanjang waktu dan signifikan dalam menjelaskan perbedaan nilai perusahaan.

Tabel 8 Uji Regresi Data Panel

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 23

Total panel (balanced) observations: 115

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.8734	0.9852	-2.9177	0.0041
X1__IC__	2.3678	0.7659	3.0911	0.0025
X2__IM__	-4.8723	1.4673	-3.3208	0.0011
X3__LEVERAGE__	11.5539	2.9124	3.9673	0.0002
X4__GROWTH__	9.4517	3.3418	2.8270	0.0056
Root MSE	13.54410	R-squared		0.095705
Mean dependent var	3.869217	Adjusted R-squared		0.062822
S.D. dependent var	14.30512	S.E. of regression		13.84850
Akaike info criterion	8.136736	Sum squared resid		21095.90
Schwarz criterion	8.256080	Log likelihood		-462.8623
Hannan-Quinn criter.	8.185177	F-statistic		2.910439
Durbin-Watson stat	1.538063	Prob(F-statistic)		0.024768

$$Y = -2.8734 + 2.3678X1 - 4.8723X2 + 11.5539X3 + 9.4517X4$$

1. Konstanta ($C = -2.8734$), Jika seluruh variable bebas bernilai nol, maka nilai PBV diprediksi sejumlah -2.8734.
2. Intellectual Capital ($X_1 = 2.3678$), Setiap kenaikan satu satuan pada Intellectual Capital akan meningkatkan PBV sebesar 2.3678 satuan. Koefisien ini signifikan secara statistik ($p = 0.0025$), sehingga dapat disimpulkan bahwa IC memberikan kontribusi positif yang nyata terhadap PBV.
3. Intensitas Modal ($X_2 = -4.8723$), Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan pengawasan institusional justru menurunkan PBV sebesar 4.8723 satuan. Hal ini signifikan secara statistik ($p = 0.0011$), mengindikasikan bahwa dalam konteks ini, peningkatan IM mungkin terkait dengan faktor penghambat nilai pasar.
4. Leverage ($X_3 = 11.5539$), Setiap kenaikan satu satuan pada leverage meningkatkan PBV sebesar 11.5539 satuan. Efek ini signifikan ($p = 0.0002$), menunjukkan leverage adalah faktor penting dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.
5. Growth ($X_4 = 9.4517$), Pertumbuhan perusahaan meningkatkan PBV sebesar 9.4517 satuan per satuan kenaikan variabel growth. Pengaruh ini juga signifikan secara statistik ($p = 0.0056$).

D. Uji Hipotesis

a. Uji t

1. Variabel Intellectual Capital (X_1)

Intellectual Capital menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, dengan $t = 3.0911$ dan $p = 0.0025$ (< 0.05). Ini menandakan bahwa peningkatan nilai aset intelektual perusahaan (seperti SDM, proses bisnis, dan relasi) berkorelasi positif dengan peningkatan PBV. Aset intelektual mencerminkan kemampuan inovasi dan efisiensi, yang diapresiasi oleh pasar. → Hipotesis diterima, karena nilai $p < 0.05$ dan arah pengaruh sesuai dengan literatur yang mendukung pentingnya intellectual capital dalam menciptakan nilai perusahaan.

2. Variabel Intensitas Modal (X_2)

Hasil menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dari Intensitas Modal terhadap PBV, dengan $t = -3.3208$ dan $p = 0.0011$ (< 0.05). Artinya, makin tinggi proporsi aset tetap pada total aset (modal intensif), PBV justru menurun. Hal ini mungkin disebabkan oleh rendahnya efisiensi penggunaan aset tetap, atau tingginya biaya penyusutan yang menurunkan profitabilitas. → Hipotesis diterima, karena meskipun arah pengaruh negatif, hasil tetap signifikan secara statistik dan mengindikasikan hubungan nyata.

3. Variabel Leverage (X_3)

Hasil menerangkan yakni Leverage memengaruhi positif serta signifikan pada PBV, dengan nilai $t = 3.9673$ dan $p = 0.0002$ (< 0.05). Artinya, setiap peningkatan leverage di perusahaan diikuti dengan peningkatan nilai PBV. Hal ini menunjukkan yakni perusahaan dengan strategi pembiayaan agresif (menggunakan utang secara produktif) mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar. → Hipotesis diterima, karena nilai $p < 0.05$ dan arah pengaruh sesuai dengan teori manajemen keuangan.

4. Variabel Growth (X_4)

Variabel growth memengaruhi positif dan signifikan terhadap PBV, dengan $t = 2.8270$ dan $p = 0.0056$ (< 0.05). Ini berarti bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, makin besar nilai pasar yang terlihat dalam PBV. Perusahaan yang tumbuh cepat biasanya menunjukkan prospek laba yang cerah, sehingga meningkatkan valuasi oleh pasar. → Hipotesis diterima, karena hasil signifikan dan mendukung teori pertumbuhan nilai perusahaan.

b. Uji F

Uji F menerangkan nilai F-statistic sejumlah 2.910 dengan probabilitas 0.024 (< 0.05), menandakan yakni secara simultan keempat variable bebas memengaruhi signifikan pada variabel terikat. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak secara statistik dan variabel-variabel yang dimasukkan secara bersamaan memiliki kontribusi pada perubahan nilai PBV.

c. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (R-squared) sejumlah 0.0957 mengindikasikan yakni hanya sekira 9,57% variasi dalam nilai Price to Book Value bisa diterangkan oleh keempat variable bebas dalam model. Sedangkan, nilai Adjusted R squared yang lebih rendah, yakni 6,28%, menunjukkan bahwa efektivitas model cenderung rendah, dan mayoritas variasi PBV di pengaruhi oleh faktor lain di luar model. Hal ini mengisyaratkan perlunya eksplorasi variabel tambahan atau alternatif model untuk meningkatkan daya jelaskan (explanatory power) dari model penelitian.

E. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Intellectual Capital* (IC) mempunyai koefisien sejumlah 2.3678 dengan nilai probabilitas 0.0025 (< 0.05), yang berarti memengaruhi positif serta signifikan pada nilai perusahaan, bisa ditarik kesimpulan yakni H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, setiap peningkatan intellectual capital sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sejumlah 2.3678 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola aset intelektualnya secara baik akan memberi sinyal positif pada investor, sehingga meningkatkan

kepercayaan dan minat pasar terhadap perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Halim (2021) yang menyatakan bahwa intellectual capital merupakan aset strategis dalam menciptakan nilai tambah perusahaan, khususnya di sektor berbasis pengetahuan. Afriyani dan Suzan (2021) juga menyebutkan bahwa IC mampu meningkatkan efisiensi operasional, keunggulan kompetitif, dan menarik perhatian investor. Lebih lanjut, Widarjo (2020) menegaskan yakni perusahaan dengan modal tinggi cenderung mempunyai performa pasar yang lebih baik karena nilai yang dihasilkan tidak hanya berasal dari aset fisik, tetapi juga dari inovasi dan kualitas SDM.

2. Pengaruh Intensitas Modal terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Intensitas Modal (IM) memengaruhi negatif serta signifikan pada nilai perusahaan ($t = -3.3208$; $p = 0.0011$). Hipotesis diterima. Artinya, makin besar proporsi aset tetap dalam struktur aset perusahaan, justru nilai pasar cenderung menurun. Temuan ini selaras dengan Suzan dan Juliawan (2021), menerangkan yakni perusahaan dengan intensitas modal tinggi namun tidak disertai efisiensi penggunaan aset, cenderung mengalami penurunan produktivitas. Wafiyudin et al. (2020) juga menekankan pentingnya sinergi antara intensitas modal dan tata kelola perusahaan agar aset tetap tidak menjadi beban. Selain itu, Studi dari Pramudita dan Santoso (2021) menunjukkan bahwa struktur aset padat modal cenderung memperlambat fleksibilitas dan inovasi, yang berujung pada penurunan valuasi pasar perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Leverage* memiliki koefisien sejumlah 11.5539 dengan nilai probabilitas 0.002 (< 0.05), menunjukkan pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Bisa ditarik kesimpulan yakni H03 ditolak dan Ha3 diterima. Berarti, tiap kenaikan leverage satu satuan dapat meningkatkan nilai perusahaan sejumlah 11.5539 satuan. Ini menandakan yakni penggunaan utang yang dikelola secara efektif bisa menaikkan nilai perusahaan sebab memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan sumber dana eksternal untuk mendukung pertumbuhan. Apriantini, Widhiastuti, dan Novitasari (2022) menyatakan bahwa leverage memberikan akses terhadap sumber daya pembiayaan eksternal yang lebih besar, sehingga memperkuat peluang ekspansi. Widati (2023) menyebutkan bahwa leverage dalam batas optimal menciptakan struktur modal efisien yang meningkatkan profitabilitas. Santoso dan Junaeni (2022) mengingatkan bahwa leverage menjadi pengungkit nilai hanya jika digunakan secara hati-hati, karena eksese utang bisa memperbesar risiko keuangan dan meminimalisir nilai perusahaan.

4. Pengaruh Growth terhadap Nilai Perusahaan Variabel growth

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (Growth) mempunyai koefisien sejumlah 9.4517 dengan nilai probabilitas 0.0056 (< 0.05), sehingga berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, bisa ditarik kesimpulan yakni H04 ditolak dan Ha4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih menarik bagi investor karena dianggap mempunyai prospek yang baik di kemudian hari, sehingga mampu menaikkan nilai pasar perusahaan. Wulanningsih dan Agustin (2020) menekankan yakni perusahaan dengan tren pertumbuhan menunjukkan potensi laba di masa depan, yang dinilai positif oleh pasar. Husna dan Rahayu (2020) menjelaskan bahwa pertumbuhan menjadi indikator keberhasilan strategi manajemen dan efisiensi dalam mengelola ekspansi. Sementara itu, Simamora dan Lestari (2022) menambahkan bahwa pertumbuhan yang stabil bisa menjadi sinyal optimisme untuk investor terhadap prospek perusahaan, meskipun efeknya bisa moderat jika tidak didukung oleh profitabilitas dan efisiensi internal.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Intellectual Capital (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar aset intelektual yang dimiliki perusahaan, seperti kualitas sumber daya manusia, kapabilitas inovatif, dan relasi eksternal, maka semakin tinggi pula nilai pasar yang tercermin dalam Price to Book Value (PBV). Dengan demikian, intellectual capital merupakan aset strategis yang perlu dikelola untuk meningkatkan nilai perusahaan.
2. Intensitas Modal (X2) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi proporsi aset tetap dalam struktur aset, justru menurunkan PBV perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur aset yang terlalu padat modal bisa menjadi tidak efisien, dan berpotensi menurunkan daya saing serta fleksibilitas perusahaan di mata investor.
3. Leverage (X3) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mencerminkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat menjadi pendorong utama pertumbuhan dan ekspansi perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai pasar. Namun, perusahaan tetap harus memperhatikan batas optimal penggunaan utang agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.
4. Growth (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan prospek yang cerah dan potensi peningkatan laba di masa depan, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor dan meningkatkan PBV.

B. Saran

1. Aspek Teoritis

Secara teoritis, hasil temuan menerangkan yakni tidak semua variabel independen memengaruhi signifikan pada nilai perusahaan. Maka dari itu, diharap peneliti berikutnya untuk mengembangkan model yang lebih komprehensif dengan menambahkan variabel lain seperti tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, atau faktor eksternal. Pendekatan teori Resource-Based View (RBV) dan signaling juga dapat digunakan untuk memperkuat pemahaman mengenai bagaimana aset intelektual dan struktur keuangan memengaruhi nilai perusahaan.

Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mempertimbangkan penggunaan sampel yang lebih luas dan beragam, baik dari sisi sektor industri maupun periode waktu, agar hasil penelitian dapat digeneralisasi secara lebih baik. Selain itu, penggunaan metode kuantitatif lanjutan atau pendekatan campuran juga dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam terhadap hubungan antarvariabel

2. Aspek Praktis

Untuk manajemen perusahaan, disarankan untuk lebih fokus dalam mengelola intellectual capital melalui peningkatan kompetensi SDM, inovasi produk, serta pengembangan sistem pengetahuan internal agar dapat memberikan dampak nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. 2

Untuk pemegang saham institusional, harus berperan aktif untuk mengawasi serta mengambil keputusan strategis perusahaan, agar potensi pengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dioptimalkan.

Untuk perusahaan secara umum, penggunaan leverage hendaknya dilakukan secara bijak dan terukur. Meskipun leverage terbukti meningkatkan nilai perusahaan, risiko keuangan tetap harus diperhitungkan agar tidak mengganggu stabilitas operasional.



REFERENSI

- Afriyani, A. O., & Suzan, L. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2019). *eProceedings of Management*, 8(5).
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264-276q45 pada bursa efek indonesia periode 2018-2020: pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36-49.
- Anggita, K. T., & Andayani, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 15(2), 169–190.
- Aniatun, N., Perwitasari, D., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Capital Intensity Dan Thin Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 1(1), 302–317.
- Aniatun, N., Perwitasari, D., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Capital Intensity Dan Thin Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 1(1), 302–317.
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, 4(2), 190-201.
- Arief, R., & Suzan, L. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015-2018). *eProceedings of Management*, 7(3).
- Azzahra, N., & Suzan, L. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 7(1), 200-207.
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan lq45 pada bursa efek indonesia periode 2018-2020: pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36-49.
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis nilai perusahaan dengan model rasio Tobin's-Q. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46-55.
- Halim, K. I. (2021). Pengaruh intellectual capital, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 227-232.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(1).
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813-827.
- Ismanto, H., & Pebruary, S. (2021). Aplikasi SPSS dan EVIEWS dalam analisis data penelitian. In 978-623-02-3041-7 (1st ed., Vol. 1). Deepulish.
- Ismiati, A., Mulyani, S., & Afifi, Z. (2023). Pengaruh current ratio, intensitas modal, net profit margin, dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2019-2021. *Jurnal economia*, 2(11), 3143-3153.
- Kuncoro, M. (2019). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Ke 3. Jakarta: Erlangga
- Lam, S. L., & Antoni, A. (2023). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan dengan strategi bisnis sebagai moderasi:(Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019–2021). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(2), 251-261.
- Leny Suzan, & Nurul Izza Ramadhani. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Margaretha, A., Susanti, M., & Siagian, V. (2021). Pengaruh Deferred Tax, Capital Intensity dan Return On Asset terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Akuntansi*, 13, 160–172. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3537>
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021, June). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 569-576).
- Nurhidayah, L. S., & Suzan, L. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *eProceedings of Management*, 11(6).
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan (size) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Balance: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Pramudia, N. S., & Fuadati, S. R. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(7).
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 81-96.
- Rangkuti, M. M., Bukit, R., & Daulay, M. (2020). The Effect of Intellectual Capital and Financial Performance on Firm Value with Return on Investment as a Modeling Variable in the Mining Industry.
- Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 837-848.
- Rossa, P. A. E. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 (Doctoral dissertation, Universitas Mahasaraswati Denpasar).
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597-1609.
- Santoso, S. (2017). Menguasai statistik dengan SPSS 24. Elex Media Komputindo.
- Siregar, G. V. R. A., & Yanti, H. B. (2024). Pengaruh Intensitas Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properties and Real Estate. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(4), 16178-16187.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharman, H., Hapsari, D. W., Hidayah, N., & Saraswati, R. S. (2023). Value chain in the relationship of intellectual capital and firm's performance. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2199482.
- Suzan, L., & Aini, C. (2022). The Influence Of Intellectual Capital And Company Size On Financial Performance (Study on Banking Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020). *IEOM Society International*, 6(4), 183-191.
- Suzan, L., & Aini, H. N. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 9(2), 199-209.
- Suzan, L., & Devi, B. R. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 5(3), 1582-1596.
- Suzan, L., & Juliawan, R. (2021). The Effect of Intellectual Capital and Institutional Ownership on Firm Value (Study on Coal Sub-Sector Mining Companies Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2016-2019). *ProBank: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan*, 6(2), 214-225.
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm value factors: the effect of intellectual capital, managerial ownership, and profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401-420.
- Suzan, L., & Supriyadiputri, M. U. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 370-384.
- Suzan, L., Subana, R., & Bilqolbi, A. (2022). The Effect of Managerial Ownership, Leverage, And Intellectual Capital on Integrity of Financial Statement (Study of Transportation Companies Listed in Indonesian Stock Exchange 2017-2020 Period).
- Sylvia Putri Permatasari. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 4(2), 121-130.
- Wafiyudin, M., Cinintya Pratama, B., Fitriani, A., & Rachmawati, D. E. (2020). The Effect Of Institutional Ownership, Intellectual Capital, And Company Size Towards Company Value. *Business and Accounting Research (IJEBA)*, 4 (3), 343-353.
- Widati, L. W. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur industry barang konsumsi. 7 (1), 171-184.
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3107-3124.
- Yosita, A., Syaipudin, U., & Amelia, Y. (2022). The effect of intellectual capital, size, leverage, and liquidity on company value in manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange.
- Zhafira, A., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL), Pertumbuhan Penjualan, dan Intensitas Modal terhadap Nilai Perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3059-3074.