

The Influence of Intellectual Capital, Profitability, Growth Opportunity, and Capital Structure on Company Value in Healthcare Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) A Period Of 2017-2021

[Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Capital Structure terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021]

Aysa Faradilla Ayun Bakhta¹⁾, Imelda Dian Rahmawati^{*2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: imeldadian@umsida.ac.id

Abstract . *The value of the company is the main focus in decision making by investors in making investments. The high stock price is reflected in the value of the company shows the company's performance and prospects in the future. This study aims to examine the influence of intellectual capital, profitability, growth opportunities, and capital structure on the value of companies in the healthcare sector listed on the IDX for the period 2017-2021. This study uses purposive sampling method, with the type of panel data and software tools Eviews 12. The results show that partially of intellectual capital, profitability, growth opportunities affect the value of the company, while the capital structure does not affect the value of the company. The results of this study are expected to provide additional knowledge and references for other researchers who will conduct development research.*

Keywords - *Intellectual Capital; Profitability; Growth Opportunity; Capital Structure; Firm Value.*

Abstrak . Nilai perusahaan menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor dalam melakukan investasi. Tingginya harga saham yang tercermin dari nilai perusahaan menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh modal intelektual, profitabilitas, peluang pertumbuhan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang tercatat di BEI periode 2017-2021. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, dengan jenis data panel dan software tools Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial modal intelektual, profitabilitas, peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan referensi bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian pengembangan.

Kata Kunci - Modal Intelektual; Profitabilitas; Peluang Pertumbuhan; Struktur Modal; Nilai Perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Perusahaan sektor kesehatan bergerak secara *go public* dan *non go public* memiliki sasaran serupa, yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan untuk kesinambungan perusahaan dalam jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan maka menggambarkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan sesuatu perihalan penting dan menjadi objek utama perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya sebagai keberlangsungan hidup perusahaan di waktu mendatang (*going concern*) [1]. Bagi perusahaan *go public* nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan, berarti dinilai menarik oleh investor sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Tingginya dividen mengakibatkan harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Tingginya harga saham akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang.

Fenomena Covid 19 yang terjadi di seluruh dunia, khususnya di Indonesia, berdampak sangat krusial terhadap aktivitas perekonomian, khususnya pada sektor *healthcare*. Sektor ini dapat dijadikan alternatif

untuk berinvestasi dan menarik perhatian investor. Sejumlah saham emiten pada sektor kesehatan mengalami perputaran yang tinggi selama masa pandemi Covid 19, karena dianggap mampu memenuhi kebutuhan dari Covid 19 [2]. Terjadinya lonjakan pada kebutuhan untuk kesehatan dan rumah sakit, menjadikan faktor emiten tersebut melaju cukup tinggi. Perputaran yang melaju cukup tinggi ini ditandai dengan meningkatnya harga saham. Sektor kesehatan memiliki kinerja yang baik selama pandemi sebagai akibat adanya dorongan permintaan alat kesehatan, obat-obatan, dan farmasi [3]. Pada tahun 2021 sektor kesehatan dan kegiatan sosial Indonesia menghasilkan Produk domestik bruto (PDB) sebanyak Rp226,97 triliun berdasarkan ADHB. Porsi sektor ini terhadap total PDB nasional mencakup 1,34% setara dengan Rp16,97 kuadriliun [4].

Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2021 pengeluaran per kapita penduduk untuk kesehatan mengalami tren kenaikan sejak 2017. Hal ini dapat terlihat, pada 2017 pengeluaran per kapita untuk kesehatan dalam sebulan sebesar Rp 27.006. Nilai ini meningkat menjadi Rp 29.642 pada 2018. Pada tahun selanjutnya terus mengalami kenaikan yaitu sebesar Rp 30.086 tahun 2019, Rp 31.545 tahun 2020, dan pada 2021 data BPS menunjukkan rata-rata biaya pengeluaran untuk kesehatan di Indonesia tercatat sebesar Rp 34.364. Tahun 2021 pengeluaran kesehatan ini sebagian besar dihabiskan untuk pelayanan pengobatan sebesar 64,4%, biaya pelayanan pencegahan mencakup 22,8% dan sisa 12,8% dihabiskan untuk biaya obat [5]. Selain itu, Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwa sektor kesehatan menduduki peringkat pertama diantara 16 sektor lainnya dengan presentase laju pertumbuhan sebesar 10.46%. pada tahun 2021 [6].

Faktanya, tidak semua perusahaan dapat secara konsisten dalam meningkatkan nilai perusahaan. Data persentase pertumbuhan ekonomi Indonesia pada perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di BEI selama periode 2017-2020 selalu meningkat, tetapi pada tahun 2021 mendapati penurunan. Berikut ini data persentase peningkatan (penurunan) laju pertumbuhan ekonomi Indonesia untuk perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021:

Tabel 1. Presentase Laju Pertumbuhan Terhadap PDB Nasional Sektor Kesehatan Periode 2017-2021

Tahun	Laju Pertumbuhan
2017	6,84%
2018	7,15%
2019	8,66%
2020	11,56%
2021	10,46%

Sumber: BPS dan Profit Statistik Kesehatan 2021; Diolah Litbang Kompas /TNI

Turunnya laju pertumbuhan terhadap PDB Nasional tahun 2020-2021 pada sektor kesehatan membuat harga saham pun menurun. Meski demikian, diantara 17 yang membentuk PDB nasional, sektor kesehatan yang mencakup kegiatan sosial menjadi sektor yang mengalami peningkatan terbesar dengan pertumbuhan sebesar 10,46%. Hal ini terbukti dengan data BEI yang menyatakan bahwa saham sektor kesehatan naik 7,15 % akhir tahun 2021 [7]. Penurunan harga saham mengindikasikan bahwa kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun, hal ini dikarenakan perusahaan dinilai tidak mahir mengelola sumber daya untuk memenuhi tujuan perusahaan. Perusahaan harus memiliki pemahaman tentang berbagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai bisnisnya agar dapat mengelolanya secara efektif. Pengelolaan yang tepat terhadap faktor-faktor tersebut akan membantu dalam mencapai tujuannya dalam meningkatkan nilai bisnis secara berkelanjutan. Nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham, yang terdiri dari penawaran dan permintaan di pasar modal, dan yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan [8]. Harga saham yang tinggi dinilai menarik oleh investor, karena tingginya nilai perusahaan yang mengindikasikan bahwa tingkat kemakmuran yang tinggi dari para pemegang saham [9]. Berbagai penelitian sebelumnya telah berusaha untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dalam hal ini faktor yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan diantaranya *intellectual capital*, profitabilitas, *growth opportunity* dan *capital structure*.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *intellectual capital*. Modal intelektual adalah pengetahuan kunci perusahaan, yang diperlukan untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan pasar. Dalam usaha penciptaan nilai tambah terdapat 3 komponen dalam *intellectual capital* yaitu karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), dan infrastruktur pendukung (*structural capital*). Pengelolaan *intellectual capital* yang efektif dan efisien bertujuan untuk membantu keberhasilan bisnis perusahaan dan menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. *Intellectual* merupakan sumber informasi yang tersedia bagi perusahaan yang pada akhirnya mendatangkan manfaat bagi perusahaan, dimana informasi ini menjadi modal intelektual jika dibuat, disimpan dan dimodifikasi serta diatur dengan cara yang tepat [10]. Pengaruh *intellectual capital* didukung oleh teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya merupakan suatu entitas yang berjalan untuk

kepentingan pribadi. Namun, perusahaan harus memberikan manfaat kepada semua pihak yang berkepentingan (pemilik saham, kreditor, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, lembaga audit dan lain-lain). Untuk mencapai tujuan tersebut diharapkan manajer dapat mengelola perusahaan dengan baik dan maksimal dengan cara memanfaatkan seluruh komponen dalam *intellectual capital* sehingga perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [11] dan [12], sedangkan penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [13].

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama kurun waktu tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas menjadi sarana penting untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan terjamin, ini berarti perusahaan dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada investor [14]. Pengaruh profitabilitas didukung oleh teori sinyal, karena profitabilitas dianggap memberi sebuah sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Teori sinyal adalah tindakan perusahaan untuk memberikan indikasi kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap masa depan perusahaan [15]. Melalui pengungkapan laporan keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi pasar dan memberikan nilai yang tinggi bagi perusahaan. Profitabilitas menjadi salah satu ukuran untuk mengukur keberhasilan perusahaan. Profitabilitas dalam aspek fundamental, selain memberikan daya tarik untuk investor tetapi sebagai ukuran terhadap penggunaan sumber daya secara efektifitas dan efisien dalam proses operasional perusahaan, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan [16], sedangkan hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [17].

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *growth opportunity*. *Growth opportunity* (peluang pertumbuhan) adalah peluang perusahaan untuk melakukan pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang [18]. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktivitya. Dari pernyataan diatas teori sinyal sangat tepat untuk menjelaskan tentang *growth opportunity*. Teori sinyal merupakan asumsi bahwa manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai kesempatan dalam berinvestasi daripada investor, hal ini digambarkan dengan tindakan manajer didasarkan pada kepentingan terbaik untuk para pemegang saham. Sinyal (informasi) diberikan melalui pengungkapan laporan keuangan perusahaan. Pertumbuhan positif pada perusahaan akan menunjukkan sinyal kemajuan perusahaan serta menghasilkan keuntungan yang semakin meningkat dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak dana di masa depan serta menahan lebih banyak laba. Tingginya pertumbuhan perusahaan memperlihatkan proyek investasi yang perusahaan miliki mempunyai NPV positif besar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan [19] dan [20], sedangkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan [21].

Faktor keempat diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *capital structure*. Struktur modal adalah jumlah utang dan atau ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan pembelian aset perusahaan. Komponen ini dipakai untuk melihat rasio hutang terhadap ekuitas dalam sebuah perusahaan, dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pengaruh *capital structure* didukung oleh teori *trade off*. Inti dari teori *trade off* dalam struktur modal adalah untuk mencapai keseimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat menggunakan utang. Jika manfaatnya lebih besar, tambahan utang masih dapat diterima. Namun, jika pengorbanannya lebih besar karena penggunaan utang, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa *capital structure* berdampak pada nilai perusahaan [22], sementara hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital structure* tidak mempengaruhi nilai perusahaan [23].

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang mengambil topik yang berkaitan dengan nilai perusahaan [19]. Terdapat perbedaan pada penelitian terdahulu dan penelitian ini yaitu pergantian variabel independen likuiditas menjadi *intellectual capital*. Hal ini disebabkan karena telah banyak perusahaan yang menganggap *intellectual capital* sebagai sumber keunggulan kompetitif perusahaan dan berdampak positif pada nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini memilih sektor *healthcare*, karena perusahaan sektor *healthcare* selalu dibutuhkan dalam kehidupan, serta masyarakat saat sadar akan pentingnya kesehatan. Hal itu dapat terlihat dari pengeluaran masyarakat untuk kesehatan mengalami tren kenaikan. Hal ini, menjadikan sektor *healthcare* memiliki prospek yang baik dimasa mendatang dan menarik perhatian investor. Serta dalam penelitian ini, menggunakan software *E views* untuk pengolahan data. *E views* memiliki keunggulan dalam pengolahan data yang berbentuk *time series*, *cross section*, dan data panel [24].

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital berperan penting dalam keberlangsungan hidup perusahaan. Modal intelektual adalah sumber daya immaterial yang memiliki nilai yang signifikan dan menjadi aset penting bagi perusahaan, semakin tinggi *intellectual capital* maka dapat menggambarkan kinerja perusahaan dan penciptaan nilai perusahaan [25]. Pengelolaan modal intelektual yang baik menggambarkan perusahaan dinilai mampu memotivasi karyawan dalam

meningkatkan inovasi, serta mempertahankan daya saing perusahaan. Hal ini sesuai bahwa *intellectual capital* dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan [26]. Dalam pernyataan diatas teori *stakeholder* sangat tepat untuk menjelaskan penelitian tentang *intellectual capital* dikarenakan terdapat hubungan antara korporasi dan *stakeholder*. Melalui pemanfaatan seluruh potensi perusahaan yang dinilai dari 3 komponen *intellectual capital*, maka perusahaan akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sehingga berdampak pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [11] dan [12].

H₁ : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam satu periode tertentu. Profitabilitas memfokuskan pada kemampuan perusahaan untuk menggunakan kekayaannya untuk menghasilkan laba [14]. Hal ini membuat investor menilai bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus dimasa mendatang. Sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memberikan sinyal positif bagi investor karena apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka dianggap mampu memberikan keuntungan bagi investor yang menanamkan saham. Profitabilitas yang tinggi menciptakan peluang bagi pembagian dividen yang lebih tinggi kepada investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan [20]. Hal ini diperkuat dengan penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan [16] dan [19].

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Growth Opportunity merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sector usahanya [27]. Peningkatan aset pada perusahaan menunjukkan tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga cenderung menghasilkan *cash flow* tinggi di masa depan dan nilai pasarnya yang tinggi menarik investor. Sejalan dengan teori sinyal, bahwa *growth opportunity* dapat memberikan sinyal positif bagi investor, karena apabila perusahaan mempunyai pertumbuhan perusahaan yang baik akan berdampak pada tingkat kepercayaan investor. Investor menganggap bahwa perusahaan dapat memperoleh pengembalian yang lebih tinggi atas investasi yang dilakukan. Hal ini membuat investor menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan dari waktu ke waktu dan berdampak pada peningkatan harga saham, serta mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat pula. Hal ini diperkuat dengan penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* mempengaruhi nilai perusahaan [19] dan [20].

H₃ : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

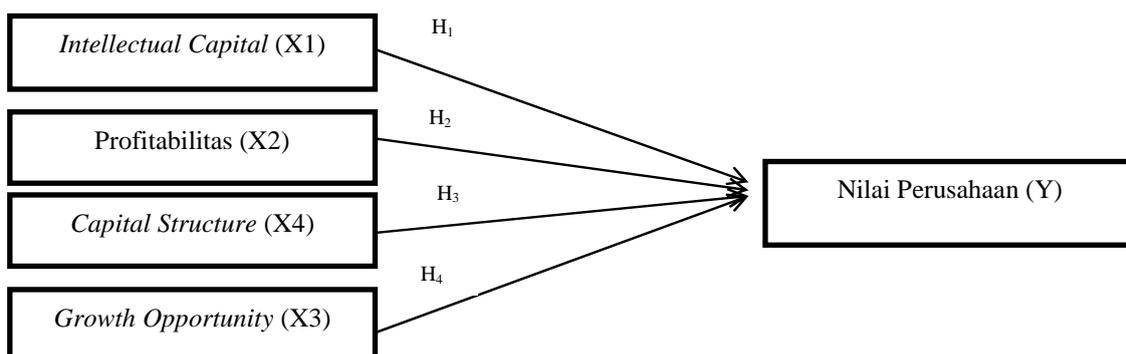
Pengaruh Capital Structure terhadap Nilai Perusahaan

Capital structure merupakan perpaduan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan [20]. Struktur modal berkaitan erat dengan nilai perusahaan, dikarenakan adanya penguatan kebijakan keuangan perusahaan dalam menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan. Perusahaan harus menyeimbangkan pembiayaan hutang dan ekuitas karena kedua ini menentukan struktur modal perusahaan. Dalam penerapannya, teori *trade off* berpengaruh dalam menentukan struktur modal. Faktor yang digunakan antara lain: *financial distress* (biaya kesulitan keuangan), *agency costs* (biaya keagenan), dan pajak [28]. Namun harus mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai pertimbangan dan manfaat penggunaan hutang. Struktur modal dan teori *trade off* sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan, karena pengertian struktur modal dalam kebijakan keuangan perusahaan menentukan profitabilitas dan kondisi perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian menunjukkan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan [22].

H₄ : *Capital Structure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian ini digambarkan dalam gambar dibawah ini:



II. METODE

Penelitian ini, menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan hasil dari penafsiran dan pengolahan data yang diperoleh [29]. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan pada tahun 2017-2021 yang diakses melalui website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Variabel – variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan . Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*, profitabilitas, *growth opportunity*, dan *capital structure*. Berikut ini adalah tabel operasional variabel:

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai Perusahaan (<i>firm value</i>) merupakan pendapat investor terhadap keberhasilan seorang manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya dan sering dikaitkan dengan harga saham [30].	$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$ <p>Sumber: [31], [32], dan [33]</p>	Rasio
Intellectual Capital (X1)	<i>Intellectual capital</i> terbagi menjadi tiga komponen yaitu <i>customer capital</i> , <i>human capital</i> , dan <i>structural capital</i> .	$VAIC = VACA + VAHU + STVA$ <p>VACA : <i>value added capital employed</i> VAHU : <i>value added human capital</i> STVA : <i>structural capital value added</i></p> <p>Sumber: [34], [12], dan [35]</p>	Rasio
Profitabilitas (X2)	Profitabilitas diukur menggunakan rasio ROA yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan.	$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$ <p>Sumber : [32], [19], dan [33]</p>	Rasio
Growth Opportunity (X3)	<i>Growth opportunity</i> merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya di antara pertumbuhan perekonomian dan Sector usahanya [27]. Pengukuran <i>growth opportunity</i> dalam penelitian ini yaitu menggunakan perubahan total aktiva.	$\text{Growth Oppurtinity} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$ <p>Sumber : [20], [36], dan [37]</p>	Rasio
Capital Structure (X4)	<i>Capital structure</i> merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan [38].	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ <p>Sumber: [39], [38], dan [33]</p>	Rasio

Sumber : Diringkas oleh peneliti

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di BEI hingga tahun 2021, berjumlah 23 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu yang sesuai dengan karakteristik sampel dan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya [40]. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Populasi: Perusahaan <i>healthcare</i> yang terdaftar di BEI	23
Sampling berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>) :	
1. Perusahaan <i>healthcare</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021	(9)
2. Perusahaan <i>healthcare</i> yang tidak melampirkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2017-2021	(0)
3. Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan variabel penelitian	(7)
Sampel Penelitian	7
Periode Pengamatan	5
Jumlah Data Pengamatan	35

Sumber : Diringkas oleh peneliti

Tabel 4. Daftar Sampel Perusahaan

Kode	Nama Perusahaan	Bidang
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	Farmasi dan kosmetik
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Farmasi
MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	Rumah sakit
PYFA	Pyridam Farma Tbk	Farmasi dan peralatan medis
SILO	Siloam International Hospitals	Rumah sakit
TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	Farmasi
MERK	Merck Tbk	Farmasi

Sumber : Diringkas oleh peneliti

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah Regresi Data Panel dengan aplikasi *software E-Views 12*. Analisis regresi data panel merupakan data gabungan antara *cross section* dan data *time series*, dimana unit *cross section* yang sama diukur waktu yang berbeda-beda. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian data yaitu statistic deskriptif, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang data dalam hal nilai rata-rata (mean), standar deviasi, minimum, maksimum, jumlah, dan jangkauan. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan kewajaran data yang digunakan untuk masing-masing variabel.

Metode Regresi Data Panel

Pemodelan didasarkan pada data panel menggunakan tiga pendekatan. Estimasi model yang digunakan pada data panel yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* [41]. Pemilihan kesesuaian model regresi data panel dapat ditentukan dengan melakukan uji *chow*, uji *hausman* dan uji *lagrange multiplier*.

- Common effect* merupakan pendekatan dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series*.
- Fixed effect* merupakan model yang mengansumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat disesuaikan untuk perbedaan intersepnya, dengan menggunakan teknik variabel dummy.
- Random effect* merupakan model yang mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan individu dan keuntungan yang dimiliki model ini yaitu menghilangkan heteroskedastisitas.
- Uji *chow* merupakan pengujian untuk menentukan antara model *common effect* atau *fixed effect* dalam mengestimasi data panel. Jika nilai *probability section* $F > 0,05$ maka model yang dipilih yaitu *common effect*, begitupun sebaliknya jika $F < 0,05$ maka yang dipilih *fixed effect*.
- Uji *hausman* merupakan pengujian untuk memilih model yang terbaik antara *fixed effect* dan *random effect*. Jika nilai *probability cross-section random* $< 0,05$ maka model yang dipilih *fixed effect*, begitupun sebaliknya jika nilai $p > 0,05$ maka dipilih *random effect*.
- Uji *lagrange multiplier* merupakan pengujian untuk menentukan signifikansi terbaik antara *random effect* dan *common effect*. Uji tersebut tidak digunakan apabila uji *chow* dan uji *hausman* menunjukkan model yang paling tepat yaitu *fixed effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui keberlakuan penggunaan model regresi linear data panel dengan menggunakan metode *ordinary least square* (OLS) sehingga variabel independen tidak

bias. Uji ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

- a. Uji normalitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah suatu model regresi baik variabel dependen dan independen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Pengujian dapat dilakukan dengan uji *Jarque-Bera* (J-B). Apabila nilai probabilitas (J-B) > dari 0,05 maka distribusi normal dan begitupun sebaliknya.
- b. Uji multikolinearitas merupakan pengujian untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance*. Apabila nilai *corerelation tollerance* < 0.90 maka tidak terjadi masalah multikolinearitas dan begitupun sebaliknya.
- c. Uji heteroskedastisitas merupakan uji untuk mengetahui apakah sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian dapat dilakukan dengan uji glesjer. Apabila nilai probabilitas dari setiap variabel > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari pengujian statistik, diterima atau ditolak tergantung dari hasil perhitungan statistik. Uji hipotesis terdiri dari uji parsial (uji t), uji simultan (uji f) dan uji koefisien determinasi (*R-square*).

- a. Uji parsial (uji t) merupakan pengujian untuk melihat pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai P values lebih kecil dari tingkat signifikansi (< 0.05) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan pengujian untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Apabila nilai *Adjusted R-squared* mendekati 1 artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi model dependen

Analisis Statistik Deskriptif

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	LN_X1	X2	X3	LN_X4	LN_Y
Mean	0.889085	0.114427	0.175935	3.594939	-4.938606
Median	0.889791	0.091640	0.088610	3.695607	-5.594032
Maximum	2.750859	0.921000	2.527160	5.946676	1.196836
Minimum	0.197407	-0.043010	-0.286640	2.665143	-8.217089
Std. Dev.	0.410917	0.149785	0.439583	0.653674	2.360829
Observations	35	35	35	35	35

Sumber : Hasil pengolahan data *Eviews 12*

Pada hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa data sudah sesuai dengan kriteria populasi dan sampel penelitian yaitu sebanyak 7 perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Data yang didapatkan sebanyak 35 observasi data.

Hasil Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.746671	(6,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	50.116679	6	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data *Eviews 12*

Hasil uji chow membuktikan bahwa nilai *Cross section F* sebesar 0.0000 berada di bawah nilai signifikan 0.05 . Sehingga dapat diasumsikan model yang dipilih ialah *fixed effect model* dan perlu dilakukan pengujian

selanjutnya yaitu *Hausman Test*.

Uji Hausman

Tabel 7. 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	75.974603	4	0.0000

Sumber: Hasil pengolahan data *Eviews 12*

Menurut tabel diatas menunjukkan bahwa hasil probabilitas *Cross-section random* memiliki nilai yaitu 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan 0.05 sehingga model terbaik yang dipilih yaitu *Fixed Effect Model*.

Hasil Pengujian Asumsi Klasik Uji Normalitas

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas

<i>Jarque-Bera</i>	0.069470
<i>Probability</i>	0.965861

Sumber: Hasil pengolahan data *Eviews 12*

Hasil uji normalitas dapat di uji dengan jaerque-bera. Dapat dilihat dari hasil pengolahan data diperoleh nilai probabilitasnya $0.965861 > 0.05$ dapat diasumsikan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 9. Hasil Uji Mutikolinearitas

	LN_Y	LN_X1	X2	X3	LN_X4
LN_Y	1.000000	-0.262053	-0.155715	-0.118861	0.015870
LN_X1	-0.262053	1.000000	0.947527	-0.027189	0.059275
X2	-0.155715	0.947527	1.000000	0.017643	0.186497
X3	-0.118861	-0.027189	0.017643	1.000000	0.576950
LN_X4	0.015870	0.059275	0.186497	0.576950	1.000000

Sumber : Hasil pengolahan data *Eviews 12*

Dari hasil output *Eviews* pada tabel diatas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki koefisien korelasi diatas 0.80 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.192710	Prob. F(4,30)	0.0938
Obs*R-squared	7.917791	Prob. Chi-Square(4)	0.0946
Scaled explained SS	7.243837	Prob. Chi-Square(4)	0.1236

Sumber : Hasil pengolahan data *Eviews 12*

Berdasarkan tabel 9 nilai dari Prob. F hitung sebesar 0.0938 lebih besar dari tingkat alpha 0.05 . Hal ini membuktikan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 11. Hasil Uji Regresi Data Panel
Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.871799	1.7999055	-1.040435	0.3085
LN_X1	-2.836798	1.134666	-2.500118	0.0196
X2	8.276044	2.846561	2.907383	0.0077
X3	-1.939647	0.485639	-3.994009	0.0005
LN_X4	-0.320006	0.442954	-0.722437	0.4770
F-Statistic		43.96910		
Prob (F-Statistic)		0.000000		
Adjusted R-squared		0.926675		

Sumber : Hasil pengolahan data *Eviews 12*

Berdasarkan hasil model regresi *Fixed Effect Model* pada tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -1.871799 - 2.836798(X1) + 8.276044 (X2) - 1.939647 (X3) - 0.320006 (X4) + \varepsilon$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X1 = *Intellectual Capital*

X2 = Profitabilitas

X3 = *Growth Opportunity*

X4 = *Capital Structure*

ε = *Error Term*

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji T merupakan pengujian untuk melihat pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji T pada tabel 11 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai *p values Intellectual Capital* adalah sebesar 0.0196 dengan nilai koefisien sebesar -2.8368. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.0196 < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga *intellectual capital* secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai *p values Profitabilitas* adalah sebesar 0.0077 dengan nilai koefisien sebesar 8.2760. Nilai ini menunjukkan bahwa $0.0077 < 0.05$ dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai *p values Growth Opportunity* adalah sebesar 0.0005 dengan nilai koefisien sebesar -1.9396. Nilai tersebut memperlihatkan bahwa $0.0005 < 0.05$ maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga *growth opportunity* secara parsial berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai *p values Capital Structure* adalah sebesar 0.4770 dengan nilai koefisien sebesar -0.3200 . Nilai tersebut membuktikan bahwa $0.4770 > 0.05$ maka dapat diartikan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga *capital structure* secara parsial tidak memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dengan menggunakan nilai *adjusted R-squared*. Berdasarkan tabel 11 diperoleh nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.926675 ini memperlihatkan bahwa proporsi pengaruh *intellectual capital*, profitabilitas, *growth opportunity*, dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan sebesar 93 % sedangkan sisanya 7% dipengaruhi variabel lain diluar variabel yang dipilih

Pembahasan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis *Eviews 12* diketahui bahwa *Intellectual Capital* (VAICTM) dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV) karena memiliki *p values* < sig (0.0196 < 0.05) dengan koefisien -2.8368. Hasil ini menunjukkan bahwa IC berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Modal Intelektual merupakan aset tak berwujud yang berharga dan aset vital bagi perusahaan, oleh karena itu semakin tinggi IC maka semakin baik kinerja perusahaan dan terciptanya nilai perusahaan [25]. Pada kenyataannya, perusahaan di Indonesia masih menggunakan basis tenaga kerja dalam proses bisnisnya dan belum beralih bisnis berbasis pengetahuan. Perlakuan yang berbeda ini menunjukkan bahwa investor tidak memposisikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tinggi [42]. Hal ini dikonfirmasi oleh penelitian yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan [42] dan [43].

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis *Eviews 12* diketahui bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV) karena memiliki *p values* < sig (0.0077 < 0.05) dengan nilai koefisien sebesar 8.2760. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan karena perusahaan memiliki nilai profitabilitas tinggi menggambarkan prospek perusahaan terjamin dan memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada investor. Profitabilitas menjadi salah satu ukuran untuk mengukur keberhasilan perusahaan dilihat dengan mengukur penggunaan sumber daya secara efektifitas dan efisien dalam proses operasional perusahaan, sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor, karena dapat menyakinkan bahwa perusahaan dapat mengontrol modal yang dimilikinya [20]. Hal tersebut semakin menyakinkan investor bahwa modal yang dimiliki digunakan dengan baik dan mampu memberi dividen yang lebih tinggi. Penelitian ini diperkuat dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan [16] dan [19].

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut analisis *Eviews 12* diketahui bahwa *Growth Opportunity* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dengan diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV) karena memiliki *p values* < sig (0.0005 < 0.05) dengan nilai koefisien sebanyak -1.9396. Hasil ini membuktikan bahwa *growth opportunity* berdampak secara negative terhadap nilai perusahaan. Berarti jika pertumbuhan perusahaan meningkat maka nilai perusahaan menurun. Artinya semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang harus tersedia (*internal* atau *eksternal*). Pada kondisi ini perusahaan berada dalam tahap perkembangan yang membutuhkan pembiayaan lebih banyak, sehingga laba yang dihasilkan oleh operasional perusahaan lebih dibutuhkan untuk investasi kembali daripada untuk membayar dividen kepada investor [27]. Tindakan ini mendapat tanggapan negative dari pemegang saham, yang mengarah pada pengurangan penawaran saham perusahaan di pasar modal dan menggambarkan penurunan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan [44] dan [45].

Pengaruh *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis *Eviews 12* diketahui bahwa *Capital Structure* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dengan diproksikan oleh *Price Book Value* (PBV) karena memiliki *p values* > sig (0.4770 > 0.05) dengan nilai koefisien sebesar -0.3200. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh dengan arah negatif pada nilai perusahaan karena perusahaan kurang optimal dalam penetapan kebijakan pendanaan, sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya dan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Perusahaan harus menyeimbangkan pembiayaan hutang dan ekuitas karena kedua sumber ini menentukan struktur modal perusahaan. Struktur modal perusahaan sangat erat kaitannya dengan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas dan posisi perusahaan. Di samping itu dalam teori *trade off* jika struktur modal berada di atas titik optimal, nilai perusahaan menurun karena tingginya tingkat utang dan risiko kebangkrutan meningkat [20]. Semakin besar hutang perusahaan, maka beban bunga juga akan meningkat sehingga mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan menurun. Laba perusahaan yang rendah akan mengakibatkan dividen yang diperoleh investor akan rendah dan mengakibatkan hilangnya kepercayaan investor. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan investor maka harga sahampun mengalami penurunan dan berakibat kebangkrutan, kebangkrutan inilah penyebab penurunan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan dengan penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [23] dan [46].

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang diuji, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil variabel independen *intellectual capital* menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI.
2. Hasil variabel independen profitabilitas menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI
3. Hasil variabel independen *growth opportunity* menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI
4. Hasil variabel independen *capital structure* menunjukkan tidak memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di BEI

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini. Pada proses penelitian ini terdapat banyak pihak yang memberikan dukungan dan motivasi diantaranya:

1. Orang tua, adik, dan semua keluarga yang senantiasa memberikan dukungan dan doa sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dr. Imelda Dian Rahmawati, SE., M.AK., Ak., CA selaku dosen pembimbing yang memberikan dukungan, waktu, tenaga, dan saran kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
3. Teman-teman prodi akuntansi dan manajemen yang selalu memberi dukungan.

REFERENSI

- [1] M. Rivandi, "Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Pundi*, vol. 2, no. 1, pp. 41–54, 2018, doi: 10.31575/jp.v2i1.61.
- [2] M. Indrawati and I. A. S. Brahmayanti, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia," *JEM17 J. Ekon. Manaj.*, vol. 6, no. 1, 2021, doi: 10.30996/jem17.v6i1.5276.
- [3] Bapennas, "Badan Perencanaan Pembangunan Nasional Republik Indonesia. (n.d.). Laporan Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia (triwulanan). Retrieved from Badan Perencanaan Pembangunan Nasional," 2020. .
- [4] V. Kusnandar, "Nilai dan Pertumbuhan PDB Sektor Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial (2010-2021)," 2022. .
- [5] D. Bayu, "Pengeluaran Masyarakat Indonesia untuk Kesehatan Naik pada 2021," *DataIndonesia.id*, 2022. .
- [6] A. Purwanti, "Kinerja Sektor Kesehatan Kian Meningkat di Tengah Pandemi," *Kompas.id*, 2022. <https://www.kompas.id/baca/telaah/2022/03/01/kinerja-sektor-kesehatan-kian-meningkat-di-tengah-pandemi>.
- [7] D. T. Kosasih, "Melihat Potensi Saham Sektor Kesehatan hingga Akhir 2021 - Saham Liputan6.com," *Liputan6.Com*, 2021. <https://www.liputan6.com/saham/read/4698321/melihat-potensi-saham-sektor-kesehatan-hingga-akhir-2021>.
- [8] Harningsih, A. & Henri, and Angelina, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan DCSR Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pengungkapan," *Ranah Res. J. Multidiscip. Res. Dev.*, vol. 1, no. 2, pp. 199–209, 2019.
- [9] I. P. H. Sintyana and L. G. S. Artini, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 8, no. 2, pp. 7717–7745, 2019, doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07.
- [10] F. Anggraini, M. A. Abdul-Hamid, and M. K. A. Azlina, "The Role Of *Intellectual Capital On Public Universities Performance In Indonesia*," *Pertanika J. Soc. Sci. Humanit.*, vol. 26, no. 4, pp. 2453–2472, 2018.
- [11] D. Lestari and M. Satyawan, "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi," *J. Akunt. AKUNESA*, vol. 7, no. 1, 2018.
- [12] N. P. Santiani, "Pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt.*, vol. 13, no. 2, pp. 69–78, 2018, [Online]. Available: <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak>.
- [13] M. Hendriani, "Opini Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh *Intellectual Capital*, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate* Dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indone)," *Eqien J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 6, no. 2, pp. 137–147, 2019, doi: 10.34308/eqien.v6i2.103.
- [14] H. Chandra and H. Djajadikerta, "Pengaruh *Intellectual Capital*, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, *Real Estate*, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ultim. Account.*, vol. 9, no. 2, pp. 1–14, 2018, doi: 10.31937/akuntansi.v9i2.726.
- [15] W. A. Darussalam and V. Herawaty, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

- Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi,” *Proc. Ist Steem*, vol. 1, no. 1, pp. 313–324, 2019.
- [16] H. Satria, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating,” *Econ. Accounting, Sci. J.*, vol. 4, 2021.
- [17] R. S. Johan and D. Septariani, “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 Sampai 2018,” *JABE (Journal Appl. Bus. Econ.)*, vol. 7, no. 2, pp. 261–270, 2020, doi: 10.30998/jabe.v7i2.7656.
- [18] S. Dewi and N. Simu, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Growth Opportunity*, Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015,” *Perbanas Rev.*, vol. 3, no. 1, pp. 150–158, 2018.
- [19] A. P. Indasari and I. K. Yadnyana, “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas, Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 22, no. 1, pp. 714–746, 2018, [Online]. Available: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/35491>.
- [20] Z. Ramdhonah, I. Solikin, and M. Sari, “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017),” *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 1, pp. 67–82, 2019, doi: 10.32670/fairvalue.v5i1.2280.
- [21] R. Harahap, “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Oppurtunity* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017,” *J. Manaj. Tools*, vol. 11, no. 1, 2019.
- [22] G. Ratnasari and A. Yusuf, “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017),” *Indones. J. Strateg. Manag.*, vol. 2, no. 1, 2019, doi: 10.24912/jpa.v2i2.7624.
- [23] D. Noviyanti and H. Ruslim, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Manajerial Dan Kewirausahaan*, pp. 34–41, 2021.
- [24] W. W. Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan E views*. Yogyakarta, 2017.
- [25] D. Ardianto and M. Rivandi, “Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure*, *Intellectual Capital Disclosure* dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Profita*, vol. 11, no. 2, 2018, doi: 10.22441/profita.2018.v11.02.009.
- [26] R. Mustika, R. P. Ananto, F. Surya, F. Y. Felino, and T. I. Sari, “Pengaruh Modal Intelektual terhadap *Financial Distress* (Studi pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur),” *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, vol. 20, no. 1. 2018.
- [27] I. N. A. Suwardika and I. K. Mustanda, “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti,” *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 6, no. 3, pp. 1248–1277, 2017.
- [28] A. Hidayati, I. Lakoni, and W. Seventeen, “Analisis Hubungan Struktur Modal Berdasarkan *Trade Off Theory* Dan *Pecking Order Theory* pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45,” *J. Manaj. dan Perbank.*, vol. 8, no. 3, pp. 1–15, 2021, doi: 10.55963/jumpavol4no1feb2017.v8i3.400.
- [29] S. Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik-Revisi Ke X*. 2019.
- [30] S. Indrarini, *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. 2019.
- [31] W. Hidayat, *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. 2018.
- [32] J. F. Brigham, E. F., & Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1. Edisi 14*. 2018.
- [33] I. Firdaus, “The Effect Of DER, TATO, ROA And Share Price To PBV (Studies on the food and beverage industry on the Indonesia Stock Exchange period of 2012-2018),” *Dinasti Int. J. Digit. Bus. Manag.*, vol. 1, no. 2, pp. 210–223, 2020, doi: 10.31933/dijdbm.v1i2.153.
- [34] I. Ulum, *Intellectual Capital (Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi)*. 2017.
- [35] A. Heryustitriaputri and L. Suzan, “Analisis *Intellectual Capital* dengan Metode Pengukuran *Value Added Intellectual Coecient* terhadap Kinerja Keuangan,” *J. Akuntansi, Audit dan Sist. Inf. Akunt.*, vol. 3, no. 3, p. 297, 2019.
- [36] A. Retnasari, S. W. Setiyowati, and M. F. Irianto, “Profitabilitas Memoderasi Likuiditas Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan,” *El Muhasaba J. Akunt.*, vol. 12, no. 1, pp. 32–41, 2021, doi: 10.18860/em.v12i1.10039.
- [37] A. Barqoya, “Pengaruh *Growth Opportunity*, *Profitability*, *Business Risk* dan *Size* Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2017),” *Jimf (Jurnal Ilm. Manaj. Forkamma)*, vol. 2, no. 2, pp. 89–99, 2019, doi: 10.32493/frkm.v2i2.3005.
- [38] D. Irawan and K. Nurhadi, “Pengaruh Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Aktual STIE Trisna Negara*, vol. 17, no. 1, pp. 66–81, 2019.
- [39] L. Linawaty and A. Ekadjaja, “Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi,” *J. Ekon.*, vol. 22, no. 1, 2017,

- doi: 10.24912/je.v22i1.189.
- [40] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. 2017.
- [41] R. Hadya, N. Begawati, and I. Yusra, "Analisis Efektifitas Pengendalian Biaya, Perputaran Modal Kerja, dan Rentabilitas Ekonomi Menggunakan Regresi Data Panel," *J. Pundi*, vol. 01, no. 03, pp. 153–166, 2017.
- [42] I. Dewi, H. Sasongko, A. Kohar, and D. H. Purnama, "Pengaruh *Intellectual Capital* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019," *J. Online Mhs. Bid. Akunt.*, vol. 8, no. 4, pp. 1–18, 2021.
- [43] Lestari and A. Munandar, "Pengaruh *Intellectual Capital* dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Din. Ekon. Bisnis*, vol. 14, no. 1, pp. 17–39, 2017.
- [44] M. F. Tumangkeng and T. Mildawati, "Pengaruh Srstruktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 7, no. Vol 7 No 6 (2018): Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 2018.
- [45] K. Krisnando and R. Novitasari, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020," *J. Akunt. dan Manaj.*, vol. 18, no. 02, pp. 71–81, 2021, doi: 10.36406/jam.v18i02.436.
- [46] W. Santya, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Chem. Inf. Model.*, vol. 53, no. 9, pp. 1689–1699, 2018.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.