

PENGARUH STRUKTUR MODAL, RISIKO BISNIS, DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rahmat Diotiffano Winanda

rahmatdiotiff@gmail.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines the effect of capital structure, business risks, and intellectual capital on firm value. The firm value was measured by Tobin's Q ratio, capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), business risks were measured by Degree of Operating Leverage (DOL), and intellectual capital was measured by Value Added Intellectual Capital (VAIC). Furthermore, it determines how the three variables can increase investor perception towards firm value, especially in the Coal Mining sector. The population consists of 29 companies. Furthermore, the data collection technique used was purposive sampling. In line with that, 21 Coal Mining companies were taken as samples listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), with 5 years of observation (2019-2023). Therefore, 105 data samples were analyzed. Moreover, the research applies quantitatively. The data analysis technique used multiple linear regression. The result indicates that capital structure, business risks, and intellectual capital have a positive effect on firm value. These show how importance of efficient financial management, risk mitigation, and intangible assets to increase companies' interest to the investors

Keywords: capital structure, business risks, intellectual capital, and firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan rasio *Tobin's Q*, sedangkan struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, Risiko Bisnis diukur dengan *Degree of Operating Leverage (DOL)*, dan *Intellectual Capital* diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Capital (VAIC)*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana ketiga variabel tersebut mampu meningkatkan persepsi investor terhadap Nilai Perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan batu bara. Sampel awal dalam penelitian ini terdiri dari 29 perusahaan. Setelah dilakukan seleksi menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 21 perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan periode pengamatan selama lima tahun dari 2019-2023, total data observasi yang diperoleh adalah sebanyak 105 data. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan pentingnya pengelolaan keuangan yang efisien, mitigasi risiko, serta pemanfaatan aset tak berwujud untuk meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Kata Kunci: struktur modal, risiko bisnis, *intellectual capital*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Investasi memegang peran penting dalam pembangunan ekonomi Indonesia karena mampu membiayai berbagai sektor strategis seperti infrastruktur, teknologi, dan pendidikan. Sulistiawati (2012:29) mengungkapkan bahwa pembangunan ekonomi memerlukan dukungan investasi sebagai salah satu sumber utama pertumbuhan. Peningkatan investasi akan menambah stok modal yang selanjutnya berdampak pada meningkatnya produktivitas serta kapasitas produksi, dan akhirnya mampu menyerap tenaga kerja lebih luas (Khakim, 2022:2).

Pasar modal berperan vital dalam mendukung laju investasi. Menurut Muklis (2016:65), pasar modal memiliki dua fungsi utama, yaitu fungsi ekonomi sebagai penghubung antara

pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana, serta fungsi keuangan yang memberi peluang bagi investor untuk memperoleh keuntungan. Dalam praktiknya, pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan saham atau obligasi guna menghimpun dana yang dibutuhkan untuk ekspansi usaha dan inovasi jangka panjang.

Salah satu sektor yang signifikan di pasar modal Indonesia adalah sektor pertambangan, khususnya perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Komoditas seperti batu bara memiliki nilai strategis dan permintaan tinggi secara global, yang menjadikan saham perusahaan tambang sebagai incaran investor. Namun demikian, banyak perusahaan tambang memiliki struktur modal yang cenderung bergantung pada utang. Jika tidak dikelola dengan baik, hal ini dapat meningkatkan risiko keuangan. Meski begitu, penggunaan utang dalam jumlah besar juga bisa menjadi sinyal positif terhadap prospek pertumbuhan, selama perusahaan mampu mengelolanya secara efisien dan strategis (Herlianto, 2013:24).

Nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek sebuah perusahaan. Nilai perusahaan erat kaitannya dengan harga saham, di mana tingginya harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Rohaeni, Hidayat *et al* (2018:95) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual, mencerminkan persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

Beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, risiko bisnis, dan intellectual capital. Struktur modal menjadi aspek penting karena berhubungan langsung dengan pembiayaan jangka panjang dan rasio antara utang dan modal pemegang saham (Safitri dan Wahyuati, 2015:9). Risiko bisnis menurut Putri Imalya Azzahra dan Maskhulin (2024:195) mengacu pada ketidakpastian yang memengaruhi pendapatan perusahaan dan dipengaruhi oleh tingginya biaya tetap. Sementara itu, intellectual capital merupakan aset tak berwujud yang terdiri dari human capital, structural capital, dan capital employed, yang berkontribusi terhadap inovasi dan daya saing perusahaan (Putri dan Nurfauziah, 2019:491).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (2) Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?, (3) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah tersebut dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal merupakan pemberian sinyal atau informasi kepada setiap investor untuk mengetahui tentang keadaan perusahaan. (Firdhaus dan Akbar: 175, 2022). Teori Sinyal merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan untuk memberikan informasi mengenai keberhasilan maupun kegagalan perusahaan dan disampaikan kepada investor. Teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan, dimana akan mempengaruhi calon investor terhadap perusahaan (Firdhaus dan Akbar, 2022: 175). Dalam hal ini, sinyal diartikan sebagai informasi yang menjelaskan upaya manajemen perusahaan untuk memenuhi keinginan investor. Informasi ini akan dijadikan indikator oleh investor dan pelaku bisnis dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang didapat oleh investor akan dianalisis untuk menilai apakah informasi ini termasuk dalam informasi positif atau negatif. Apabila investor menilai informasi positif, hal ini akan mempengaruhi investor untuk berkeinginan menanamkan modal nya di perusahaan tersebut. Sehingga, semakin banyak investor yang berkeinginan untuk berinvestasi di perusahaan, akan

meningkatkan harga saham yang kemudian hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, apabila informasi yang di analisis oleh investor merupakan informasi *negative*, hal ini akan menyebabkan turunnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan yang turun.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Agency Theory merupakan teori yang mendasari hubungan antara *principal* dan agent dengan asumsi bahwa setiap individu termotivasi oleh kepentingannya masing-masing, sehingga dapat menimbulkan konflik antara *principal* dan *agen* (Gama, Mitriani, dan Widnyanyi, 2024: 34). Problematika yang timbul antara agen dan *principal*, yaitu adanya perspektif dan tindakan yang berbeda antara dua belah pihak dalam hal Informasi. Agen memiliki informasi nyata tentang operasional dan kinerja perusahaan. Dan semua informasi yang diketahui oleh agen tidak membuat semua informasi tersebut tersedia untuk klien. Di sisi lain, klien yang membutuhkan Informasi tentang kepemilikan dapat mengaksesnya. Dari teori keagenan diketahui bahwa terdapat kontrak kerja yang mengatur tentang asimetri kepentingan masing-masing pihak dengan memperhatikan semua aspek kepentingan (Said, 2022: 2434)

Dalam penelitian ini, teori agensi dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana keputusan manajemen terkait struktur modal, pengelolaan risiko bisnis, dan pemanfaatan intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai agent dapat memicu konflik ketika manajemen mengambil keputusan pendanaan yang tidak sepenuhnya selaras dengan tujuan pemilik, misalnya dalam memilih proporsi utang dan ekuitas. Risiko bisnis yang dihadapi perusahaan juga memengaruhi strategi manajemen, di mana perbedaan persepsi terhadap tingkat risiko yang dapat diterima dapat memperbesar potensi konflik. Sementara itu, intellectual capital yang dikelola dengan baik dapat menjadi sarana bagi manajemen untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, sekaligus menunjukkan keselarasan kepentingan antara agent dan *principal*. Nilai perusahaan pada akhirnya menjadi cerminan keberhasilan manajemen dalam mengelola ketiga faktor tersebut secara optimal untuk meminimalkan konflik agensi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan bisnisnya, yang diukur melalui kinerja finansial, operasional, dan strategis. Nilai ini berkaitan dengan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba, mempertahankan pertumbuhan, dan mengelola risiko secara efektif. Salah satu indikator yang paling umum digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan adalah harga saham, karena harga saham mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek masa depan. Hal ini sesuai dengan pernyataan Rivandi dan Petra, 2022: 2572) dalam penelitiannya yang mengungkapkan bahwa Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham.

Struktur Modal

Struktur Modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan hutang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh perusahaan (Mudjijah *et al* 2019: 45). Tingkat Risiko yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan proporsi hutang dalam struktur modalnya. Penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan risiko keuangan karena adanya kewajiban dalam pembayaran bunga dan pokok hutang yang bersifat tetap. Ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut, terutama dalam kondisi keuangan yang tidak stabil dapat mengancam

keberlangsungan usaha. Namun, disisi lain penggunaan hutang juga memiliki potensi untuk meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham jika tingkat pengembalian investasi lebih besar dari biaya hutang.

Risiko Bisnis

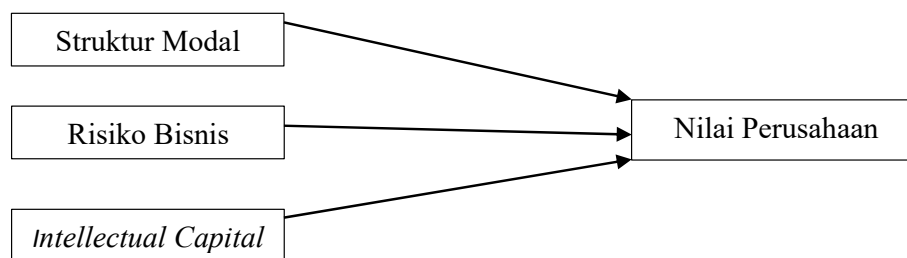
Risiko Bisnis yang efisien adalah risiko yang dikelola secara optimal sehingga memberikan peluang pertumbuhan tanpa mengorbankan stabilitas perusahaan. Dalam konteks *Degree of Operating Leverage* (DOL), perusahaan dapat mencapai efisiensi dengan menyeimbangkan proporsi biaya tetap dan biaya variabel, sehingga perusahaan tetap fleksibel dalam menghadapi fluktuasi penjualan. Dengan strategi pengelolaan risiko yang baik, perusahaan dapat meminimalkan dampak negatif dari risiko bisnis tanpa menghambat potensi pertumbuhan. Selain itu, pengendalian *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang baik dapat memaksimalkan profitabilitas yang kemudian akan lebih menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Intellectual Capital

Intellectual Capital merupakan istilah dari asset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar dan kekayaan intelektual yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang mendorong untuk melaksanakan dan mengembangkan perusahaan (Rivandi dan Septiano, 2021: 126). *Intellectual* berfokus pada pengetahuan, keahlian, dan hubungan yang dimiliki oleh perusahaan dan individu didalamnya, yang berperan sebagai pendorong utama inovasi, efisiensi, dan daya saing. *Intellectual Capital* mencakup semua pengetahuan karyawan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. *Intellectual Capital* adalah asset tak berwujud yang jika dimanfaatkan secara efektif dapat meningkatkan keuntungan dan daya saing perusahaan. *Intellectual Capital* terdiri dari tiga komponen utama yaitu *Human Capital*, *Structure Capital*, dan *Physical Capital*.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan teoritis yang sudah diuraikan, disusun rerangka konseptual sebagai pedoman dalam penelitian ini, sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Struktur Modal dalam penelitian ini diperhitungkan dengan DER (*Debt Equity Ratio*). DER (*Debt Equity Ratio*) adalah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas. DER (*Debt Equity Ratio*) digunakan untuk mengukur proporsi dana dari utang dan modal. Semakin tinggi nilai DER (*Debt Equity Ratio*) maka dapat diasumsikan perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi terhadap operasional perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya kewajiban yang timbul akibat dari jumlah proporsi utang dari struktur modal suatu

perusahaan. Posisi struktur modal yang efisien adalah kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan kombinasi antara kewajiban dan modalnya dengan stabil. Dalam sebuah perusahaan, memperkuat kestabilan keuangan perusahaan merupakan hal yang penting. Karena perubahan dalam struktur modal ditaksir dapat menyebabkan perubahan dalam harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aramana (2021: 622) yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Naiknya harga saham akan dipengaruhi dengan naiknya nilai perusahaan. Namun sebaliknya, turunnya harga saham akan mempengaruhi turunnya nilai perusahaan.

Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurhaliza dan Azizah (2023), Hadi dan Budiman (2023), dan Faidah (2023). Sehingga hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H₁: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Risiko Bisnis merupakan risiko yang dihadapi perusahaan akibat ketidakpastian dalam operasi dari kegiatan bisnisnya. Hal ini terkait dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas utamanya. Dalam penelitian ini, Risiko Bisnis diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang merupakan pengukuran untuk menggambarkan sejauh mana laba operasional perusahaan akan berubah akibat perubahan dalam penjualan. *Degree of Operating Leverage* (DOL) mengukur sensitivitas laba operasional terhadap fluktuasi pendapatan, yang dipengaruhi oleh proporsi biaya tetap dan variabel dalam struktur biaya perusahaan. *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang efisien berarti perusahaan mampu mengelola biaya tetap dengan optimal sehingga perubahan kecil dalam penjualan dapat menghasilkan laba operasional yang signifikan tanpa memperbesar risiko finansial. Efisiensi ini bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menjaga stabilitas penjualan, mengontrol biaya tetap, dan menyesuaikan kapasitas produksi sesuai kebutuhan pasar.

Namun jika struktur modal perusahaan memiliki proporsi utang yang tinggi, hal ini akan dapat menyebabkan pengaruh tambahan karena adanya beban bunga tetap. Kondisi ini dikenal dengan leverage keuangan, yang meningkatkan risiko bisnis secara keseluruhan. Ketika pendapatan meningkat, laba bersih dapat naik dengan cepat karena leverage. Namun, jika pendapatan menurun perusahaan dengan utang yang tinggi akan menghadapi likuiditas lebih besar akibat kewajiban bunga tetap yang harus dibayar. Kombinasi *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang tinggi dengan leverage keuangan yang tinggi dapat memperbesar risiko kegagalan keuangan. Namun hal ini tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola risiko operasional dan keuangan. Jika perusahaan dapat mengelola risiko dengan baik, keduanya akan meningkatkan nilai perusahaan yang lebih besar bagi pemegang saham.

Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menurut penelitian yang dilakukan oleh Vidayanti (2023), Ferando (2024), dan Waleska (2024). Berdasarkan paparan diatas didapat hipotesis, sebagai berikut:

H₂: Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital merupakan suatu cara untuk mengkombinasikan asset tidak berwujud, properti intelektual, manusia, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan menjalankan fungsinya dengan baik. *Intellectual Capital* mencakup semua pengetahuan karyawan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. *Intellectual Capital* merupakan suatu asset yang tidak berwujud yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kinerja dan kemampuan bersaing perusahaan serta memberikan nilai dibanding perusahaan lain

(Noor, 2019). *Intellectual Capital* dapat dipandang sebagai pengetahuan dalam pembentukan kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan perusahaan.

Intellectual Capital berperan penting dalam mempengaruhi struktur modal dengan hutang yang tinggi dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. *Intellectual Capital* berkontribusi dengan menciptakan keunggulan kompetitif yang tidak mudah ditiru oleh pesaing. Perusahaan yang dapat memanfaatkan *Intellectual Capital* dengan baik cenderung memiliki reputasi yang kuat dan menghasilkan laba yang berkelanjutan. Hal ini akan dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan bahkan jika perusahaan memiliki struktur modal dengan hutang yang tinggi. Intelektual yang efektif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian yang besar untuk menutupi beban utang sekaligus mengurangi risiko. Perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* yang baik akan lebih mampu mempertahankan nilai perusahaan meskipun dengan utang yang tinggi dalam struktur modalnya.

Intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menurut penelitian yang dilakukan oleh Tjahja dan Lindrawati (2024), Aprilia dan Wardoyo (2024), Holly *et al* (2024), serta Rachma dan Indarti (2024). Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, dapat dirumuskan dalam hipotesis sebagai berikut:

H₃: Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dimana dalam penelitian kuantitatif tidak terlalu menitikberatkan pada kedalaman data, yang penting dapat merekam data sebanyak-banyaknya dari populasi yang luas. Walaupun populasi penelitian besar, tetapi dengan mudah dapat dianalisis, baik melalui rumus-rumus statistik maupun komputer. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder berupa data catatan keuangan, laporan penelitian sebelumnya, atau data lain yang relevan dengan topik penelitian ini menguji dan menjelaskan hubungan antara variabel Struktur Modal, Risiko Bisnis, dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Bagian dari populasi yang digunakan dalam penelitian disebut sampel. Sampel harus dapat mewakili karakteristiknya. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2020), *purposive sampling* merupakan teknik menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan yang termasuk/tergolong dalam perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut yang berakhir tanggal 31 Desember periode 2019-2023 (3) Perusahaan Manufaktur sub sektor pertambangan yang menerbitkan penjualan atau pendapatan selama periode tahun 2019-2023

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu menggunakan jenis data berupa data dokumenter. Sumber data yaitu menggunakan data sekunder. Data dokumenter yaitu data penelitian berupa arsip yang memuat mengenai informasi dan transaksi kejadian pada periode sebelumnya, kemudian dikumpulkan, dicatat, dan dikaji. Sedangkan data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara, yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Pada penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses secara resmi pada situs web resmi perusahaan terkait.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas sehingga variabel terikat menjadi akibat dari adanya perubahan pada variabel bebas. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang dihitung menggunakan Tobin's Q. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dzahabiyya, Jhoansyah dan Danial (2020) Tobin's Q dapat dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Tobin'S Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah suatu variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab adanya perubahan atau kemunculan pada variabel dependen atau variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel independen yang diuji yaitu Struktur Modal, Risiko Bisnis dan *Intellectual Capital*

Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dan internal dan dana eksternal. Struktur modal dihitung dengan menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*). DER (*Debt Equity Ratio*) menunjukkan seberapa jauh aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Ayuningsih dan Goenawan (2024) dijelaskan bahwa DER (*Debt Equity Ratio*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah risiko ketidakpastian tingkat EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) yang akan diperoleh. Risiko dapat diartikan sebagai konsekuensi akibat ketidakpastian dimasa yang akan datang dan merupakan nilai ketidakpastian operasional perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hidayat *et al* (2024) Risiko Bisnis dihitung dengan menggunakan metode *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DOL (Degree of Operating Leverage)} = \frac{\text{Presentase Perubahan EBIT}}{\text{Presentase Perubahan Sales}}$$

Intellectual Capital

Intellectual Capital dalam penelitian ini mengacu pada kinerja yang diukur dari segi nilai tambah menggunakan VAIC. VAIC pertama kali ditemukan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode tersebut dirancang untuk memberikan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Metode VAIC menggunakan laporan keuangan suatu perusahaan untuk menghitung efisiensi tiga jenis modal yaitu *human capital*, *struktur capital* dan *capital employed*. Dijelaskan dalam penelitian yang dilakukan oleh Ardhiestadion dan Suzan (2024) bahwa pengukuran *Intttectual Capital* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik analisis pengumpulan dan mendeskripsikan suatu data yang diteliti untuk memberikan sebuah informasi yang bermanfaat atau gambaran sehingga dapat memudahkan pembaca melalui kesimpulan yang berlaku umum. Analisis statistik deskriptif yang digunakan yaitu rata-rata (mean), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil dari teknik analisis statistik deskriptif dapat berupa diagram, gambar dan tabel.

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data pada model regresi mengikuti distribusi normal, ada variabel pengganggu atau residual. Model regresi yang baik Hal ini penting dalam statistik parametrik, di mana banyak metode dan pengujian asumsi didasarkan pada asumsi normalitas. Pengertian uji normalitas merupakan pengujian tentang kenormalan data. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki uji normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berfungsi untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian sehingga menghindari adanya kesalahan estimasi yang bias dan akan berpengaruh pada penelitian yang dilaksanakan. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Jika terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independen, maka disebut multikolinieritas. Untuk mendeteksi multikolinieritas, dapat digunakan metode seperti *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. dapat dinyatakan terhindar dari asumsi multikolinieritas jika diperoleh nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1. maka uji multikolinieritas tidak terjadi masalah antar variabel independen. Multikolinieritas juga dapat dideteksi dengan menganalisis matrik korelasi variabel independen. Apabila antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,09), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear berganda terdapat korelasi antara satu periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$). Menurut Ghozali (2018:112) untuk mengetahui suatu model regresi linear berganda terdapat autokorelasi atau tidak maka dapat menggunakan Uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson dilakukan dengan membandingkan nilai tabel yaitu Durbin Upper (DU) dan Durbin Lower (DL) dengan nilai signifikansi 5%. jumlah sampel (n) dan jumlah variabel (k). Dalam memutuskan apakah ada autokorelasi atau tidak dengan melihat batas nilai Durbin Watson sebagai berikut: (1) $0 < dw < dl$ maka H_0 ditolak, artinya tidak ada autokorelasi positif. (2) $dl < dw < du$ maka H_0 no decision, artinya tidak ada autokorelasi positif. (3) $4 - dl < dw < 4 - du$ maka H_0 ditolak, artinya tidak ada autokorelasi negatif. (5) $4 - du < dw < 4 - dl$ maka H_0 no decision, artinya tidak ada autokorelasi negatif. (6) $du < dw < 4 - du$ maka H_0 diterima, artinya tidak ada autokorelasi positif maupun negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi jika terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual

berbeda dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya, maka model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan pengujian berikut: (1) Pendekatan grafik *scatterplot*: dengan ketentuan apabila letak data residual tidak mengumpul membentuk pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (2) Uji Glejser: dengan ketentuan apabila nilai signifikansi (*sig*) > 0,05, maka simpulannya adalah tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Analisis Linear Berganda

Regresi linier berganda digunakan sebagai penguji hubungan yang bertujuan untuk menunjukkan arah hubungan positif atau negative antara pengaruh struktur modal , risiko bisnis dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Dengan ini model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{DOL} + \beta_3 \text{VAIC} + \epsilon$$

Uji Determinan (R²)

Koefisien determinasi berfungsi untuk menganalisis seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi sendiri yaitu diantara nol sampai dengan satu (0 < R² < 1). Jika nilai R² mendekati 1 maka menunjukkan variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen semakin tinggi dan sebaliknya yaitu jika nilai R² mendekati 0 maka menunjukkan ketidakmampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin tinggi (Ghozali, 2018).

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan dengan menggunakan dasar tabel ANOVA untuk mengetahui kelayakan model regresi dilaksanakan dalam penelitian yaitu melihat pada tabel signifikan (*Sig*). Hipotesis diterima apabila nilai signifikan (*Sig*) Uji F kurang dari 5% (nilai *Sig.* < 0,05) yang berarti bahwa model regresi layak untuk digunakan dalam penelitian dan hipotesis ditolak apabila nilai signifikan (*Sig*) Uji F lebih dari 5% (nilai *Sig.* > 0,05) yang berarti bahwa model regresi tidak layak untuk digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2018).

Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t berfungsi untuk mengukur tingkat signifikansi pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, uji t juga mengukur tingkat signifikansi variabel moderasi dalam memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ghozali (2018), hipotesis diterima apabila memiliki tingkat signifikansi kurang dari 5% (nilai *Sig.* < 0,05). Hipotesis ditolak apabila memiliki tingkat signifikansi lebih dari 5% (nilai *Sig.* > 0,05).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini analisis statistik deskriptif mendeskripsikan rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian yaitu nilai perusahaan (PBV), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), struktur modal (DER), dan komite audit (KA). Berikut merupakan hasil pengolahan data untuk analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	105	.03	24.85	1.3287	2.93695
DOL	105	-77.80	33.50	-1.5685	11.93273

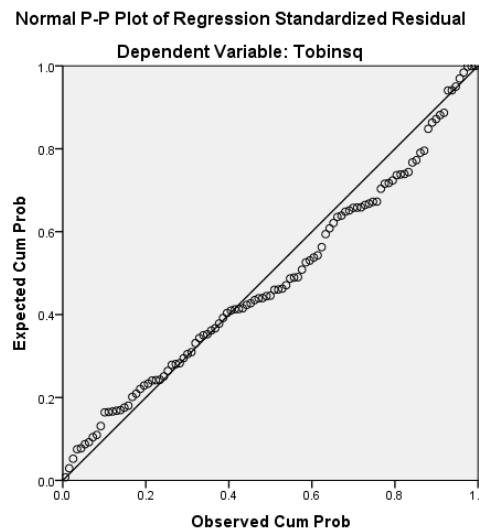
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IC	105	-43.27	132.26	9.0123	20.13074
Tobinsq	105	.22	4.16	1.0742	.58128
Valid N (listwise)	105				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 1 di atas maka dapat ditunjukkan bahwa statistik deskriptif Masing masing variabel dengan jumlah data sejumlah 105 dengan kurun waktu 5 tahun dari Tahun 2019 - 2023. berdasarkan hasil uji analisis deskriptif maka dapat di ketahui Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,03 dan maksimum 24,85, dengan rata-rata 1,3287 dan standar deviasi 2,93695. Risiko Bisnis (DOL) memiliki nilai minimum -77,80 dan maksimum 33,50, dengan rata-rata -1,5685 dan standar deviasi 11,93273. *Intellectual Capital* (VAIC) menunjukkan nilai minimum -42,63 dan maksimum 132,26, dengan rata-rata 9,0123 dan standar deviasi 20,13074. Sementara itu, Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) memiliki nilai minimum 0,22 dan maksimum 4,16, dengan rata-rata 1,0742 dan standar deviasi 0,58128.

Uji Normalitas Data

Untuk mengetahui apakah nilai sisa dalam model regresi suatu penelitian telah terdistribusi normal atau tidak, perlu dilakukan uji normalitas.



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan gambar 2, dapat diketahui bahwa titik-titik mengikuti dan menyebar di sekitar garis diagonal, sehingga dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Dilakukan pengujian yang kedua yaitu uji normalitas dengan menggunakan uji statistik *non-parametric Kolmogorov-Smirnov* (KS).

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean .0000000 Std. Deviation .06678275
Most Extreme Differences	Absolute .091 Positive .091 Negative -.065

	<i>Unstandardized Residual</i>
Kolmogorov-Smirnov Z	.934
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 5, nilai Asymp. Sig. (2-tailed). adalah 0,200. Maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 (0,200>0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi. Dapat ditarik kesimpulan model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Asumsi Klasik
Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi atau hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Berikut adalah hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients

Model		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	VIF
1	(Constant)		
	DER	.888	1.127
	DOL	.998	1.002
	IC	.888	1.127

a. *Dependent Variable:* Tobinsq
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 (*tolerance* > 0,1) dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10,00 (VIF < 10,00), sehingga dari hasil olah data tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada korelasi atau tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah terdapat korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi linear, dilakukan uji autokorelasi.

Tabel 4
Uji Autokolerasi
Model Summaryb

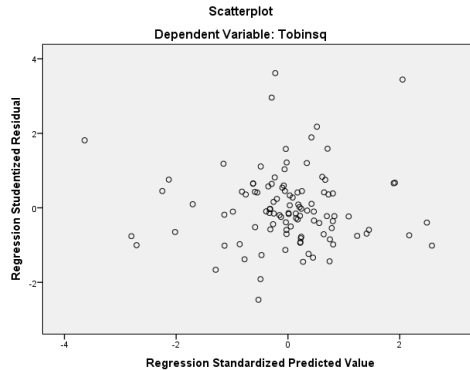
Model	R	R Square	Adjusted R Square	<i>Std. Error of the</i>	
				<i>Estimate</i>	Durbin-Watson
1	.640a	.410	.392	.06777	1.803

a. *Predictors:* (Constant), IC, DOL, DER
 b. *Dependent Variable:* Tobinsq
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan tabel Durbin-Watson, dengan n = 105 dan k = 4, nilai batas bawah (dL) adalah 1,603 dan batas atas (dU) adalah 1,761. Hasil Uji Autokolerasi menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah 1,803. Dalam analisis Durbin-Watson, jika nilai yang diperoleh berada di antara dU dan 4 - dU, maka tidak ada autokorelasi dalam residual. Dalam kasus ini, nilai 1.803 berada di antara 1,603 dan 2,238 (1,603 < 1,803 < 2,238), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi yang digunakan.

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel pengganggu (*error/residual*) memiliki varian yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan gambar 3, grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik telah menyebar dan tidak membentuk suatu pola. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga penelitian dapat dilanjutkan.

Tabel 5
Uji Glejser
Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.058	.014		4.113	.000
	DER	-.012	.011	-.111	-1.065	.289
	DOL	.003	.004	.072	.728	.468
	IC	.001	.004	.030	.289	.773

a. Dependent Variable: abs_res
Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji glejser pada tabel 5, variabel DER, DOL dan IC memiliki nilai signifikansi (*sig*) lebih dari 5% atau 0,05. Dengan nilai signifikansi tersebut, dapat diindikasikan bahwa semua variabel telah bebas dari kasus heterokedastisitas.

Uji Analisis Linear Berganda

Adapun hasil dari pengujian analisis regresi linear berganda menunjukkan hasil sebagaimana Tabel berikut:

Tabel 6
Uji Analisis Linear Berganda
Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.847	.021		40.522	.000
	DER	.095	.017		.451	5.553
	DOL	.010	.006		.135	1.764
	IC	.041	.005		.612	7.547

a. Dependent Variable: Tobinsq
Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa hasil uji analisis regresi linear berganda yang

memperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = 0,847 + 0,095\text{DER} + 0,010\text{DOL} + 0,041\text{IC} + e$$

Uji Determinan (R²)

Untuk menganalisis seberapa besar kontribusi variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal serta variabel interaksi antara independen dan moderasi terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dilakukan uji determinan (R²). Berikut disajikan hasil olah data uji determinan (R²):

Tabel 7
Uji Determinan (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.640a	.410	.392	.06777	1.803

a. Predictors: (Constant), IC, DOL, DER

b. Dependent Variable: Tobinsq

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Sesuai tabel 7, hasil uji determinan menunjukkan koefisien determinasi yaitu nilai R Square sebesar 0,41 atau 41%. Hal ini berarti variabel independen dan variabel moderasi mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins'Q sebesar 41%. Sedangkan 59% (100% - 41% = 59%) dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model menggunakan uji F bertujuan untuk mengetahui model regresi pada penelitian yang dilaksanakan telah berjalan secara layak atau tidak. Berikut disajikan hasil olah data uji kelayakan model (uji F):

Tabel 8
Uji Kelayakan (Uji F)
ANOVAa

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.322	3	.107	23.384	.000b
	Residual	.464	101	.005		
	Total	.786	104			

a. Dependent Variable: Tobinsq

b. Predictors: (Constant), IC, DOL, DER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai signifikan (Sig.) sebesar 0,000. Nilai tersebut kurang dari 5% atau 0,000 (0,000 < 0,050), yang menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk penelitian.

Uji Hipotesis (Uji statistik t)

Untuk mengukur tingkat signifikansi pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan uji hipotesis atau uji statistik t. Berikut disajikan uji statistik t pada penelitian ini:

Tabel 10
Uji Statistik t
Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		Beta			
1 (Constant)	.847		.021			40.522	.000
DER	.095		.017		.451	5.553	.000
DOL	.010		.006		.135	1.764	.081

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
IC	.041	.005	.612		7.547	.000

a. Dependent Variable: Tobinsq

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Berdasarkan hasil Uji T yang disajikan pada tabel diatas dapat dijelaskan Debt to Equity Ratio (DER) berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 5,553 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha < 0,05$, maka H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Tobins Q*.

Risiko Bisnis (*Degree Of Operating Leverage*) berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 1,764 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,081. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Risiko Bisnis (*Degree Of Operating Leverage*) memberikan pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Tobins'Q*.

Intellectual Capital (Value Added Intellectual Capital) berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh hasil t sebesar 7,547 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha < 0,05$, maka H3 diterima. Dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Tobins Q*.

Pembahasan

Struktur Modal Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal yang diukur dengan debt equity ratio (DER) memperoleh nilai uji t sebesar 5,553 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas $\alpha < 0,05$, maka H0 diterima dan H1 diterima. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tambang dan batubara yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Hal penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhaliza dan Azizah (2023), Hadi dan Budiman (2023), dan Faidah (2023) bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Risiko Bisnis Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel Risiko Bisnis yang diproksikan dengan *Degree of Operating Leverage (DOL)* memperoleh nilai uji t sebesar 1,764 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,081. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikan $\alpha > 0,05$, maka H2 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa Risiko Bisnis (*Degree of Operating Leverage*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tambang dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ketika sebuah perusahaan memiliki strategi finansial yang solid dan mampu memanfaatkan asetnya secara efisien, nilai perusahaan tetap dapat meningkat meskipun terdapat risiko bisnis yang besar. Hal ini terjadi karena investor melihat potensi jangka panjang yang lebih stabil dan menjanjikan dibandingkan dengan ketidakpastian laba dalam jangka pendek. Dengan pengelolaan yang baik, perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sah'idah, Wahyuningtyas, dan Susesti (2020), Dinayu, Ana, dan Sakuntala (2020), dan Azizah (2023) yang menyatakan Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Mala dan Yudiantoro (2023), Rahmi

dan Swandari (2023), dan Sembiring (2024) yang menyatakan bahwa Risiko Bisnis berpengaruh signifikan negative terhadap nilai perusahaan.

Intellectual Capital Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel Intellectual Capital yang diukur dengan *Vallue Added Intellectual Capital* (VAIC) memperoleh nilai uji t sebesar 7,547 dan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas $\alpha < 0,05$, maka H3 diterima. Dapat disimpulkan bahwa Intellectual Capital memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Tambang dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh jahja dan Lindrawati (2024), Aprilia dan Wardoyo (2024), Holly, Mardiana dan Bunga (2024), serta Rachma dan Indarti (2024) bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dan teoritis mengenai Struktur Modal (DER), Risiko Bisnis (DOL), dan Intellectual Capital (VAIC), terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. dengan ini di dapatkan kesimpulan berikut: (1) Struktur Modal Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan mengelola struktur modalnya, semakin tinggi pula nilai perusahaannya, (2) Risiko Bisnis Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Investor lebih mempertimbangkan faktor lain dalam menilai perusahaan, seperti bagaimana perusahaan mengelola modal dan asetnya untuk menciptakan pertumbuhan jangka panjang, (3) Intellectual Capital Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan dalam mengelola dan mengembangkan aset intelektualnya, seperti sumber daya manusia dan inovasi, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dalam kinerja dan daya tariknya bagi investor.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan untuk pengembangan penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan tambang dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasil yang diperoleh tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor industri lain yang mungkin memiliki karakteristik keuangan dan operasional yang berbeda, (2) Penelitian ini hanya menganalisis pengaruh struktur modal, risiko bisnis, dan Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan. Padahal, faktor lain seperti profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, atau faktor makroekonomi juga dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak dianalisis dalam penelitian ini, (3) Nilai koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini tergolong rendah, yakni sebesar 0,41 atau sama dengan 41%. Hal ini menunjukkan bahwa tiga variabel independen yang digunakan belum mampu menjelaskan variabel dependen secara optimal sementara sisanya sebesar 59% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan penelitian, simpulan, dan keterbatasan, maka terdapat saran yang dapat digunakan sebagai rekomendasi untuk penelitian yang akan datang, sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya meneliti pengaruh struktur modal, risiko bisnis, dan Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain

yang juga dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan, seperti profitabilitas, kebijakan dividen, corporate governance, atau likuiditas, untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif, (2) Penelitian ini berfokus pada perusahaan tambang dan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk mendapatkan hasil yang lebih general, penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada sektor industri lain, seperti manufaktur, perbankan, atau infrastruktur, sehingga dapat dibandingkan apakah pengaruh struktur modal, risiko

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, L., & Wardoyo, D. U. (2024). Pengaruh Manajemen Risiko, Intellectual Capital, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di IDX Industrial Classification tahun 2018-2022. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 276-283.
- Aramana, D. 2021. Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 622
- Ardhiestadion, A., dan Suzan, L. 2024. Pengaruh Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 675-690.
- Ayuningsih, N., dan Goenawan, Y. A. 2024. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Di Bei Periode 2018-2021. *Journal Intelektual*, 3(1), 9-20.
- Azizah, F. N. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Risiko Bisnis Dengan Struktur Modal Sebagai Variable Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 211-228.
- Br Sembiring, E. W. (2024). Pengaruh Resiko Bisnis, Invesment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021 (Doctoral dissertation, Universitas Medan Area).
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., dan Danial, R. D. M. 2020. Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jad: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, 3(1), 46-55.
- Fernando, Z. 2024. Pengaruh Kebijakan Hutang, Risiko Bisnis Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2021-2023. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 28(11).
- Firdhaus, A., Dan Akbar, F. S. 2022. Pengaruh Penerapan Sistem Informasi Akuntansi Dan Pemanfaatan Teknologi Informasi Terhadap Kinerja Umkm Di Kecamatan Gubeng Surabaya. *Jurnal Proaksi*, 9(2), 175
- Gama, A. W. S., Mitariani, N. W. E., dan Widnyani, N. M. 2024. Kumpulan Teori Bisnis: Perspektif Keuangan, Bisnis, Dan Strategik. Nilacakra.
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25 Edisi 9. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi, N., & Budiman, J. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Widya Cipta: Jurnal Sekretari dan Manajemen*, 7(2), 160-168.
- Herlianto, D. 2013. Manajemen Investasiplus Jurusan Mendeteksi Investasi Bodong,24
- Hidayat, M., Yuniati, T., dan Prayogo, B. 2024. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Kualitas Laba Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Emiten Properties dan Real Estate Tahun 2019-2022). *Ijesm Indonesian Journal Of Economics And Strategic Management*, 2(4), 2829-2844.
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Bunga, Y. (2024). Pengaruh Corporate Governance dan

- Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(2), 99-116
- Khakim, M.A 2022. Pengaruh Investasi Dalam Perekonomian. *Jurnal Akses*, 14(2)
- Mala, M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI 2019-2022. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 231-239.
- Maskhulin, P. I. A., Setyawan, W. P., Andarini, S., Dan Kusumasari, I. R. 2024. Memahami Dan Mengelola Risiko Bisnis Dalam Perencanaan Dan Pengembangan Bisnis. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 195.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., Dan Astuti, D. A. S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 45.
- Muklis, F. 2016. Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 1(1), 65-76.
- Noor, Z. Z., Noor, Z. Z., Sh, S., Mh, M., Dan Kn, M. 2019. Intellectual Capital, 2.
- Putri, C. S. A., Dan Nurfauziah, N. 2019. Pengaruh Intellectual Capital, Rate Of Growth Of Intellectual Capital Dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Inobis: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 2(4), 491.
- Rachma, B. A., Widiatmoko, J., dan Indarti, M. K. 2024. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (Costing)*, 7(5), 2497-2503.
- Rahmi, M. H., & Swandari, F. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 5(1), 67-76.
- Rivandi, M., Dan Petra, B. A. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2572
- Rivandi, M., Dan Septiano, R. 2021. Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123-136.
- Rohaeni, N., Hidayat, S., Dan Fatimah, I. 2018. Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang. *Jbti: Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi*, 9(2), 95.
- Safitri, N., Dan Wahyuati, A. 2015. Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 4(2).
- Said, H. S., Khotimah, C., Ardiansyah, D., Khadrinur, H., Dan Putri, M. I. 2022. Teori Agensi: Teori Agensi Dalam Perspektif Akuntansi Syariah. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2434
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kualitatif, Kualitatif Dan Rnd*. Cetakan Kedua Puluh Empat Alfabeta. Bandung.
- Sulistiawati, R. 2012. Pengaruh Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Penyerapan Tenaga Kerja Serta Kesejahteraan Masyarakat Di Provinsi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Tjahja*, S. A. (2024). Asimetri Informasi, Corporate Social Responsibility, dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan.
- Vidayanti, D., dan Effendi, D. 2023. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 12(6).
- Waleska, E. P. 2024. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022.