

Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2020)

The Effect Of Intellectual Capital And Leverage On Company Value (Study on Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020)

Dewa Putu Kevin Desman¹, Majidah²

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

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

Abstract

Firm value is an investor's view of the company's success which is often associated with the company's stock price. Companies that have good corporate values are companies that are considered capable of improving their performance and operations. The object of this research is property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. Sampling technique in this study using purposive sampling method, obtained 34 companies with a total of 117 data. The data analysis method used is panel data regression analysis using Eviews12 software, because the condition of the research data is cross-sectional and the information is time series. The results of this study indicate that the variables of value added capital employed, value added human capital, structure capital value added, debt to equity ratio, and debt to asset ratio have a simultaneous effect on firm value. However, in the partial study, only the debt to equity ratio variable has a negative effect on firm value. Further research is recommended to re-test the independent variables that have no effect on firm value and add years of research. Furthermore, for researchers who will research on intellectual capital, it is advisable to conduct research on companies that are in the high-innovating sector, because the high innovation owned by the company will be in line with the value of intellectual capital.

Keywords- firm value, intellectual capital, and leverage

Abstrak

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, merupakan perusahaan yang dianggap mampu meningkatkan kinerja dan operasionalnya. Objek penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Teknik sampling pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh 34 perusahaan dengan total data sebanyak 117 data. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel menggunakan *software Eviews12*, karena kondisi data penelitian yang bersifat *cross-section* dan informasi yang bersifat *time series*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada variabel *value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Namun, pada hasil penelitian secara parsial hanya variabel *debt to equity ratio* yang berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan pengujian kembali terhadap variabel-variabel independent yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menambahkan tahun penelitian. Selanjutnya, untuk peneliti yang akan meneliti mengenai *intellectual capital* disarankan melakukan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang berada pada sektor yang berinovasi tinggi, karena inovasi tinggi yang dimiliki perusahaan akan sejalan nilainya dengan *intellectual capital*.

Kata kunci-nilai perusahaan, *intellectual capital*, dan struktur modal

I. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham yang digambarkan melalui pergerakan dan perkembangan nilai perusahaan setiap periodenya. Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap manajer yang ada dalam perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaannya yang memiliki hubungan yang erat dengan harga saham perusahaan [1]. Nilai perusahaan menjadi komponen penting pada suatu perusahaan, sebab tingginya nilai perusahaan mengindikasikan tingginya

kesejahteraan pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang baik dapat meyakinkan calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan [3].

Perusahaan sector properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020 memperlihatkan peningkatan kinerja perusahaan yang tidak dibarengi dengan peningkatan nilai perusahaan. Fenomena tersebut menjelaskan bahwa masih banyak perusahaan pada sector tersebut yang belum memperhatikan perkembangan nilai perusahaannya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya *value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sector property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Teori sinyal

Teori pensinyalan merupakan suatu tindakan yang dilakukan perusahaan untuk menciptakan solusi untuk asimetri informasi dalam lingkungan sosial perusahaan. Asimetri informasi dapat dikurangi ketika perusahaan atau pihak yang memiliki informasi mampu menyampaikan sinyal tersebut kepada pihak terkait atau investor dan *stakeholder*. Sebuah sinyal yang diberikan perusahaan dapat menjadi komponen yang bisa diamati oleh investor dan *stakeholder*, sinyal yang diberikan juga dapat memperlihatkan kualitas yang dimiliki suatu perusahaan [4].

B. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah tanggapan investor pada keberhasilan perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan suatu komponen penting dalam perusahaan karena meningkatnya nilai perusahaan akan dibarengi dengan peningkatan harga saham perusahaan yang kemudian membuat perusahaan mampu untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Indrarini, 2019: 2).

Tobin's Q adalah rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan [4]. Rumus *Tobin's Q* sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{TA} \dots\dots(2.1)$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan
EMV : Nilai pasar ekuitas
D (*Debt*) : Nilai buku total hutang
TA : Total Aset

C. Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan total dari semua hak yang ada di dalam perusahaan yang dapat membantu perusahaan untuk bersaing di pasar, mencakup *intellectual capital material* – pengetahuan, informasi, pengalaman dan *intellectual properti* – yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan kemakmuran [4].

Menurut Pulic (1997) *value added intellectual capital* (VAICTM) adalah sarana yang dipergunakan untuk memperhitungkan kinerja *intellectual capital* [4]. Menurut Ulum (2015: 132) untuk menghitung komponen-komponen *intellectual capital* dalam suatu perusahaan, diperlukan beberapa tahapan sebagai berikut:

1. Menghitung Value Added Capital Employed

Tahap selanjutnya dengan mengukur *value added capital employed* (VACA). VACA adalah alat perhitungan untuk VA yang dihasilkan oleh satu unit *human capital*. Perhitungan ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit CE kepada *value added* perusahaan [4].

$$VACA = \frac{VA}{CE} \dots\dots(2.2)$$

Keterangan:

VACA : Value Added Capital Employed
VA : Value Added
CE : Capital employed (ekuitas, laba bersih)

H.1 Value added capital employed berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Menghitung Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU memperlihatkan jumlah VA yang dapat diperoleh dengan pengeluaran dana untuk tenaga kerja. Rasio ini memperlihatkan kontribusi yang dihasilkan oleh setiap dana yang didistribusikan dalam HC kepada *value added* perusahaan [4].

$$VAHU = \frac{VA}{HC} \dots\dots(2.3)$$

Keterangan:

VAHU : Value Added Human Capital
VA : Value added
HC : Human capital (Beban Karyawan)

H.2 Value added human capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

STVA menunjukkan jumlah SC yang diperlukan dalam menghasilkan VA dan suatu indikator yang dapat menjadi pengukur kesuksesan SC dalam penghasilan nilai [4].

$$STVA = \frac{SC}{VA} \dots\dots(2.4)$$

Keterangan:

STVA : *Structure Capital Value Added*

SC : *Structure capital* (VA – HC)

VA : *Value added*

H.3 *Structure capital value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Struktur Modal

Struktur Modal memperlihatkan persamaan antara proporsi hutang dengan modal perusahaan. Proporsi hutang yang dinyatakan dalam struktur modal dimanfaatkan untuk mendanai proyek investasi, dengan cara melihat struktur modal perusahaan, pemegang saham atau pihak eksternal perusahaan bisa melihat proporsi risiko dan keuntungan atas dana yang telah dikeluarkan [6].

Debt to equity ratio (DER) adalah perhitungan yang memperlihatkan sejauh mana modal perusahaan mampu menanggung seluruh hutang yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat diketahui dengan membandingkan pendanaan pihak luar dengan dana yang dimiliki perusahaan [1], Rumus perhitungan *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots(2.5)$$

H.4 *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sedangkan, *Debt to asset ratio* (DAR) adalah rasio yang dipergunakan untuk mengukur bagian dari aktiva yang digunakan untuk menanggung keseluruhan hutang [1]. Rumus *debt to asset ratio* (DAR) adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots(2.6)$$

H.5 *Debt to asset ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang ingin dikembangkan oleh peneliti. Strategi yang digunakan dalam penelitian ini adalah strategi studi kasus. Unit analisis pada penelitian ini adalah kelompok atau organisasi yaitu perusahaan sektor property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keterlibatan peneliti dalam penelitian ini dikategorikan dalam keterlibatan minimal. Latar yang *non-contrived* diterapkan pada penelitian ini. Waktu pelaksanaan penelitian adalah menggunakan data panel yang merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section*. Populasi pada penelitian ini menggunakan perusahaan sektor proerti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020 dan sampel pada penelitian ini diperoleh setelah menerapkan Teknik *purposive sampling*.

Setelah diperoleh sampel penelitian, data yang telah terkumpul kemudian dilanjutkan pada tahap uji statistic deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model dan analisis regresi data panel, kemudian dilakukan pengujian hipotesis secara simultan (Uji f) dan pengujian hipotesis secara parsial (Uji t).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif variabel penelitian ini didasarkan pada skala ukurannya. Variabel penelitian ini berskala rasio, sehingga analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif yang terdiri atas rata-rata (*mean*), standar deviasi, minimum, dan maksimum. Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini dilakukan setelah mengeluarkan 19 data *oulier*, sehingga data pada penelitian ini berkurang menjadi 117 data observasi dari 136 data observasi. Hasil pengujian statistik seskriptif tersebut sebagaimana tabel 4.1 sebagai berikut:

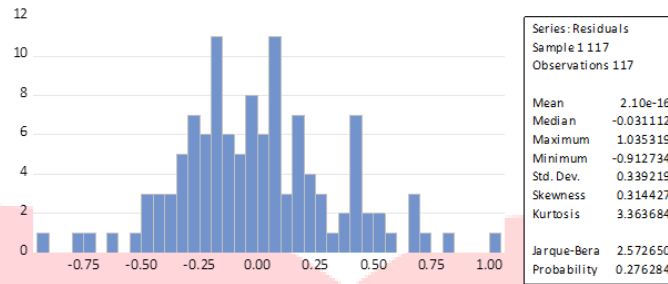
Tabel 3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	Nilai Perusahaan	VACA	VAHU	STVA	DER	DAR
Mean	1.015051	0.060132	1.636262	0.2857	0.809279	0.390926
Min	0.235963	-0.12481	-6.00538	-6.32305	0.055498	0.05258
Max	0.235963	0.26985	7.755808	8.50726	3.475249	0.776549
Std. Deviasi	0.400684	0.0766	2.528481	1.997704	0.630428	0.177726
Observasi	117	117	117	117	117	117

Sumber: Data yang telah diolah (2022)

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Gambar 4.1 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas menunjukkan probabilitas diatas 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa H_0 diterima dalam uji normalitas yang berarti bahwa data terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Date: 04/21/22 Time: 19:54			
Sample: 1 117			
Included observations: 117			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.010188	9.912163	NA
X1	0.414107	3.800697	2.343857
X2	0.000362	3.177398	2.233844
X3	0.000270	1.059284	1.037874
X4	0.017986	18.35627	6.895451
X5	0.226401	40.56177	6.898342

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa hasil uji multikolinieritas *value added capital employed* (X_1), *value added human capital* (X_2), *structure capital value added* (X_3), *debt to equity ratio* (X_4), dan *debt to asset ratio* (X_5) secara berturut-turut adalah 2.343857, 2.233844, 1.037874, 6.895451, dan 6.898342. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas karena nilai VIF < 10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	2.027181	Prob. F(5,111)	0.0802
Obs*R-squared	9.789837	Prob. Chi-Square(5)	0.0814
Scaled explained SS	10.03268	Prob. Chi-Square(5)	0.0743

Sumber: Output Eviews 12 (2022)

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0.0814 yang lebih besar dari nilai 0.05. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terindikasi gejala heteroskedastisitas.

C. Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *cross section Chi-square* sebesar 0.0000 yang lebih rendah dibandingkan taraf sigifikasi sebesar 0.05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Pada pengujian ini, sementara model yang terpilih adalah model *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0.2345 lebih besar dari 0.05. Maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka model yang terpilih untuk mengestimasi regresi data panel yaitu model *random effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *breusch-pagan* memiliki nilai yang lebih kecil dari 0.05. Maka dapat disimpulkan pada penelitian ini menggunakan model *random effect* sebagai model pengujian data panel yang paling tepat.

D. Uji Simultan (Uji f)

Tabel 3.4 Hasil Uji Simultan (Uji f)

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.187734	R-squared	0.778583
Mean dependent var	1.015051	Adjusted R-squared	0.674881
S.D. dependent var	0.400684	S.E. of regression	0.228467
Akaike info criterion	0.141996	Sum squared resid	4.123574
Schwarz criterion	1.039112	Log likelihood	29.69323
Hannan-Quinn criter.	0.506214	F-statistic	7.507915
Durbin-Watson stat	2.327083	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output Views 12 (2022)

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai *prob* (*f*-statistik) sebesar 0.000000 yang lebih kecil dibandingkan 0.05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel *value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Perolehan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.674881 menunjukkan bahwa variabel independent yang terdiri dari *value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* dapat mendeskripsikan nilai perusahaan sebagai variabel independent sebesar 67.4% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

E. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 3.5 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: TOBBINS_Q				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/22/22 Time: 08:52				
Sample: 2017 2020				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 33				
Total panel (unbalanced) observations: 117				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.150631	0.164639	6.988824	0.0000
VACA	0.507522	0.600681	0.844911	0.4007
VAHU	-0.007166	0.020562	-0.348475	0.7284
STVA	0.003037	0.012711	0.238892	0.8118
DER	-0.315561	0.146341	-2.156348	0.0341
DAR	0.256150	0.600076	0.426863	0.6706

Sumber: Output Views 12 (2022)

Berdasarkan tabel 4.9 dapat disusun persamaan regresi data panel sebagai berikut.

$$NP = 1.150631 + 0.507522 \text{ VACA} - 0.007166 \text{ VAHU} + 0.003037 \text{ STVA} - 0.315561 \text{ DER} + 0.256150 \text{ DAR}$$

Penjelasan persamaan regresi:

1. Nilai konstanta sebesar (C) 1.150631 dengan probabilitas sebesar 0.0000 kurang dari nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$), menunjukkan apabila variabel *value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 1.150631.
2. Koefisien regresi *value added capital employed* (β_1) 0.507522 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.4007 lebih dari nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$), menunjukkan bahwa *value added capital employed* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Koefisien regresi *value added human capital* (β_2) -0.007166 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.7284 lebih dari nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$), menunjukkan bahwa *value added human employed* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Koefisien regresi *structure capital value added* (β_3) 0.003037 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.8118 lebih dari nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$), menunjukkan bahwa *structure capital value added* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Koefisien regresi *debt to equity ratio* (β_4) -0.315561 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.0341 kurang dari nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$), menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.
6. Koefisien regresi *debt to asset ratio* (β_5) 0.256150 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.6706 lebih dari nilai signifikansi ($\alpha = 0.05$), menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Analisis statistik deskriptif

- a. Rata-rata nilai perusahaan sebesar 1.015051 yang merupakan rata-rata industri pada sektor properti dan *real estate* pada tahun 2017 – 2020. Nilai tersebut lebih besar dari 1, berarti mengindikasikan bahwa perusahaan merespon positif oleh investor.
- b. Rata-rata *value added capital employed* sebesar 0.060132; kontribusi modal yang digunakan dalam menghasilkan *value added* pada industri properti dan *real estate* pada tahun 2017-2020 bervariasi.

- c. Rata-rata *value added human capital* sebesar 1.636262; kontribusi pendanaan dan pengelolaan tenaga kerja yang digunakan dalam menghasilkan *value added* industri properti dan *real estate* pada tahun 2017-2020 bervariasi.
 - d. Rata-rata *structural capital value added* sebesar 0.2857; Berarti fasilitas-fasilitas yang dimiliki perusahaan yang dipergunakan untuk menghasilkan *value added* industri properti dan *real estate* tahun 2017-2020 bervariasi.
 - e. Rata-rata *debt to equity ratio* sebesar 0.809279, merupakan rata-rata industri pada sektor properti dan *real estate* pada tahun 2017-2020. Rata-rata perusahaan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan proporsi hutang yang dipergunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan memiliki risiko keuangan menengah ke atas.
 - f. Rata-rata *debt to asset ratio* sebesar 0.390926, merupakan rata-rata industri pada sektor properti dan *real estate* pada tahun 2017-2020. Rata-rata perusahaan tersebut menunjukkan bahwa penggunaan proporsi hutang yang dipergunakan untuk mendanai aset perusahaan memiliki risiko keuangan menengah ke atas.
2. *Value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sector property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020.
 3. *Value added capital employed*, *value added human capital*, *structure capital value added*, *debt to equity ratio*, dan *debt to asset ratio* berpengaruh secara parsial pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020, yaitu:
 - a. *Value added capital employed* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.
 - b. *Value added human capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.
 - c. *Structure capital value added* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.
 - d. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.
 - e. *Debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.

B. Saran

1. Aspek Teoritis

Disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk meneliti kembali variabel-variabel independen pada penelitian ini dengan menambahkan periode penelitian. Hal ini disebabkan oleh nilai *adjusted r square* sebesar 67.4% yang menunjukkan bahwa variabel-variabel independen telah mampu mendeskripsikan variabel nilai perusahaan. Namun, pada penelitian ini tidak ditemukan pengaruh secara parsial diantara beberapa variabel independen terhadap variabel nilai perusahaan dikarenakan kondisi data yang bervariasi, sehingga penambahan periode penelitian bertujuan untuk menghasilkan data yang *smooth*. Penelitian selanjutnya yang akan meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan disarankan pada perusahaan-perusahaan yang berinovasi karena inovasi sejalan dengan peningkatan *intellectual capital* perusahaan.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi perusahaan disarankan untuk mempertahankan nilai perusahaan di atas 1 dengan memanfaatkan asset perusahaan secara efisien.
- b. Bagi perusahaan disarankan untuk memperhatikan risiko dari *debt to equity ratio* (risiko keuangan), sehingga tidak menurunkan nilai perusahaan.
- c. Bagi investor ketika berinvestasi pada industri properti dan *real estate* disarankan untuk tidak berorientasi pada kinerja jangka pendek karena pendapatan pada perusahaan-perusahaan sektor properti dan *real estate* baru bisa diakui ketika proyek yang dikerjakan sudah diserahkan kepada pembelinya, sehingga perkembangan nilai perusahaan sektor ini baru dapat dilihat ketika pengakuan pendapatan dilakukan.
- d. Bagi investor dalam berinvestasi pada industri properti dan *real estate* perlu memperhatikan risiko dari *debt to equity ratio* (risiko keuangan) sebagai salah satu informasi yang dapat digunakan dalam menentukan keputusan berinvestasi karena *debt to equity ratio* yang tinggi berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- [1] Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.
- [2] Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui kualitas Laba (Good Governance dan kebijakan perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- [3] Mayoriza, S., & Majidah. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek

- Indonesia Tahun 2012-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(3), 3631–3639.
- [4] Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- [5] Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan* (1st ed.). Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.
- [6] Wibisono, B., & Mahardika, D. P. K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Konservatisme Akuntansi, dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2017). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3602–3609.

