

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Transformasi digital mengalami perkembangan yang cukup pesat, hal ini membuat teknologi memiliki peranan yang sangat krusial dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Di era ini, hampir seluruh aspek kehidupan bergantung pada teknologi. Sehingga hal ini menjadikan sektor teknologi sebagai salah satu penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi global. Perusahaan teknologi ternama seperti Apple, Google, dan Microsoft mendorong pertumbuhan dan inovasi dalam industri, seringkali menjadikan sektor teknologi sebagai target yang sangat menarik bagi investor yang mencari potensi jangka panjang (Investopedia, 2025). Dengan kondisi tersebut, perusahaan sektor ini akan menghadapi persaingan yang semakin ketat. Sehingga perusahaan di bidang teknologi harus terus berinovasi guna mempertahankan daya saing dan eksistensi di pasar.

Namun, fenomena *Tech Winter* yang terjadi pada tahun 2022 ini mengoreksi paradigma sektor ini secara drastis. *Tech Winter* merupakan kondisi dimana perusahaan teknologi mengalami stagnasi atau penurunan kinerja. Fenomena *tech winter* berkaitan erat dengan kebijakan moneter yang dilakukan oleh *The Federal Reserve*. Kenaikan tingkat inflasi mendorong *The Fed* untuk menaikkan suku bunga acuannya secara agresif sejak tahun 2022. Data perkembangan suku bunga acuan *the federal* adalah sebagai berikut :

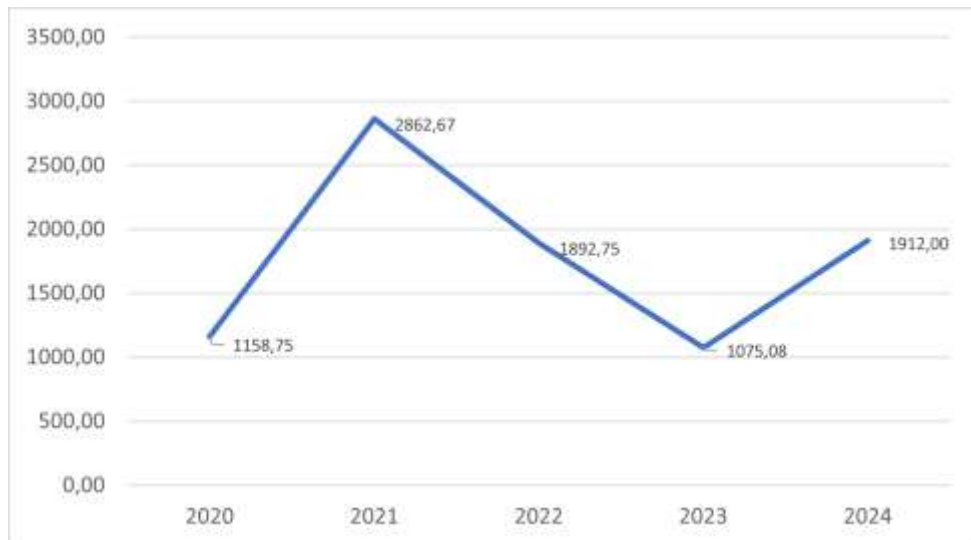
Tabel 1. 1 Perkembangan Federal Funds Rate

| Tahun | Kisaran Suku Bunga |
|-------|--------------------|
| 2020  | 0,25%              |
| 2021  | 0,25%              |
| 2022  | 0,25% - 4,5%       |
| 2023  | 4,75% - 5,5%       |
| 2024  | 5,5% - 4,25%       |

Sumber : data diolah oleh penulis (2026)

Berdasarkan data tersebut, *The fed* telah meningkatkan *Fed Funds Rate* secara bertahap dari sekitar 0,25% pada awal 2022 hingga 4,5% di akhir tahun 2022. Kenaikan *Fed Funds Rate* ini terus berlanjut hingga 5,25% - 5,50% pada pertengahan 2023, sebagai upaya pengendalian inflasi. Hal ini juga berdampak pada kebijakan tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Hal ini dapat mempengaruhi perilaku investor dalam mengambil keputusan investasi. Pada periode ini minat investor terhadap perusahaan teknologi menurun yang mengakibatkan perusahaan sulit untuk mendapatkan pendanaan (Faridah & Saad, 2024). Kondisi tersebut tercermin pada pergerakan harga saham perusahaan teknologi di Indonesia yang mengalami fluktuasi selama periode 2020 – 2024. Data saham dari perusahaan sektor teknologi di Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 – 2024 adalah sebagai berikut:

### Rata – Rata *Closing Price* Perusahaan Sektor Teknologi Indonesia



**Gambar 1. 1 Perkembangan *Closing Price* Perusahaan Teknologi**

Sumber : data diolah oleh penulis (2026)

Berdasarkan data harga saham tersebut, perusahaan sektor teknologi di Indonesia cenderung mengalami kenaikan ditahun 2021 dengan rata – rata harga saham Rp. 1.158,57. Hal ini mencerminkan kondisi kebijakan moneter global yang longgar, dimana *The Fed* mempertahankan tingkat suku bunga rendah guna mendorong pemulihan ekonomi pasca pandemi. Namun, memasuki tahun 2022 hingga 2023, rata – rata harga saham mengalami penurunan. Penurunan ini sejalan dengan perubahan kebijakan moneter *The Fed* yang mulai menaikkan suku bunga secara agresif sebagai respons terhadap meningkatnya inflasi global. Bagi perusahaan, suku bunga menjadi salah satu faktor penentu pembiayaan hutang. Oleh karena itu, ketika suku bunga naik akan diikuti dengan naiknya biaya modal (Adetokunbo, 2026). Sehingga hal ini akan membuat investor cenderung berhati – hati dalam menanamkan modal pada perusahaan teknologi. Pada tahun 2024, rata-rata *closing price* kembali mengalami peningkatan.

Perubahan kebijakan suku bunga ini memberikan tekanan terhadap struktur pendanaan perusahaan. Peningkatan biaya modal menyebabkan perusahaan menghadapi keterbatasan dalam memperoleh sumber pendanaan, sehingga mendorong manajemen untuk melakukan strategi efisiensi. Salah satu upaya yang dapat dilakukan dengan pengurangan jumlah pegawai, seperti yang dilakukan oleh salah satu emiten yaitu GOTO yang melakukan PHK pada 1.300 karyawannya (Yusnaini, 2023).

Kondisi efisiensi dengan pengurangan tenaga kerja ini tidak hanya berdampak pada biaya operasional perusahaan. Namun, hal ini berpotensi mempengaruhi *Intellectual Capital*. Apabila strategi efisiensi tidak diimbangi dengan pengelolaan pengetahuan dan kompetensi yang memadai, maka dapat berpotensi menurunnya *Intellectual Capital* terutama pada aspek *Human Capital*. Berkurangnya kapasitas pengetahuan, kompetensi dan produktivitas organisasi dapat melemahkan kemampuan inovasi serta daya saing perusahaan. Hal ini sesuai dengan *Resource Based Theory* yang menekankan bahwa sumber daya dan kapabilitas yang tepat akan menentukan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Dasuki, 2021).

Oleh karena itu, penggunaan sumber daya yang tidak maksimal dapat menyebabkan turunnya harga saham yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Menurut Stewart dalam (Wahyuni & Anwar, 2017), salah satu faktor yang menyebabkan turunnya nilai perusahaan yaitu ketika perusahaan tidak memperhatikan nilai *intellectual capital* yang dimilikinya dan cenderung lebih fokus terhadap aset tetap saja. Akibatnya, nilai

perusahaan juga mengalami penurunan karena market value perusahaan jatuh lebih cepat dibandingkan aset riil yang dimilikinya.

Pengelolaan aset yang optimal membantu perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga *Intellectual Capital* ini berperan sebagai sumber daya yang bernilai tambah yang dimiliki perusahaan (Mudrifah et al., 2024). *Resources Based Theory* menyatakan bahwa pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal mampu menciptakan keunggulan dan nilai tambah dibandingkan organisasi lain (Syarifah & Wulandari, 2023).

Menurut Starovic dan Marr, 2003 dalam (Shairi et al., 2021) modal manusia (*human capital*) menggambarkan kemampuan, pengetahuan serta pengalaman yang dimiliki oleh karyawan dan menjadi bagian dari sumber daya yang dibawa ketika mereka meninggalkan perusahaan. Sementara itu, pengetahuan yang tetap berada di dalam organisasi dikenal sebagai modal struktural (*structural capital*). Modal relasional (*relation capital*) ini digambarkan sebagai sumber daya yang terhubung dengan hubungan eksternal perusahaan seperti pelanggan dan vendor. Perusahaan yang didukung dengan kemampuan *intellectual capital* yang baik maka perusahaan tersebut memiliki potensi untuk meningkatkan keunggulan daya saing yang belum tentu dimiliki oleh perusahaan lain (Hayati et al., 2020).

Informasi mengenai *Intellectual capital* saat ini semakin dipertimbangkan oleh investor, karena berpotensi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan tingkat

kepercayaan masyarakat yang positif, hal ini mampu meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai perusahaan tersebut direfleksikan melalui fluktuasi harga saham di pasar modal (Utami & Zulfikar, 2018). Ketika nilai perusahaan meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya kesejahteraan para pemilik perusahaan (Puspita & Wahyudi, 2021).

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar nilai aset perusahaan dan menjadi cerminan penilaian investor terhadap perusahaan di pasar modal (Utami & Zulfikar, 2018). Sehingga pengukuran nilai perusahaan menjadi sangat penting untuk memahami bagaimana kinerja dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Berdasarkan teori sinyal, peningkatan harga saham pada tahun 2024 perusahaan teknologi dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif dari perusahaan kepada investor (Julianti & Yanti, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa terjadi penyesuaian pasar terhadap kebijakan suku bunga serta optimisme investor terhadap stabilitasi ekonomi dan kinerja pada perusahaan teknologi.

Fluktuasi harga saham tersebut menunjukkan perubahan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, dimana indikator ini bergantung pada nilai pasar saham sebagai komponen utamanya (Robiyanto et al., 2020). Nilai pasar saham ini dihitung melalui harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar. Maka secara tidak langsung, perubahan harga saham ini mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dituntut untuk memiliki kinerja keuangan yang baik khususnya dalam hal menghasilkan laba. Sehingga nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki. Ketika perusahaan mampu menjaga tingkat profitabilitasnya, maka prospek perkembangan perusahaan di masa mendatang cenderung semakin baik (Apriawan & Dana, 2023).

Kondisi ini dapat meningkatkan ketertarikan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan sehingga membuat calon investor akan tertarik untuk menanamkan modal kepada perusahaan. Selain itu, juga akan berdampak pada *return* yang tinggi sehingga *stakeholder* semakin sejahterah (Husna & Satria, 2019). Sehingga kondisi ini berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pada sektor teknologi, profitabilitas cenderung lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga karena model bisnisnya berbasis inovasi berkelanjutan dan skala pertumbuhan. Tingginya suku bunga akibat dari kebijakan *The Fed* ini mengakibatkan meningkatnya biaya pendanaan operasional perusahaan, sehingga hal ini dapat menekan profitabilitas. Penurunan profitabilitas akan membuat struktur modal semakin bertumpu pada hutang, sehingga dapat meningkatkan risiko finansial karena perusahaan harus tetap memenuhi kebutuhan untuk kegiatan

operasionalnya. Akibatnya akan berdampak pada menurunnya minat investasi di sektor teknologi, yang pada akhirnya memperlambat pertumbuhan ekonomi global (Fajrin Rasyid et al., 2023). Ketika kondisi ekonomi melemah, investor akan lebih berhati – hati dalam mengalokasikan dananya. Investor cenderung menghindari investasi yang berisiko tinggi. Sehingga setiap investor akan mempertimbangkan berbagai faktor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan (Faridah & Saad, 2024).

Perusahaan perlu untuk meningkatkan kinerjanya sehingga mampu bertahan dalam persaingan dan dapat memenuhi kebutuhan pendanaan (Mara & Munandar, 2024). Dalam upaya mempertahankan eksistensinya, perusahaan harus memiliki strategi pembiayaan yang tepat untuk memastikan operasional dapat berjalan secara keberlanjutan. Keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal menjadi salah satu aspek penting karena ketika perusahaan gagal menetapkan struktur modal yang optimal, maka kinerja perusahaan menjadi kurang efisien. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk menjaga keseimbangan keuangan dengan menetapkan proporsi yang ideal antara pendanaan berbasis hutang dan ekuitas, karena kedua sumber ini akan merepresentasikan struktur modal perusahaan (Maria & Widjaja, 2022).

Kebijaksanaan struktur modal yang digunakan merupakan pemilihan antara risiko dan pengembalian yang diharapkan. Apabila perusahaan menggunakan lebih banyak menggunakan hutang dalam pendanaannya akan menaikkan tingkat risiko. Ketika tingkat risiko tinggi,

maka akan menurunkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan struktur modal secara tepat.

Perusahaan dengan struktur modal yang tepat mampu mendukung kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba secara maksimal (Robiyanto et al., 2020). Struktur modal perusahaan menjadi penentu dalam keberlanjutan jangka panjang dan peningkatan kinerja perusahaan (Mudrifah et al., 2024). Menurut Riyanto dalam (Lau, 2022) struktur modal adalah komposisi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan. Beberapa penelitian telah dilakukan guna mengkaji hubungan mengenai pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian – penelitian yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang berbeda – beda, sehingga menimbulkan *research gap* dan terjadi inkonsistensi. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Ratanadewi & Wijaya, 2023) dan (Rahayu, 2023) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh (Mumtaza & Witono, 2025) menunjukkan hasil yang bertentangan, yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa tidak memiliki pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait dengan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh (Cahyadi & Angela,

2025) dan (Yahezkiel & Lukman, 2020) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Rahayu, 2023) namun pada penelitiannya menunjukkan hasil yang berbeda yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terkait dengan pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi juga menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian terkait *intellectual capital* seperti penelitian yang dilakukan oleh (Yahezkiel & Lukman, 2020) menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Mudrifah et al., 2024) menunjukkan bahwa struktur modal tidak dapat memediasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian terkait profitabilitas yang dilakukan oleh (Apriawan & Dana, 2023) menunjukkan hasil bahwa struktur modal mampu memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Robiyanto et al., 2020) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa struktur modal tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Adapun beberapa studi penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu terkait dengan pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap struktur modal. Diantaranya yaitu pada penelitian yang dilakukan

oleh (Yahezkiel & Lukman, 2020) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, pada penelitian yang dilakukan oleh (Mudrifah et al., 2024) menunjukkan hasil yang bertentangan, yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya, penelitian yang mengkaji hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal. Seperti (Robiyanto et al., 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, namun pada penelitian yang dilakukan oleh (Ratanadewi & Wijaya, 2023) menunjukkan hasil yang berbeda dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Terdapat beberapa penelitian pula yang mengkaji terkait dengan nilai perusahaan terhadap struktur modal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ratanadewi & Wijaya, 2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, pada penelitian yang sama dilakukan oleh (Mara & Munandar, 2024) menyatakan hasil yang berbeda, yakni menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini membuat penulis tertarik untuk mengkaji ulang dan membuktikan secara empiris terkait pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi. Terdapat beberapa perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, terutama pada pengembangan model penelitian yang digunakan.

Berdasarkan dari latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti terdorong untuk melakukan pengujian ulang mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan judul “Pengaruh *Intellectual Capital* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2024”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan beberapa pendapat serta dukungan teori yang berkaitan dan fenomena berupa data lapangan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024?
3. Apakah nilai perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024?
4. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024?
6. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024?

7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dibuat maka tujuan yang akan dicapai pada penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024

7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI Tahun 2020 – 2024

#### **D. Manfaat Penelitian**

Manfaat dengan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi berupa masukan dan pertimbangan kepada perusahaan maupun pihak manajemen dalam melakukan pengelolaan perusahaan yang berkaitan dengan pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi.

2. Manfaat bagi pengembang ilmu pengetahuan dan teknologi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur serta memberikan kontribusi empiris terkait pengaruh *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi khususnya pada perusahaan sektor teknologi, sehingga dapat memperkaya kajian teori.

3. Manfaat bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber referensi dan bahan informasi bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan lebih lanjut terkait konsep – konsep yang berkaitan dengan *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai

variabel mediasi. Sehingga, dapat memperluas cakupan penelitian dan memberikan pandangan yang lebih komprehensif.

