

## PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, LIKUIDITAS DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

VONY ALETHA  
RICKY A. MULYANA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta Barat  
[vonyaetha4@gmail.com](mailto:vonyaetha4@gmail.com), [rmulyana@stietrisakti.ac.id](mailto:rmulyana@stietrisakti.ac.id)

Received: January 8, 2026; Revised: February 2, 2026; Accepted: February 3, 2026

**Abstract:** Firm value reflects the level of a company's success and the perception investors have toward the company. The purpose of this study is to examine several factors that can affect firm value such as intellectual capital, managerial ownership, profitability, tax avoidance, leverage, and liquidity. The object of this research includes all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022 to 2024. The sample was selected using the purposive sampling method and the data was analyzed using the multiple regression method. There are 91 companies with 273 data used as samples in this study. The results of this research indicate that the variable of profitability has a positive effect on firm value. A high level of profitability shows the company's ability to manage its resources effectively to generate profit. Meanwhile, intellectual capital, managerial ownership, tax avoidance, leverage, and liquidity have no effect on firm value.

**Keywords:** firm value, intellectual capital, managerial ownership, profitability, and tax avoidance

**Abstrak:** Nilai perusahaan menggambarkan tingkat keberhasilan dan persepsi investor terhadap perusahaan. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, profitabilitas, penghindaran pajak, *leverage*, dan likuiditas. Objek penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 sampai 2024. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan data dianalisis dengan metode regresi berganda. Terdapat 91 perusahaan dengan 273 data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Sedangkan *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, penghindaran pajak, *leverage*, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** nilai perusahaan, *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan penghindaran pajak

### PENDAHULUAN

Di era modern yang ditandai dengan perkembangan teknologi dan dinamika pasar yang cepat, nilai perusahaan menjadi faktor utama dalam menarik investor serta

mempertahankan daya saing. Perusahaan yang mampu beradaptasi dengan perubahan, mengoptimalkan strategi digitalisasi, dan mengelola risiko dengan baik umumnya lebih dihargai di pasar. Dalam menghadapi

ketidakpastian ekonomi global, strategi yang tepat diperlukan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya dan tetap kompetitif dalam jangka panjang.

Secara umum, nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang tergambar melalui harga saham ([Suzan dan Ramadhani 2023](#)). Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja saat ini maupun prospek di masa depan. [Nebie dan Cheng \(2023\)](#) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk kinerja keuangan, tingkat risiko, karakteristik pasar, kualitas perusahaan dan manajemennya, serta strategi perencanaan pajak.

Salah satu contoh nyata penurunan nilai perusahaan di Indonesia dapat dilihat dari kasus PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON). Berdasarkan artikel yang ditulis oleh [Fadli \(2024\)](#), saham PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) mengalami penurunan tajam hingga mencapai Rp72 per saham, jauh di bawah harga IPO sebesar Rp590 per saham, yang berarti terjadi penurunan nilai hampir 90% sejak perusahaan melantai di bursa. Penurunan harga saham tersebut juga sejalan dengan melemahnya kinerja keuangan perusahaan. Pada RUPST tanggal 17 Mei 2024, dividen yang dibagikan hanya Rp6,88 miliar, jauh lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya. Laba bersih perusahaan pun turun signifikan dari Rp162,9 miliar pada 2022 menjadi Rp34,12 miliar pada 2023, dan kembali menurun pada kuartal I tahun 2024. Kondisi ini menunjukkan bahwa penurunan kinerja keuangan berdampak langsung pada turunnya nilai perusahaan di mata investor.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti ingin mengembangkan penelitian [Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#) sebagai acuan utama. Pada penelitian sebelumnya, terdapat beberapa variabel independen yaitu *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas. Peneliti menambahkan beberapa variabel

independen lainnya yaitu penghindaran pajak, *leverage*, dan likuiditas yang merujuk pada [Nebie dan Cheng \(2023\)](#). Selain itu, penelitian ini juga memiliki perbedaan sampel karena fokus pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sektor konsumsi non-siklis periode 2018–2021.

### Agency Theory

[Jensen dan Meckling \(1976\)](#) mendefinisikan *agency theory* sebagai kontrak kerja sama antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent*, di mana *principal* memberi wewenang kepada *agent* untuk mengelola perusahaan serta mengambil keputusan guna mencapai tujuan yang diharapkan. Manajer wajib melaporkan hasil kerjanya melalui informasi keuangan ([Hermuningsih et al. 2022](#)).

*Agency theory* beranggapan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang dapat menimbulkan konflik (*agency problem*). Konflik tersebut berpotensi menghambat pencapaian nilai perusahaan yang optimal, terutama ketika manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi sehingga kinerja perusahaan menurun dan berdampak negatif pada nilai saham. Untuk mengatasi konflik tersebut muncul *agency cost*, yaitu *monitoring cost* yang dikeluarkan *principal* untuk membatasi tindakan *agent*, *bonding cost* sebagai jaminan agar *agent* tidak merugikan *principal*, serta *residual loss*, yaitu kerugian sisa akibat perbedaan kepentingan yang tetap terjadi ([Jensen dan Meckling 1976](#)). Penerapan transparansi informasi dan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan mampu menekan biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

### Signaling Theory

[Spence \(1973\)](#) menyatakan bahwa *signalling theory* menjelaskan tindakan manajer sebagai pengirim sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan dan

bermanfaat bagi investor. Melalui laporan keuangan tahunan, perusahaan berupaya memberikan sinyal positif untuk menunjukkan nilai perusahaan yang baik, sedangkan sinyal negatif mencerminkan penurunan nilai dan kesejahteraan investor ([Juliani dan Finatariani 2023](#)). Penyampaian sinyal yang relevan penting untuk mengurangi *asymmetric information*, yang dapat muncul akibat perbedaan pemahaman kecil maupun signifikan antara manajemen dan investor. Dengan meminimalkan *asymmetric information*, perusahaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan ([Suzan dan Ramadhani 2023](#)).

### Nilai Perusahaan

[Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai saham dan menggambarkan persepsi publik terhadap prospek perusahaan. Nilai ini juga dapat didefinisikan sebagai nilai kini dari arus kas masa depan ([Ismiyatun et al. 2021](#)). [Pangestuti et al. \(2022\)](#) menegaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Informasi mengenai nilai perusahaan penting bagi investor maupun perusahaan karena mencerminkan kinerja dan memengaruhi keputusan investasi ([Pramesti et al. 2024](#)).

### Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan

[Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu menciptakan nilai tambah, memperlancar operasional, dan menarik minat investor. Peningkatan minat investor berdampak pada naiknya harga saham dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan [Pangestuti et al. \(2022\)](#), [Rahmi et al. \(2023\)](#), [Pramesti et al. \(2024\)](#), [Soewarno dan Ramadhan \(2020\)](#), [Saraswati et al. \(2024\)](#), [Nguyen dan Doan \(2020\)](#), [Indriastuti dan Kartika \(2021\)](#), serta [Flabiya dan Sunarto \(2022\)](#).

Sebaliknya, [Anggraini et al. \(2020\)](#) serta [Zhamaia dan Vivianti \(2024\)](#) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena tingginya biaya untuk sumber daya manusia dan aset intelektual dapat mengurangi modal dan menurunkan kinerja bila tidak dikelola secara optimal, sehingga memicu respon negatif investor.

Adapun [Harija et al. \(2023\)](#) dan [Surya \(2023\)](#) menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis:

**H<sub>1</sub>: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

[Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan [Ningrum dan Khomsiyah \(2023\)](#), [Silvia dan Yohanes \(2022\)](#), serta [Qushoyyi dan Khabib \(2022\)](#). Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin selaras kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, penelitian yang dilakukan [Ramadhan et al. \(2022\)](#) menunjukkan pengaruh negatif. Kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat memicu perilaku oportunistik, karena manajemen memiliki kontrol besar dan dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri. Temuan ini didukung oleh [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#), [Tanasya dan Handayani \(2020\)](#) dan [Fabisik et al. \(2018\)](#).

Sementara itu, [Prasetya et al. \(2023\)](#) dan [Gustyana et al. \(2021\)](#) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika porsi saham manajemen terlalu kecil, pengaruh mereka dalam keputusan strategis melemah, sehingga tidak berdampak pada nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan berbagai penelitian yang dilakukan oleh [Septiani dan](#)

[Yoewono \(2023\)](#), [Syahla dan Mochtar \(2024\)](#), [Suryana dan Chrisnanti \(2022\)](#), [Wijaya dan Jin \(2023\)](#), [Anastasya dan Jin \(2024\)](#), [Jonathan dan Mungniyati \(2023\)](#), [Zhamaia dan Vivianti \(2024\)](#), [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#), [Junitania dan Prajitno \(2019\)](#), [Afifah dan Susanty \(2019\)](#), [Fauzia dan Djashan \(2019\)](#), [Steven dan Suparmun \(2019\)](#), [Stephanie dan Agustina \(2019\)](#), [Sembiring Trisnawati \(2019\)](#), serta [Zahra dan Wulandari \(2018\)](#). Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis:

**H<sub>2</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

[Pangestuti et al. \(2022\)](#) dan [Rahmi et al. \(2023\)](#) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif mengenai prospek masa depan perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh banyak penelitian lain, seperti [Nebie dan Cheng \(2023\)](#), [Irwanto et al. \(2023\)](#), [Harija et al. \(2023\)](#), [Syahla dan Mochtar \(2024\)](#), [Suryana dan Chrisnanti \(2022\)](#), [Wijaya dan Jin \(2023\)](#), [Anastasya dan Jin \(2024\)](#), [Hermuningsih et al. \(2022\)](#), [Handayani dan Ibrani \(2023\)](#), [Tanjung \(2023\)](#), [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), [Zhamaia dan Vivianti \(2024\)](#), [Kholid dan Prayoga \(2023\)](#), [Tanasya dan Handayani \(2020\)](#), [Angeline dan Tjahjono \(2020\)](#), [Junitania dan Prajitno \(2019\)](#), [Afifah dan Susanty \(2019\)](#), [Fauzia dan Djashan \(2019\)](#), [Stephanie dan Agustina \(2019\)](#), [Sembiring Trisnawati \(2019\)](#), serta [Silvia dan Yohanes \(2022\)](#).

Sebaliknya, [Ismiyatun et al. \(2021\)](#), [Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#), serta [Dewiningrat dan Baskara \(2020\)](#) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi kerap dialokasikan untuk ekspansi dibanding pembagian dividen, sehingga memicu respons negatif dari investor yang lebih mengharapkan imbal hasil langsung.

Sementara itu, [Jonathan dan Mungniyati \(2023\)](#) serta [Ningrum dan Khomsiyah \(2023\)](#) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam kondisi tertentu, manajemen lebih fokus pada aktivitas perdagangan atau investasi besar sehingga profitabilitas tidak menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis:

**H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh [Ferry dan Turwanto \(2020\)](#), [Silvia dan Yohanes \(2022\)](#), [Zhamaia dan Vivianti \(2024\)](#), serta [Pramana dan Wirakusuma \(2023\)](#) menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak dilakukan perusahaan untuk menekan beban pajak dan meningkatkan arus kas bagi pemegang saham. Investor sering menganggapnya sebagai strategi efisien yang dapat menghasilkan kas di masa depan, terutama karena lemahnya penegakan hukum pajak di Indonesia.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [Prasetya et al. \(2023\)](#) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, semakin rendah nilai perusahaan, karena laporan keuangan menjadi kurang mencerminkan kondisi sebenarnya dan menimbulkan *asymmetric information* antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini menurunkan kepercayaan investor dan memicu konflik kepentingan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Nebie dan Cheng \(2023\)](#), [Pratami dan Munashiroh \(2024\)](#), serta [Ramadhiani dan Dewi \(2021\)](#).

Terlepas dari hasil penelitian yang disebutkan sebelumnya, ada juga pendapat yang berbeda berupa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang

dinyatakan oleh [Juliani dan Finatariani \(2023\)](#) serta [Hendi et al. \(2024\)](#). Meskipun manajemen dapat melakukan penghindaran pajak demi menjaga keuntungan, hasil penelitian menunjukkan bahwa pada sektor infrastruktur, praktik ini tidak berpengaruh terhadap nilai maupun harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis:

**H<sub>4</sub>: Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

#### **Leverage dan Nilai Perusahaan**

[Bon dan Hartoko \(2022\)](#) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Opini tersebut didukung oleh penelitian dari [Rahmi et al. \(2023\)](#), [Ningrum dan Khomsiyah \(2023\)](#), [Zhamaia dan Vivianti \(2024\)](#), [Jihadi et al. \(2021\)](#), [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#), [Angeline dan Tjahjono \(2020\)](#), [Afifah dan Susanty \(2019\)](#), serta [Gustiana et al. \(2021\)](#). Tingginya rasio *leverage* menunjukkan ketergantungan perusahaan pada utang, yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena dianggap mendukung ekspansi dan peningkatan aktivitas bisnis. Kondisi ini dapat menarik minat investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Namun, penelitian [Doorasamy \(2021\)](#) dan [Ismiyatun et al. \(2021\)](#) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi membatasi fleksibilitas perusahaan, meningkatkan beban bunga, serta menambah risiko gagal bayar. Hal ini menurunkan kepercayaan investor dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Temuan serupa juga dilaporkan oleh [Nebie dan Cheng \(2023\)](#), [Hermuningsih et al. \(2022\)](#), [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#), serta [Ramadhiani dan Dewi \(2021\)](#).

Sementara itu, [Pratami dan Munashiroh \(2024\)](#) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Banyak perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan dan modal saham sebagai sumber pendanaan, sehingga utang tidak menjadi faktor

penentu nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan [Harija et al. \(2023\)](#), [Sembiring Trisnawati \(2019\)](#), serta [Jonathan dan Mungniyati \(2023\)](#). Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis:

**H<sub>5</sub>: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

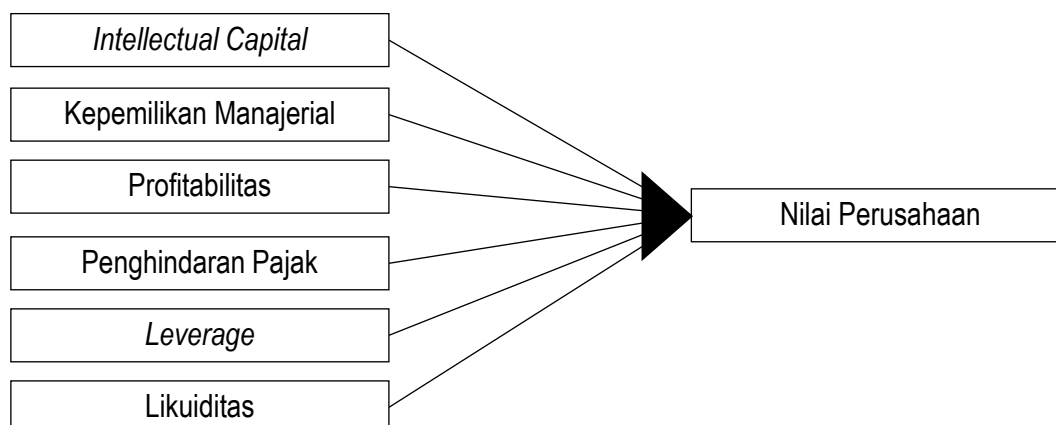
#### **Likuiditas dan Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan likuiditas tinggi dipandang memiliki kinerja baik dan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong harga saham. Karena itu, [Tanjung \(2023\)](#) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan [Nebie dan Cheng \(2023\)](#), [Syahla dan Mochtar \(2024\)](#), [Jihadi et al. \(2021\)](#), [Afifah dan Susanty \(2019\)](#), serta [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#).

Sebaliknya, pandangan [Ismiyatun et al. \(2021\)](#), [Harija et al. \(2023\)](#), serta [Irwanto et al. \(2023\)](#) menemukan pengaruh negatif. Likuiditas yang terlalu tinggi dapat menandakan dana menganggur atau aset tidak produktif, sehingga menurunkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan sinyal negatif bagi investor.

Berbeda dengan penelitian [Anastasya dan Jin \(2024\)](#), [Wijaya dan Jin \(2023\)](#), [Jonathan dan Mungniyati \(2023\)](#), [Angeline dan Tjahjono \(2020\)](#), [Steven dan Suparmun \(2019\)](#), [Stephanie dan Agustina \(2019\)](#) serta [Dewiningrat dan Baskara \(2020\)](#) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor biasanya tidak menjadikan rasio likuiditas sebagai pertimbangan utama karena hanya mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun hipotesis:

**H<sub>6</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**



Gambar 1. Model Penelitian

### METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 3 tahun, yaitu mulai dari tahun 2022 hingga tahun 2024. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan

menggunakan metode *purposive sampling*. Sesuai dengan kriteria dalam metode *purposive sampling* yang telah dilakukan dalam penelitian ini, diperoleh 91 perusahaan dengan jumlah sebanyak 273 data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024	290	870
2.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan tahunannya tidak tersedia di BEI dalam periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024	(41)	(123)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mengakhiri laporan keuangannya pada tanggal 31 Desember dalam periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024	(4)	(12)
4.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak memperoleh laba setelah pajak dalam periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024	(89)	(267)
5.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak memiliki kepemilikan manajerial dalam periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024	(58)	(174)
6.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki nilai <i>Effective Tax Rate</i> (ETR) lebih dari 0 dan kurang dari 1 dalam periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024	(7)	(21)
<b>Total yang digunakan sebagai sampel penelitian</b>		<b>91</b>	<b>273</b>

Sumber: Hasil Pengumpulan Data IDX dan Laporan Keuangan

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

**Nilai perusahaan** merupakan kinerja yang tercermin dari nilai saham dan mencerminkan persepsi publik terhadap prospek perusahaan ([Suzan dan Ramadhani 2023](#)). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan *Tobin's Q*, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya, sebagaimana dirumuskan oleh [Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#) serta [Jonathan dan Mungniyati \(2023\)](#):

$$Tobin's Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Keterangan:

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (harga penutupan saham pada akhir tahun x banyaknya saham beredar pada akhir tahun)

Debt = Total Liabilitas

TA = Total Aset

**Intellectual capital** merupakan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasional dan menciptakan nilai ([Suzan dan Ramadhani 2023](#)). Penelitian ini mengukur intellectual capital menggunakan rasio VAIC<sup>TM</sup>, yang menilai efisiensi penciptaan nilai melalui tiga komponen: HC, SC, dan RC. Proksi yang digunakan mengacu pada [Pitre-Cedeño dan Herrera-Rodríguez \(2024\)](#):

**Tabel 2. Rumus Intellectual Capital**

Langkah	Rumus	Komponen
1	VA = OUT – IN	VA = Added Value OUT = Total Revenue IN = Expenses, excluding personal costs
2	HCE = $VA/HC$	HCE = Human Capital Efficiency Coefficient VA = Added Value HC = Total wages and salary commitments of the company
3	SC = VA – HC	SC = Structural Capital VA = Added Value HC = Total wages and salary commitments of the company
4	SCE = $SC/VA$	SCE = Structural Capital Efficiency Coefficient SC = Structural Capital VA = Added Value
5	ICE = HCE + SCE	ICE = Intellectual Capital Efficiency Coefficient HCE = Human Capital Efficiency Coefficient SCE = Structural Capital Efficiency Coefficient
6	CEE = $VA/CE$	CEE = Capital Employed Efficiency Coefficient VA = Added Value CE = Book Value of the Company's Net Assets
7	VAIC <sup>TM</sup> = ICE + CEE	VAIC <sup>TM</sup> = Value-Added Intellectual Coefficient ICE = Intellectual Capital Efficiency Coefficient CEE = Capital Employed Efficiency Coefficient

Sumber: Penelitian [Pitre-Cedeño dan Herrera-Rodríguez \(2024\)](#)

**Kepemilikan manajerial** adalah kepemilikan saham oleh pihak internal perusahaan yang terlibat dalam pengambilan keputusan (Suzan dan Ramadhani 2023). MOWN menggambarkan rasio saham yang dimiliki manajemen terhadap total saham beredar yang diukur menggunakan proksi dari Suzan dan Ramadhani (2023):

$$MOWN = \frac{\text{Total of Managerial Shares}}{\text{Total of Shares Outstanding}} \times 100\%$$

**Profitabilitas** menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mengelola asetnya secara efisien (Hermuningsih et al. 2022). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menggambarkan besarnya laba yang diperoleh dari total aset. Rumus ROA mengacu pada Nebie dan Cheng (2023):

$$ROA = \frac{\text{Net Income after Tax}}{\text{Total Asset}}$$

**Penghindaran pajak** adalah strategi perencanaan pajak yang dilakukan secara ilegal untuk menurunkan beban pajak (Prasetya et al. 2023). Penelitian ini mengukur penghindaran pajak menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), yaitu rasio pajak yang dibayar terhadap laba sebelum pajak. Proksi ETR merujuk pada Kieso et al (2020, 1691):

$$ETR = \frac{\text{Income Tax Expenses}}{\text{Income before Income Taxes}}$$

**Leverage** adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang (Hermuningsih et al. 2022). Dalam penelitian ini, leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara pendanaan dari utang dan ekuitas. Rumus DER mengacu pada Nebie dan Cheng (2023):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

**Likuiditas** adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utang

jangka pendek (Irwanto et al. 2023). Penelitian ini mengukur likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu membandingkan antara aset lancar dan liabilitas lancar. CR diukur dengan proksi dari penelitian Nebie dan Cheng (2023):

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

## HASIL PENELITIAN

Hasil dari pengujian statistik deskriptif pada tabel 3 memperlihatkan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, serta standar deviasi. Dari 273 data, variabel dependen nilai perusahaan (*Tobin's Q*) memiliki nilai minimum sebesar 0,26377 yang dimiliki oleh ISAP pada tahun 2024 dan nilai maksimum sebesar 40,79077 oleh CLPI pada tahun 2024. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dimiliki oleh variabel dependen nilai perusahaan (*Tobin's Q*) secara berturut-turut adalah 2,00077 dan 4,19667.

Variabel *intellectual Capital* (VAIC) memiliki nilai minimum sebesar 1,29325 yang dimiliki oleh CHEM pada tahun 2023 dan nilai maksimum sebesar 170,25514 yang dimiliki oleh GULA pada tahun 2023. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *intellectual Capital* (VAIC) secara berturut-turut adalah 19,36399 dan 22,16378.

Variabel kepemilikan manajerial (MOWN) memiliki nilai minimum sebesar 0,00001 yang dimiliki oleh UCID pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 91,11167 yang dimiliki oleh BTON pada tahun 2023. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dimiliki oleh variabel kepemilikan manajerial (MOWN) secara berturut-turut adalah 14,02540 dan 21,66868.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,00064 yang dimiliki oleh GEMA pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 0,31340 yang dimiliki oleh CITA pada tahun 2024. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dimiliki oleh variabel Profitabilitas (ROA) secara berturut-turut adalah 0,07872 dan 0,06732.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
Tobin's Q	273	0,26377	40,79077	2,00077	4,19667
VAIC	273	1,29325	170,25514	19,36399	22,16378
MOWN	273	0,00001	91,11167	14,02540	21,66868
ROA	273	0,00064	0,31340	0,07872	0,06732
ETR	273	0,01950	0,94292	0,25362	0,11808
DER	273	0,03376	6,46589	0,69845	0,74997
CR	273	0,43262	26,39273	3,15210	3,07465

Sumber: Data Output SPSS 25.

Variabel penghindaran pajak (ETR) memiliki nilai minimum sebesar 0,01950 yang dimiliki oleh BTON pada tahun 2024 dan nilai maksimum sebesar 0,94292 yang dimiliki oleh GEMA pada tahun 2022. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dimiliki oleh variabel penghindaran pajak (ETR) secara berturut-turut adalah 0,25362 dan 0,11808.

Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,03376 yang dimiliki oleh ESIP pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 6,46589 yang dimiliki oleh UNVR pada tahun 2024. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dimiliki oleh variabel *leverage* (DER) secara berturut-turut adalah 0,69845 dan 0,74997.

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,43262 yang dimiliki oleh ARCI pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 26,39273 yang dimiliki oleh ISAP pada tahun 2024. Nilai rata-rata dan standar deviasi yang dimiliki oleh variabel likuiditas (CR) secara berturut-turut adalah 3,15210 dan 3,07465.

Uji normalitas menunjukkan bahwa data residual, baik sebelum maupun sesudah penghapusan *outlier*, tidak terdistribusi normal sehingga analisis tetap dilakukan dengan total 273 data. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas dan heteroskedastisitas, namun terjadi autokorelasi karena nilai signifikansi  $< 0,05$ .

Hasil uji koefisien korelasi (uji R) adalah sebesar 0,229 yang berarti hubungan antara

nilai perusahaan dengan variabel independen *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, profitabilitas, penghindaran pajak, *leverage*, dan likuiditas adalah lemah dan bersifat positif.

Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted r squared*) adalah sebesar 0,031 atau 3,1% yang menjelaskan bahwa secara statistik variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*intellectual capital*, kepemilikan manajerial, profitabilitas, penghindaran pajak, *leverage*, dan likuiditas) adalah sebesar 3,1% dan sisanya sebesar 96,9% dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah sebesar  $0,025 < 0,05$  yang berarti model regresi adalah *fit* atau layak digunakan dalam penelitian. Hasil uji t menunjukkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

*Intellectual capital* memiliki nilai koefisien -0,015 dan signifikansi  $0,187 > 0,05$ . Hal ini dapat diartikan bahwa  $H_1$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor belum memberikan perhatian memadai terhadap aspek-aspek seperti pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan nilai intelektual dalam menilai kinerja maupun prospek perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	2,339	0,017	-
VAIC	-0,015	0,187	H <sub>1</sub> tidak diterima
MOWN	-0,010	0,373	H <sub>2</sub> tidak diterima
ROA	9,808	0,018	H <sub>3</sub> diterima
ETR	-2,994	0,217	H <sub>4</sub> tidak diterima
DER	0,201	0,597	H <sub>5</sub> tidak diterima
CR	-0,016	0,860	H <sub>6</sub> tidak diterima

Sumber: Data Output SPSS 25.

Kepemilikan manajerial memiliki nilai koefisien -0,010 dan signifikansi 0,373 > 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa H<sub>2</sub> ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya saham yang dimiliki manajemen tidak memengaruhi kenaikan nilai perusahaan karena fokus perusahaan tetap pada peningkatan kesejahteraan seluruh pemegang saham secara keseluruhan.

Profitabilitas memiliki nilai koefisien 9,808 dan signifikansi 0,018 < 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa H<sub>3</sub> diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif untuk menghasilkan laba, sehingga meningkatkan kepercayaan dan minat investor yang pada akhirnya mendorong naiknya nilai perusahaan.

Penghindaran pajak memiliki nilai koefisien -2,994 dan signifikansi 0,217 > 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa H<sub>4</sub> ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor umumnya tidak terlalu memperhatikan aktivitas perpajakan perusahaan, sehingga besar kecilnya penghindaran pajak tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Leverage memiliki nilai koefisien 0,201 dan signifikansi 0,597 > 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa H<sub>5</sub> ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Perusahaan lebih mengandalkan modal internal daripada menambah utang berisiko tinggi, sehingga perubahan leverage tidak memberikan dampak berarti terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki nilai koefisien -0,016 dan signifikansi 0,860 > 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa H<sub>6</sub> ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak terlalu mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menutupi utang lancarnya, sehingga likuiditas tidak menjadi indikator utama dalam peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

## PENUTUP

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dari seluruh variabel independen yang digunakan, hanya profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, penghindaran pajak, *leverage*, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti: (1) Periode yang digunakan relatif singkat, yaitu hanya tiga tahun dari 2022 hingga 2024. (2) Hasil uji koefisien determinasi yang cukup kecil yaitu 0,031 atau 3,1%.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan hal-hal berikut: (1) Menambah periode penelitiannya, misalnya lima tahun agar dapat menggambarkan kondisi

perusahaan yang sesungguhnya. (2) dipakai pada penelitian saat ini agar nilai uji Menambah atau mengganti variabel yang belum koefisien determinasi dapat mencapai 50%.

## REFERENSI

- Afifah, Zahra, and Meinie Susanty. 2019. Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non-Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-1: 83-96, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Anastasya, Stella Lewinsky, and Tjhai Fung Jin. 2024. Pengaruh Struktur Modal and Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 4, No. 2: 237–248, <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Angeline, Yohanna Rosa, and Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. Tata Kelola Perusahaan dan Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 22, No. 2: 305-312, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Anggraini, Fivi, Yenni Pillisia Seprijon, and Siti Rahmi. 2020. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, Vol. 15, No. 2: 169–190, <https://doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6263>.
- Bon, Sergius Fribontius, and Sri Hartoko. 2022. The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, Vol. 7, No. 3: 7–13, <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>.
- Dewiningrat, Ayu Indira, and I Gde Kajeng Baskara. 2020. Does Dividend Policy Moderate the Relationship between Profitability, IOS, and Liquidity toward Firm Value? *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, Vol. 4, No. 7: 49–52. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com).
- Doorasamy, Mishelle. 2021. Capital Structure, Firm Value and Managerial Ownership: Evidence from East African Countries. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 18, No. 1: 346–356, [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.28](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.28).
- Fabisik, Kornelia, Rüdiger Fahlenbrach, René M Stulz, and Jérôme P Taillard. 2018. Why are Firms with More Managerial Ownership Worth Less? *National Bureau of Economic Research*, <http://www.nber.org/papers/w25352>.
- Fadli, Muhammad Julian. 2024. Saham WIKA Beton (WTON) Anjlok, Terendah Sepanjang Masa. <https://www.bloombergtechnoz.com/detail-news/38430/saham-wika-beton-wton-anjlok-terendah-sepanjang-masa> (diakses 21 Maret 2025).
- Fauzia, Elvi, and Indra Arifin Djashan. 2019. Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-1: 109-120, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Ferry, Irawan, and Turwanto. 2020. The Effect of Tax Avoidance on Firm Value with Tax Risk as Moderating Variable. *Test Engineering and Management*, Vol. 83: 9696–9707.
- Flabiya, Almayda, and Sunarto. 2022. The Influence of Managerial Ownership, Profitability on Company Value with Dividend Policy as Moderation. *Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, Vol. 6, No. 2: 178–187, <https://doi.org/10.36555/jasa.v6i2.1777>.
- Gustyana, Tieka Trikartika, Ramadhan Alfian Candra, Dewi Andrieta Shintia, and Nugraha. 2021. The Effect of Financial Policy, Managerial Ownership, Profitability, and Company Size on Company Value in Automotive and Component Sub-Sector Companies Registered in Indonesia Stock Exchange Period 2014-2018. *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol. 21, No. 1: 66–77, <https://doi.org/10.25124/jmi.v21i1.3358>.
- Handayani, Yenny Dwi, and Ewing Yuvisa Ibrani. 2023. The Role of Dividend Policy in Explaining

- Corporate Governance and Profitability on Firm Value. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, Vol. 18, No. 1: 22–36, <http://journal.umpo.ac.id/index.php/ekuilibrium>.
- Harija, Latifa, Sumayyah, and David Sulistiyantoro. 2023. Pengaruh Kinerja Keuangan, Intellectual capital, Financial, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, Vol. 4, No. 1: 17–29.
- Hendi, Desinta Pramesti, and Budi Harsono. 2024. The Moderating Effect of Sustainability Reporting on the Influence of Tax Avoidance on Firm Value. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, Vol. 5, No. 1: 221–233, <https://doi.org/10.52728/ijtc.v5i1.1048>.
- Hermuningsih, Sri, Hadri Kusuma, Teguh Erawati, and Anisya Dewi Rahmawati. 2022. Fundamental Aspects of Leverage, Profitability and Financial Distress as Mediating Variables that Influence Firm Value. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 26, No. 2: 130-144, <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.i>.
- Indriastuti, Maya, and Indri Kartika. 2021. Improving Firm Value through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 6, No. 1: 85–101.
- Irwanto, Yusuf Ronny Edward, and Sauh Hwee Teng. 2023. Factor Affecting Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science Research and Review*, Vol. 6, No. 2: 54–67, <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i2.846>.
- Ismiyatun, I, Nafiah Aryani, and Heri Ispriyahadi. 2021. Determinants of Firm Value: Evidence from Listed Insurance Companies in Indonesia. *Diponegoro International Journal of Business*, Vol. 4, No. 2: 82–94, <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>.
- Jensen, Michael C, and William H Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4: 305–360, <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>.
- Jihadi, M, Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol, 8, No. 3: 423–431, <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Jonathan, and Mungniyati. 2023. Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 3, No. 2: 471–484, <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Juliani, Angelina Siti, and Endah Finatariani. 2023. Institutional Ownership, Tax Planning and Tax Avoidance Effect on Firm Value. *Jurnal Akuntansi Syariah*, Vol. 7, No. 2: 168–183, <https://doi.org/10.46367/jas.v7i2.1370>.
- Junitania, and Sugiarto Prajitno. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-1: 49-58, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Kholid, Arif Wahyu Nur, and Hadiyan Prayoga. 2023. Profitabilitas, Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan: Dampak Pandemi COVID-19. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 25, No. 2: 337–350, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, And Terry D. Warfield. 2020. *Intermediate accounting : IFRS edition*. John Wiley and Sons, Inc.
- Nebie, Messaoude, and Ming Chang Cheng. 2023. Corporate Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from Taiwan. *Cogent Business and Management*, Vol. 10, No. 3, <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2282218>.

- Nguyen, Anh Huu, and Duong Thuy Doan. 2020. The Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Empirical Evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Research*, Vol. 11, No. 4: 74–85, <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p74>.
- Ningrum, Garnis Mulya, and Khomsiyah. 2023. Does The Investment Opportunity Set Strengthen The Effect of Profitability, Managerial Ownership and Capital Structure on Firm Value? *Journal of Business, Social and Technology (Bustechno)*, Vol. 4, No. 1: 152–168, <https://doi.org/10.46799/jbt.v4i1.130>.
- Pangestuti, Dewi Cahyani, Ali Muktiyanto, Ira Geraldina, and Darmawan. 2022. Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, Vol. 37, No. 3: 311–338, <https://journal.ugm.ac.id/v3/jieb>.
- Pitre-Cedeño, Oriana Jannett, and Edila Eudemia Herrera-Rodríguez. 2024. Intellectual Capital and Performance of Banking and Financial Institutions in Panama: An Application of the VAIC™ Model. *Journal of Risk and Financial Management*, Vol. 17, <https://doi.org/10.3390/jrfm17090416>.
- Pramana, Ida Bagus Ngurah Indra, and Made Gede Wirakusuma. 2023. Does Tax Risk Effect on The Relationship between Tax Avoidance and Firm Value? A Case Study on Companies on The IDX in 2016-2019. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, Vol. 19, No. 2: 1031–1038, <https://doi.org/10.30574/wjarr.2023.19.2.1676>.
- Pramesti, Widya Cita, Made Sudarma, and Abdul Ghofar. 2024. Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital and Firm Value: The Moderating Role of Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 14, No. 1: 103–121, <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>.
- Prasetya, Lambang, Faisol, and Sugeng. 2023. The Effect of Tax Avoidance, Managerial Ownership, Profit Management on Company Value. *Kilisuci International Conference on Economic and Business*, Vol. 1, No. 1: 238–248, [www.financeyahoo.com](http://www.financeyahoo.com).
- Pratami, Yolanda, and Hidayatul Munashiroh. 2024. Penghindaran Pajak, Leverage dan Nilai Perusahaan: Dimoderasi oleh Transparansi. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, Vol. 14, No. 1: 32–42, <https://doi.org/10.37859/jae.v14i1.6851>.
- Qushoyyi, Muhammad Ahnaf Ammar, and Suryo Nur Khabib. 2022. Pengaruh Tax Avoidance, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan ASEAN Corporate Governance Scorecard sebagai Variabel Moderasi. *Review of Applied Accounting Research*, Vol. 2, No. 1: 80–95.
- Rahmi, Febrina, Muhammad Arfan, and Mulia Saputra. 2023. Assessing Determinant of Firm Value: Indonesia Conventional Bank Analysis. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 21, No. 1: 2023, <https://doi.org/10.20885/jaai.vol27.i>.
- Ramadhan, Iqbal Ryan, Irene Rini Demi Pangestuti, and Baskara Bayu Wisesa. 2022. The Effect of Corporate Governance on Firm Value in Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 Period. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*, Vol. 5, No. 1: 2904–2917, <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.3920>.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-2: 153–162, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Ramadhiani, Silvia, and Santi Rahma Dewi. 2021. The Effect of Tax Avoidance, Leverage, and Managerial Ownership on Firm Value With Corporate Transparency as a Moderating Variable. *Academia Open*, Vol. 3, <https://doi.org/10.21070/acopen.3.2020.1117>.
- Saraswati, Rr Sri, Winwin Yadiati, Harry Suharman, and Roebiandini Soemantri. 2024. Corporate Governance, Intellectual Capital, and Organizational Culture: Their Influence on Lean Manufacturing

- and Firm Value. *Cogent Business and Management*, Vol. 11, No. 1, <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2382335>.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-2: 173-184, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Septiani, Arilia, and Harsono Yoewono. 2023. The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Board of Commissioners, Independent Board of Commissioners, and Board of Directors on Company Value. *International Journal of The Newest Finance and Accounting*, Vol. 1, No. 2: 95-104, <https://journal.gpcpublisher.com/index.php/infa>.
- Silvia, and Yohanes. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Penghindaran Pajak, Kebijakan Hutang, dan Faktor-Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 2, No. 1: 227–242.
- Soewarno, Noorlailie, and Achmad Hilal Akbar Ramadhan. 2020. The Effect of Ownership Structure and Intellectual Capital on Firm Value with Firm Performance as an Intervening Variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, Vol. 10, No. 12: 215–236, [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net).
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *Source: The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3: 355–374.
- Stephanie, and Dewi Agustina. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non-Keluangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-2: 141-152, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Steven, and Haryo Suparmun. 2019. Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keluangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21, No. 1a-2: 131-140, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Surya, Andi. 2023. Navigating the Nexus: Exploring the Relationship between Intellectual Capital, Financial Performance, and Firm Value. *Shirkah: Journal of Economics and Business*, Vol. 8, No. 3: 299–308, <https://doi.org/10.22515/shirkah.v8i3.648>.
- Suryana, Nadya, and Frestin Chrisnanti. 2022. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 2, No. 3: 1–12. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Suzan, Leny, and Nurul Izza Ramadhani. 2023. Firm Value Factors: The Effect of Intellectual Capital, Managerial Ownership, and Profitability. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 27, No. 3: 401–420, <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>.
- Syahla, Elytha, and Raja Ade Fitrasari Mochtar. 2024. The Effect of Profitability, Liquidity, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, Vol. 14, No. 2: 281–288, <https://doi.org/10.37859/jae.v14i2.8190>
- Tanasya, Adellia, and Susi Handayani. 2020. Green Investment dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Pemeditasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 22, No. 2: 225-238, <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Tanjung, Putri Renalita Sutra. 2023. The Effect of Financial Distress, Profitability, and Current Ration on Firm Value. *EPRA International Journal of Economics, Business and Management Studies (EBMS)*, Vol. 10, No. 1, <https://doi.org/10.36713/epra1013|SJIF>.
- Wijaya, Vanessa Natalia, and Tjhai Fung Jin. 2023. Pengaruh Profitabilitas dan Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan Non-keuangan di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 3, No. 4: 461–474, <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Yuwono, Wisnu, and Dita Aurelia. 2021. The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, Vol. 3, No. 1: 15–29, <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>.
- Zahra, Mutia, and Rosita Wulandari. 2018. The Influence of Managerial Ownership, Earnings

Management, Intellectual Capital, and Tax Aggressiveness to Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, Vol. 4, No. 1: 19–28, <https://journal.unpak.ac.id/index.php/jiafe>.

Zhamaia, Della Zahra, and Jenny Vivianti. 2024. Pengaruh Environmental Performance, Intellectual Capital, dan Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 4, No. 2: 473–484, <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.

*Halaman Ini Sengaja Dikosongkan*