

ANALISIS PERAN *MANAGERIAL OWNERSHIP* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *FIRM VALUE*

DEVIN DHAMMATTHA
NOVIA WIJAYA

Trisakti School of Management Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta 1140, Indonesia
devindhammattha@gmail.com, novia@stietrisakti.ac.id

Received: Juni 11, 2026; Revised: Juni 11, 2026; Accepted: Juni 12, 2026

Abstract: *This research was conducted to obtain empirical evidence regarding the influence of managerial ownership, intellectual capital, and other factors on firm value. In this research, there are seven independent variables, namely managerial ownership, intellectual capital, profitability, capital structure, liquidity, firm size, and tax avoidance. This study uses 345 firm-year observations from 115 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022 -2024. The study employs a purposive sampling method in selecting the sample and uses multiple regression analysis in conducting data analysis. The results of this study indicate that profitability, capital structure, and firm size significantly affect firm value. However, other independent variables such as managerial ownership, intellectual capital, liquidity, and tax avoidance do not have an effect on firm value.*

Keywords: *Capital Structure, Firm Value, Intellectual Capital, Managerial Ownership, Profitability*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti yang empiris terkait dengan pengaruh kepemilikan manajerial, modal intelektual, dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat tujuh variabel independen seperti kepemilikan manajerial, modal intelektual, profitabilitas, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *tax avoidance*. Pada penelitian ini terdapat 345 data dari 115 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel serta menggunakan *multiple regression* dalam melakukan analisis data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, variabel independen lainnya seperti kepemilikan manajerial, modal intelektual, likuiditas, *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Capital Structure, Firm Value, Intellectual Capital, Managerial Ownership, Profitability*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah bagian penting dari menilai keberhasilan suatu perusahaan dan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja masa depan perusahaan. Nilai yang lebih tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan dan pertumbuhan yang konsisten. Faktor-faktor seperti kepemilikan manajerial, modal intelektual, profitabilitas, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *tax avoidance* adalah komponen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Jensen and Meckling (2012) semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, maka akan semakin kecil juga konflik antara manajemen dan pemegang saham. Modal intelektual bersama dengan aset tidak berwujud seperti sumber daya manusia, efisiensi, dan inovasi dapat memberikan nilai tambah bagi bisnis yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Pulic 2000). Profitabilitas juga berkaitan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan margin atau laba dimana dengan menilai tingkat laba dari efisiensi operasional dalam memanfaatkan aset, hal demikian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Hirdinis 2019).

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada para investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rezeki et al. 2023). Menurut Febrinita (2019) dalam jurnal Rezeki et al. (2023), struktur modal yang baik akan memberikan dampak bagi perusahaan dan secara tidak langsung posisi keuangan perusahaan akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Selain itu, penghindaran pajak merupakan suatu penghematan pajak yang dilakukan karena memanfaatkan ketentuan perpajakan dengan cara meminimalisir keuntungan perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Susilowati et al. 2024)

Banyak peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan namun memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda, beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan modal intelektual memiliki pengaruh positif dan negatif terhadap nilai perusahaan, ada beberapa peneliti juga yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini kembali dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan mengembangkan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suzan and Ramadhani (2023) dengan menambahkan beberapa variabel independen seperti struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *tax avoidance* dengan menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Penelitian ini diharapkan dapat menjawab atas semua permasalahan terkait dengan nilai perusahaan dan juga dapat memberikan manfaat bagi manajemen, investor, dan peneliti selanjutnya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Jensen and Meckling (1976) menjelaskan bahwa teori agensi merupakan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*). Dalam suatu perusahaan sering terjadi konflik kepentingan yang dimana pemilik perusahaan mengharapkan manajer dapat bertindak untuk kepentingan suatu perusahaan, namun konflik kepentingan ini sering kali terjadi karena manajer memiliki kepentingan pribadi yang mungkin berbeda. Kepemilikan manajerial berfungsi sebagai salah satu mekanisme untuk mereduksi konflik agensi, karena keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham memberikan dorongan yang lebih bagi mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Teori keagenan menggambarkan hubungan antara agen dan prinsipal, dimana prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk mengambil keputusan yang bertujuan memberikan manfaat optimal bagi prinsipal, khususnya dalam upaya memaksimalkan keuntungan (Wulandari and Sutandi 2018). Teori ini juga menekankan bahwa hubungan tersebut terbentuk melalui seperangkat kontrak, dimana pemilik sumber daya ekonomi (prinsipal) mempercayakan

pengelolaan serta pengendalian sumber daya kepada manajer (agen). Namun, teori keagenan berasumsi bahwa setiap individu cenderung bertindak berdasarkan kepentingan pribadinya yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Akibatnya manajer cenderung lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan secara keseluruhan ([Angelica and Prajitno 2024](#)).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau firm value merupakan satu hal penting yang mencerminkan pandangan investor terhadap kemampuan bisnis perusahaan serta menjadi indikator utama dalam menarik minat investasi ([Suzan and Ramadhani 2023](#)). Jika manajemen bertindak transparan dan efisien maka kepercayaan investor akan meningkat yang berdampak positif pada harga saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, tindakan tidak baik yang dilakukan manajer yang tidak selaras dengan kepentingan pemegang saham dapat menurunkan nilai perusahaan ([Hanlon and Heitzman 2010](#)). Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal, dalam mencapai tujuan ini perusahaan perlu memiliki visi dan misi yang jelas guna menjaga keberlangsungan hidupnya, baik dalam aspek nilai perusahaan maupun dalam aspek lain seperti investasi.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana ketika manajer memiliki saham di perusahaan mereka cenderung lebih termotivasi untuk bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin besar semangat bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan ([Jensen and Meckling 1976](#)).

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang mencakup modal manusia, modal struktural, dan modal relasional yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Modal manusia yang terdiri dari keterampilan, pengetahuan, dan kompetensi karyawan dapat meningkatkan inovasi dan efisiensi operasional, yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan ([Barney 1991](#)). Modal relasional yang mencakup hubungan dengan pelanggan, pemasok, dan pemangku kepentingan lainnya juga memiliki peran penting dalam meningkatkan kepercayaan dan loyalitas pasar, yang pada akhirnya berkontribusi pada nilai perusahaan ([Bontis 2023](#)).

H2: Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas dianggap sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut teori agensi, profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dan dapat meningkatkan arus kas yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini dapat memperkuat kondisi keuangan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor ([Jensen and Meckling 2012](#)). Menurut Spence ([1973](#)) dalam jurnal Suwardjono ([2017](#)) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek bisnisnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merujuk pada kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai kegiatan

operasional serta investasi. Modigliani and Miller (1958) mengemukakan bahwa dalam kondisi pasar yang efisien, struktur modal tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Namun faktor-faktor seperti pajak, biaya kebangkrutan, serta asimetri informasi menjadikan struktur modal sebagai elemen yang berpengaruh dalam menentukan nilai perusahaan.

H4: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah salah satu pengukuran untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Ketika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, hal ini mencerminkan tersedianya aset lancar yang memadai untuk menutupi kewajiban jangka pendek, sehingga dapat menekan kemungkinan terjadinya gagal bayar dan memperkuat kepercayaan dari pihak kreditor maupun investor (Hidayyah Dan Hirdinis 2022).

H5: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

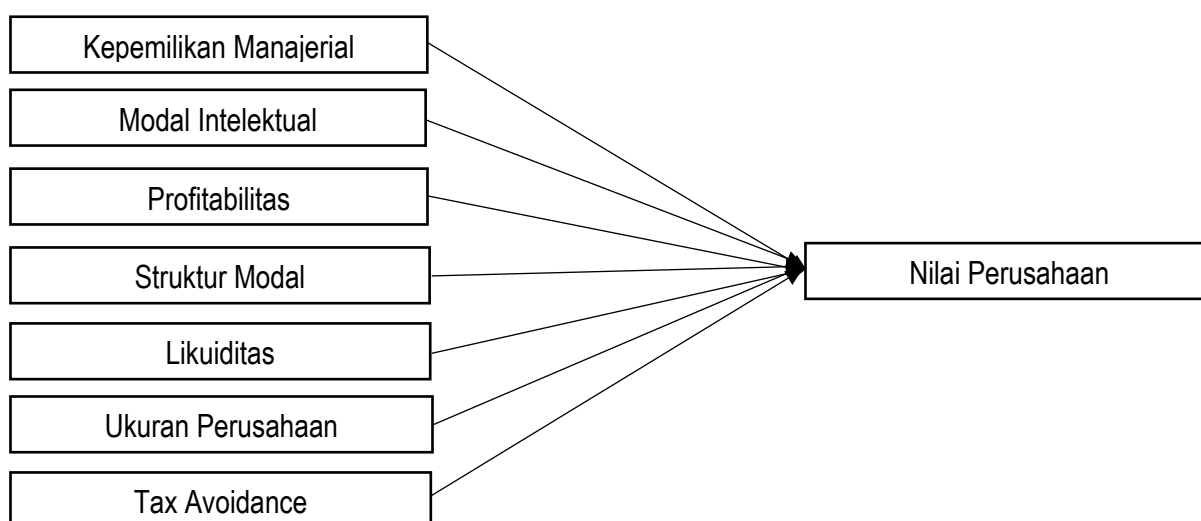
Besarnya ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dengan ukuran rasio yang besar biasanya menunjukkan adanya komitmen kuat untuk terus meningkatkan kinerjanya. Hal tersebut dapat meningkatkan minat investor sehingga mereka bersedia membayar harga saham yang lebih tinggi, sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Magfhira et al. 2020).

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tax Avoidance dan Nilai Perusahaan

Tax avoidance atau penghindaran pajak adalah suatu cara yang digunakan oleh perusahaan untuk mengurangi beban pajak tanpa melanggar peraturan perpajakan yang berlaku (Hanlon and Heitzman 2010). Dalam perspektif teori agensi, praktik ini dapat mencerminkan usaha manajemen dalam mengoptimalkan profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Jensen and Meckling 2012).

H7: Tax avoidance berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Terdapat 345 data yang berasal dari 115 perusahaan. Dengan kriteria (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024, (2) Perusahaan manufaktur yang melakukan penerbitan laporan keuangan dan laporan tahunan dengan tahun buku yang berakhir 31 Desember secara konsisten selama periode 2022-2024, (3) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah untuk tahun 2022-2024, (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba bersih dan laba sebelum pajak yang bernilai positif selama periode 2022-2024, (5) Perusahaan manufaktur yang memiliki *cash effective tax rate* 0-1 selama periode 2022-2024.

Nilai perusahaan menggambarkan keadaan suatu perusahaan dan memiliki peran penting dalam menarik perhatian investor. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dapat memberikan gambaran mengenai nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai aset yang dimilikinya ([Suzan and Ramadhani 2023](#)).

$$\text{Tobin's} = \frac{\text{EMV} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Dewi dan Abundanti ([2019](#)) dalam Suzan and Ramadhani ([2023](#)) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah bentuk kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang juga memiliki tanggung jawab dalam menentukan arah dan kebijakan perusahaan

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Saham Yang Dimiliki Komisaris \& Direksi}}{\text{Jumlah Seluruh Saham Yang Beredar}}$$

Modal intelektual merupakan hubungan dari seluruh potensi dan kemampuan yang dimiliki perusahaan yang dimanfaatkan untuk

menjalankan aktivitas bisnis agar dapat menciptakan nilai. Dalam penelitian ini, pengukuran modal intelektual dilakukan dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), yang bertujuan menilai sejauh mana efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan modal intelektual untuk menghasilkan nilai tambah ([Suzan and Ramadhani 2023](#)).

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

Profitabilitas dinilai menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan. ROA yang tinggi menandakan efisiensi tinggi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba ([Suzan and Ramadhani 2023](#)).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Struktur modal diukur menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menggambarkan seberapa besar ketergantungan perusahaan terhadap utang dibandingkan dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar porsi pembiayaan yang berasal dari utang, sehingga potensi risiko keuangan perusahaan pun semakin meningkat ([Rezeki et al. 2023](#)).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas yang tinggi umumnya memberikan dampak positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghindari potensi gagal bayar kepada kreditur. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin lancar pula arus kas yang dimiliki, yang mencerminkan efektivitas dalam pemanfaatan aset lancar perusahaan. Rumus

untuk menghitung likuiditas menggunakan rasio lancar (Rezeki et al. 2023).

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

Menurut Hasangapon et al. (2021) dalam Rezeki et al. (2023) ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki. Semakin besar nilai aset suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Kondisi ini menggambarkan bahwa perusahaan berskala besar biasanya memiliki kapasitas produksi dan jangkauan pasar yang luas, serta mampu bertahan dalam persaingan industri yang kompetitif.

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Tax avoidance diukur menggunakan indikator *Cash Effective Tax Rate* (CETR). Nilai CETR yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan melakukan *tax avoidance* dalam tingkat yang lebih tinggi, karena proporsi pajak yang dibayarkan terhadap laba sebelum pajak menjadi lebih kecil (Susilowati et al. 2024).

$$CETR = \frac{\text{Cash Tax Paid}}{\text{Pre Tax Income}}$$

HASIL PENELITIAN

Dalam tabel 1 dapat dilihat hasil dari analisis statistik deskriptif dengan jumlah data sebanyak 345 data dari 115 perusahaan.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
TOBIN'S Q	345	0,2638	11,8491	1,6181	1,4737
MOWN	345	0	0,9111	0,0859	0,1863
VAIC	345	1,9463	32,4680	4,6733	3,2077
ROA	345	0,0032	0,3319	0,0847	0,0622
DER	345	-1,7686	10,4417	0,6554	0,8593
CR	345	0,0852	33,4837	3,4306	3,7827
SIZE	345	24,8278	33,7900	28,8400	1,6951
CETR	345	0,0012	0,9527	0,2639	0,1636

Sumber: Hasil pengolahan data.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik t

Variabel	Koefisien	Sig.	Hasil	Kesimpulan
(Constant)	2.196	0.029		
MOWN	1.418	0.157	H ₁ tidak didukung	Tidak didukung
VAIC	-0.812	0.417	H ₂ tidak didukung	Tidak didukung
ROA	12.039	0.000	H ₃ didukung	didukung
DER	2.952	0.003	H ₄ didukung	didukung
CR	0.179	0.858	H ₅ tidak didukung	Tidak didukung
SIZE	-2.025	0.044	H ₆ didukung	didukung
CETR	1.026	0.306	H ₇ tidak didukung	Tidak didukung

Sumber: Hasil pengolahan data.

Dari hasil uji t pada tabel 2, variabel kepemilikan manajerial (MOWN) memiliki nilai koefisien sebesar 1,418 dan nilai Sig. 0,157 yang menunjukkan nilai Sig. lebih besar dari α (0,05) sehingga H1 tidak didukung yang artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t pada tabel 2, variabel modal intelektual (VAIC) memiliki nilai koefisien sebesar -0,812 dan nilai Sig. 0,417 yang menunjukkan nilai Sig. lebih besar dari α (0,05) sehingga H2 tidak didukung yang artinya modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t pada tabel 2, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 12,039 dan nilai Sig. 0,000 yang menunjukkan nilai Sig. lebih kecil dari α (0,05) sehingga H3 didukung yang artinya profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Spence (1973) dalam Suwardjono (2017) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek bisnisnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari hasil uji t pada tabel 2, menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) memiliki nilai koefisien sebesar 2,952 dan nilai Sig. 0,003 yang menunjukkan nilai Sig. lebih kecil dari α (0,05) sehingga H4 didukung yang artinya variabel struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang dikelola dengan baik menjadi faktor penting karena berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam bertumbuh dan meningkatkan kinerjanya. Ketika perusahaan sedang memperluas usahanya, tambahan dana dari luar perusahaan diperlukan, dan jika dana tersebut dimanfaatkan secara optimal, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rezeki et al. 2023).

Dari hasil uji t pada tabel 2, menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,179 dan nilai

Sig. 0,858 yang menunjukkan nilai Sig. lebih besar dari α (0,05) sehingga H5 tidak didukung yang artinya variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t pada tabel 2, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien sebesar -2,025 dan nilai Sig. 0,044 yang menunjukkan nilai Sig. lebih kecil dari α (0,05) sehingga H6 didukung yang artinya variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang memiliki nilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan total aset atau skala perusahaan tidak selalu direspon positif oleh pasar karena pada perusahaan yang besar cenderung memiliki inefisiensi operasional karena struktur organisasi yang kompleks dapat meningkatkan biaya operasional, jika pertumbuhan aset tidak diikuti efisiensi maka investor dapat menilai kinerja perusahaan kurang optimal dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dari hasil uji t pada tabel 2, menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* (CETR) memiliki nilai koefisien sebesar 1,026 dan nilai Sig. 0,306 yang menunjukkan nilai Sig. lebih besar dari α (0,05) sehingga H7 tidak didukung yang artinya variabel *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji kepemilikan manajerial, modal intelektual, profitabilitas, struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan *tax avoidance*. Dari hasil uji t terdapat 3 variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel lain dalam pengujian tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan diantaranya, dalam penelitian ini periode yang digunakan adalah 3 tahun yaitu tahun 2022-2024 sehingga belum dapat

menggambarkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara jangka panjang, dalam penelitian ini data yang digunakan tidak berdistribusi normal walaupun sudah menggunakan uji outlier namun data masih tidak berdistribusi normal, dalam penelitian ini terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel yaitu profitabilitas.

Peneliti memiliki rekomendasi untuk peneliti selanjutnya yaitu periode yang digunakan dapat diperpanjang, yaitu 5 tahun agar dapat menggambarkan pengaruh antara

variabel independen terhadap variabel dependen secara jangka panjang. Selanjutnya, dengan menambahkan jumlah sampel penelitian untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal, karena ukuran sampel yang lebih besar dapat membantu distribusi data menjadi lebih mendekati normal sesuai dengan prinsip central limit theorem. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas peneliti selanjutnya dapat melakukan transformasi data seperti logaritma natural (Ln) untuk mengurangi fluktuasi varians yang terlalu besar.

REFERENSI

- Angelica, Martha, and Sugiarto Prajitno. 2024. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 3 (4): 291–302. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i4.2302>.
- Barney. 1991. "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage." *Journal of Management* (1): 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>.
- Bontis, Nick. 2023. "Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures and Models." *The Strategic Management of Intellectual Capital and Organizational Knowledge*, 643–55. <https://doi.org/10.1093/oso/9780195138665.003.0036>.
- Hanlon, Michelle, and Shane Heitzman. 2010. "A Review of Tax Research." *Journal of Accounting and Economics* 50 (2–3): 127–78. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>.
- Hidayyah dan Hirdinis. 2022 "Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen XII* (3): 368–384. <https://doi.org/10.22441/swot.v12i3.32031>.
- Hirdinis, M. 2019. "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability." *International Journal of Economics and Business Administration* 7 (1): 174–91. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>.
- Modigliani, Franco dan Merton H. Miller. 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment." *The American Economic Review* 48(3): 261–297.
- Jensen, Michael, and William Meckling. 2012. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure." *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>.
- Magfhira, Maulida, Nurmatias Nurmatias, and Ardhiani Fadila. 2020. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan." *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar* 1 (1): 1059–76.
- Pulic, Ante. 2000. "VAIC™ – An Accounting Tool for Intellectual Capital Management." *International Journal Technology Management* 20 (5/6/7/8): 702–14.
- Rezeki, Erlina Sri, Selamat Eko Budi Santoso, Sri Wahyuni, and Novi Dirgantari. 2023. "Effect of Capital Structure, Company Size, Profitability, and Company Growth on Company Value." *Asian Journal of Applied Business and Management* 2 (3): 419–38. <https://doi.org/10.55927/ajabm.v2i3.5837>.
- Susilowati, Endah, Aidha Kurnia Wardani Fadilah, Sofie Yunida Putri, Sari Andayani, and Nanda Wahyu Indah Kirana. 2024. "Maximizing Firm Value: Analyzing Profitability and Leverage with Tax Avoidance Interventions" 7 (1): 114–32. <https://doi.org/10.33005/jasf.v7i1.450>

- Suwardjono. 2017. "Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan" 87 (3): 355–74.
- Suzan, Leny, dan Nurul Izza Ramadhani. 2023. "Firm Value Factors: The Effect of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability." *Jurnal Akuntansi* 27, no. 3: 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>.
- Wulandari, E., and S. Sutandi. 2018. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Income Smoothing (Studi Empiris Pada Perusahaan Jasa Keuangan Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)." *Akuntoteknologi: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi* 10 (2): 17–30. <https://doi.org/10.31253/aktek.v10i2.256>.

halaman ini sengaja dikosongkan