

Pengaruh Modal Intelektual, Rasio Utang, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Meily Juliani¹

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Internasional Batam
(Jl. Gajah Mada, Baloi – Sei Ladi, Tiban Indah, Kec. Sekupang, Kota Batam, Kepulauan
Riau, Indonesia)
meily.juliani@uib.ac.id

Saphira Evani²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Internasional Batam
(Jl. Gajah Mada, Baloi – Sei Ladi, Tiban Indah, Kec. Sekupang, Kota Batam, Kepulauan
Riau, Indonesia)
1942027.saphira@uib.edu

Abstract

This research intends to analyze the effects of intellectual capital, debt ratio, firm size and firm growth on firm value in Indonesia. The research sample comprised 143 manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from the year 2017 through year 2021. The data analysis approaches used are descriptive statistical analysis and panel data analysis. Hypothesis test results indicate that intellectual capital and firm size have a significant positive effect on firm value, the debt ratio has a significant negative effect on firm value and firm growth has no significant effect on firm value.

Keywords: *Firm Value, Intellectual Capital, Debt Ratio, Firm Size, and Firm Growth*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh modal intelektual, rasio utang, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Sampel penelitian berupa 143 perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 hingga tahun 2021. Pendekatan analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif dan analisis data panel. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa modal intelektual dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, rasio utang berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: **Nilai Perusahaan, Modal Intelektual, Rasio Utang, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan**

Pendahuluan

Perusahaan menggunakan berbagai strategi dalam melakukan kegiatan bisnis untuk mencapai suatu tujuan tertentu (Yulandari & Gunawan, 2019). Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan tingkat kesejahteraan perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Shuaibu *et al.*, 2019). Nilai perusahaan merupakan tolak ukur kesuksesan manajemen perusahaan dalam prospek operasi masa depan untuk menghasilkan kepercayaan bagi pemegang sahamnya (Utami, 2018). Nilai perusahaan juga diinterpretasikan sebagai tanggapan para investor mengenai tingkat kesuksesan perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham perusahaan (Putri & Miftah, 2021). Harga saham mencerminkan impresi investor tentang kapabilitas perusahaan dalam memperoleh dan meningkatkan labanya di masa depan (Jihadi *et al.*, 2021). Harga saham suatu perusahaan akan naik jika perusahaan memiliki peluang masa depan yang baik. Sebaliknya jika peluang masa depan perusahaan tidak terlalu menjanjikan maka harga saham perusahaan akan turun (Wahyudi, 2020). Faktor-faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan antara lain modal intelektual, rasio utang, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan.

Modal intelektual adalah sebuah sumber pengetahuan yang eksklusif dan bernilai tinggi (Arribaati *et al.*, 2021). Modal intelektual merupakan faktor pendorong dalam keunggulan kompetitif dan penciptaan nilai di industri 4.0. Dunia industri 4.0 merupakan industri yang mendorong perusahaan untuk bersaing secara global (Khasanah & Harjito, 2020). Hal ini menyebabkan perusahaan melakukan pergeseran paradigma bisnis yang berbasis tenaga kerja ke bisnis yang berbasis pada teknologi, sains dan pengetahuan (Silviani & Noekent, 2020). Paradigma bisnis yang berubah disebabkan oleh penggunaan sumber daya fisik yang

dinilai tidak lagi memadai karena karakteristiknya yang mudah ditiru dan kurang inovatif (Lestari & Suryani, 2020). Modal intelektual merupakan suatu pendekatan yang dipergunakan untuk menilai aset tidak berwujud dalam menilai kinerja perusahaan (Nikmah & Apriyanti, 2016). Oleh sebab itu, dalam ekonomi yang berbasis teknologi, sains dan pengetahuan, perusahaan lebih mengandalkan modal intelektual daripada sumber daya fisik dan keuangan (Hejazi *et al.*, 2016). Penelitian Kasoga (2020) dan Wahono dan Sari (2021) telah berhasil menemukan hubungan signifikan positif antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Penelitian dengan hasil yang kontradiktif juga ditemukan pada penelitian Khasanah dan Harjito (2020) yang memaparkan hasil signifikan negatif dan penelitian Sundari dan Setiany (2021) yang menyatakan hubungan tidak signifikan.

Perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya membutuhkan dana yang cukup agar dapat bersaing dan mempertahankan kelangsungan hidup. Dana perusahaan berasal dari ekuitas, utang dan pendapatan tetapi pendapatan tidak selalu cukup bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatannya sehingga sumber dana utama yang tersedia untuk perusahaan adalah ekuitas dan utang (Akingunola *et al.*, 2017). Rasio utang merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio utang mengukur jumlah dana yang berasal dari utang yang dimanfaatkan untuk memodali aset perusahaan (Yusmaniarti *et al.*, 2019). Rasio utang merupakan suatu risiko bawaan perusahaan yang memberikan gambaran terhadap struktur modal perusahaan (Wahyudi, 2020). Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi dianggap tidak baik karena dapat mengurangi laba (Margono & Gantino, 2021). Penelitian Danso *et al.* (2020) dan Ayange *et al.* (2021) telah berhasil membuktikan bahwa rasio utang dan nilai perusahaan memiliki dampak yang signifikan negatif. Penelitian dengan hasil

yang bertolak belakang juga didapati dalam penelitian Al-Slehat (2020) yang menyatakan bahwa rasio utang tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Radja dan Artini (2020) menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara rasio utang dengan nilai perusahaan.

Faktor ukuran perusahaan juga dipandang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran suatu perusahaan mampu mempengaruhi kapabilitas perusahaan dalam mendatangkan laba dan kinerja yang tinggi (Surjandari & Minanari, 2019). Ukuran suatu perusahaan juga dianggap dapat mempengaruhi perolehan sumber pendanaan perusahaan (Prima *et al.*, 2018). Penelitian Harahap *et al.* (2019) dan Krisyadi dan Angery (2021) membuktikan bahwa adanya hubungan signifikan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian dengan hasil yang kontradiktif dengan penelitian di atas ditemukan pada penelitian Ibrahim (2017) dan Florentina dan Supriyanto (2019) yang memperoleh hasil signifikan negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan karena pertumbuhan perusahaan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya di dalam sektor usahanya (Sinaga *et al.*, 2019). Pertumbuhan perusahaan yang baik merupakan sebuah indikasi yang baik bagi investor karena mereka mengharapkan tingkat pengembalian yang baik untuk investasinya (Ulfa & Prasetyo, 2018). Hasil penelitian Megawati dan Dermawan (2019), dan Faisal *et al.* (2021) mengemukakan bahwa tidak adanya dampak yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Emanuel dan Rasyid (2019) mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan negatif dan penelitian Florentina dan Supriyanto (2019)

menyimpulkan bahwa kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan signifikan positif.

Kasus nilai perusahaan yang pernah menjadi sorotan di Indonesia adalah kasus PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada akhir tahun 2020. Kasus ini merupakan kasus kekalahan UNVR dalam sengketa merek pasta gigi *Strong* yang dilayangkan Hardwood *Private Limited* sejak akhir pertengahan tahun 2020. Kekalahan atas sengketa ini mengakibatkan UNVR harus membayar Rp 30 miliar kepada Hardwood *Private Limited* sebagai ganti rugi. Pada saat itu, saham UNVR stagnan di posisi Rp 7.025 per lembar saham dengan Rp 7.075 sebagai level tertinggi dan Rp 7.000 sebagai level terendah (Ramadhani, 2021). Kasus yang serupa juga dialami oleh PT Gudang Garam Tbk (GGRM). GGRM melayangkan gugatan atas kasus perdata hak kekayaan intelektual kepada pemilik Gudang Baru pada tahun 2021. GGRM akhirnya memenangkan gugatan tersebut karena hakim menyatakan bahwa merek dan lukisan Gudang Garam merupakan suatu merek terkenal sehingga pendaftaran merek oleh Gudang Baru dibatalkan (Sidik, 2021). Saham GGRM mendapatkan respon positif karena kemenangan GGRM atas gugatan tersebut. Respon positif ini ditandai dengan melambungnya harga saham sebesar 0,72% ke harga Rp 31.675 (Saumi, 2021).

Berdasarkan teori, kasus yang terjadi dan hasil penelitian sebelumnya yang bertentangan, maka penelitian ini bertujuan untuk membuktikan hubungan antara modal intelektual, utang, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggabungkan faktor-faktor yang biasanya diteliti secara terpisah dalam penelitian sebelumnya. Penelitian ini juga memfokuskan pada sektor manufaktur periode 2017-2022. Hal ini dikarenakan sektor manufaktur sebagai sektor terbesar di Indonesia sangat bergantung pada mesin dibandingkan dengan aset tidak berwujud.

Hal ini terbukti dari jumlah impor sepanjang tahun 2021 sebesar US\$ 196,20 dengan bagian impor non migas sebesar US\$ 170,67 dimana cakupan terbesar dari impor non migas berasal dari impor mesin/peralatan mekanis yang mencapai 15,14% dari keseluruhan total impor (Ulya, 2022). Perusahaan pada sektor manufaktur juga tidak banyak yang melaporkan aset tidak berwujud (Ginting & Nainggolan, 2021). Aset tidak berwujud memiliki karakteristik yang tidak mudah ditiru oleh pesaing (Suryani & Nadhiroh, 2020). Karakteristik ini membuat aset tidak berwujud penting di era digital sebagai sarana untuk meningkatkan keunggulan kompetitif dan daya saing perusahaan (Lestari & Suryani, 2020). Hal ini dibuktikan dengan valuasi Gojek pada tahun 2019 sebesar 14 kali lebih besar dari kapitalisasi pasar Garuda Indonesia atau setara Rp 142 triliun karena aset tidak berwujud perusahaan yang berupa pengetahuan, keterampilan, ide, inovasi dan *brand image* (Syafina, 2019). Maka dari itu, penelitian ini bermaksud untuk menguji seberapa penting aset tidak berwujud untuk meningkatkan valuasi suatu perusahaan.

Kerangka Teoritis dan Hipotesis

Kerangka Teoritis Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan aktiva tidak berwujud yang mampu berdampak positif pada kinerja perusahaan tetapi tidak tercatat secara spesifik dalam laporan neraca perusahaan (Ozkan *et al.*, 2017). Modal intelektual berkontribusi pada nilai perusahaan dengan meningkatkan efisiensi perusahaan dan efisiensi perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Tangngisalu, 2021). Modal intelektual dapat ditemukan dalam kelompok aset tidak berwujud seperti sumber daya, kapabilitas dan kompetensi (Shaneeb & Sumathy, 2021). Penelitian Smriti dan Das (2018) telah berhasil membuktikan bahwa modal

intelektual memainkan peran yang penting dalam menciptakan nilai perusahaan di India. Menurutnya, modal intelektual adalah penyebab mendasar yang bertujuan untuk meningkatkan produktivitas, profitabilitas, pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan. Hasil yang serupa juga dikemukakan oleh Ariff *et al.* (2016), Sofian *et al.* (2020), Kasoga (2020), Suryani dan Nadhiroh (2020), Indriastuti dan Kartika (2021) dan Wahono dan Sari (2021).

H₁: Modal intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Rasio Utang

Rasio utang merupakan salah satu rasio penilaian utang yang memberikan gambaran umum kepada investor tentang struktur modal perusahaan dan cara perusahaan membiayai operasionalnya (Nguyen & Nguyen, 2020). Rasio utang dihasilkan dari penggunaan aset atau dana dengan biaya tetap untuk meningkatkan pengembalian ke pemilik perusahaan (Nsour & Muhtadi, 2019). Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi dapat mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun (Dang *et al.*, 2020). Tingginya rasio utang dapat menyebabkan pembayaran bunga yang mengurangi dana yang tersedia untuk investasi perusahaan. Dana investasi yang berkurang akan berdampak pada kinerja perusahaan secara negatif (Le & Phan, 2017). Rasio utang yang tinggi juga akan meningkatkan krisis keuangan yang berujung pada kebangkrutan perusahaan (Suryani & Nadhiroh, 2020). Penelitian Le dan Phan (2017) telah berhasil membuktikan bahwa rasio utang dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan negatif. Le dan Phan (2017) menyatakan bahwa pembayaran bunga atas utang akan mengurangi dana yang tersedia untuk operasional perusahaan sehingga mampu mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif. Hasil yang serupa juga diperoleh dalam penelitian Hung *et al.* (2018), Danso

et al. (2020), Ali *et al.* (2020), Kristi dan Yanto (2020) dan Ayange *et al.* (2021).

H₂: Rasio utang berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap sebagai salah satu hal mendasar yang membatasi perusahaan kecil maupun besar dalam pengambilan keputusan (Al-Slehat, 2020). Perusahaan yang lebih besar dipandang lebih mudah untuk mengumpulkan pendanaan secara internal maupun eksternal (Sasongko *et al.*, 2019). Selain itu, perusahaan yang berukuran besar memiliki peluang untuk bangkrut yang rendah (Megawati & Dermawan, 2019). Penelitian Hung *et al.* (2018) memaparkan bahwa ukuran perusahaan dan nilai perusahaan berhubungan signifikan positif. Hasil yang serupa juga diperoleh Harahap *et al.* (2019), Ali *et al.* (2020), Sudyatno *et al.* (2020) dan Krisyadi dan Angery (2021). Menurut Harahap *et al.* (2019), perusahaan yang berukuran besar mampu memberikan sinyal positif kepada investor karena perusahaan berukuran besar mampu mengakses pasar modal dengan lebih mudah dan memiliki kemampuan untuk mendapatkan dana yang lebih banyak.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan jika terdapat peningkatan aktivitas yang konsisten selama operasi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi bakal mendapatkan tanggapan positif dari investor (Febriyanto, 2018). Hal ini dikarenakan semakin meningkatnya kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, semakin besar tingkat pengembalian investasi yang dinantikan investor (Endri & Fathony, 2020). Tanggapan positif dari investor mampu meningkatkan nilai perusahaan dan harga

saham (Ulfa & Prasetyo, 2018). Hasil penelitian Ulfa dan Prasetyo (2018), Hung *et al.* (2018), Megawati dan Dermawan (2019), Endri dan Fathony (2020), Anita dan Anggreni (2021) dan Faisal *et al.* (2021) mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan. Ulfa dan Prasetyo (2018) berpendapat bahwa calon investor memandang bahwa informasi ini tidak penting dalam melakukan keputusan investasi sebab pendapatan itu sendiri tidak mencerminkan hasil bersih perusahaan.

H₄: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Objek Penelitian

Penelitian ini berupa jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan metode regresi data panel. Data sekunder yang digunakan sebagai objek penelitian merupakan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2017-2021 yang telah memenuhi persyaratan *purposive sampling*.

Tabel 1
Jumlah Perusahaan yang Merupakan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur	199
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	(56)
Perusahaan yang memenuhi kriteria	143
Data observasi selama 4 tahun dari 2017-2021	715
Jumlah data <i>outlier</i>	(92)
Jumlah data yang diuji	623

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Model Penelitian

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1 * \text{VAIC} + \beta_2 * \text{LEV} + \beta_3 * \text{SIZE} + \beta_4 * \text{GROWTH} + \varepsilon$$

Keterangan:

Tobin's Q: Nilai Tobin's Q melebihi angka satu, maka membuktikan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan jika Tobin's Q tidak melebihi angka satu, maka nilai tambahan perusahaan telah hilang (Nsour & Muhtadi, 2019).

VAIC: Penjumlahan dari komponen *capital employed*, *human capital* dan *structural capital*. Jika perusahaan berhasil mengelola modal intelektualnya dengan baik, maka nilai tambah akan meningkat dan meningkatkan nilai perusahaan.

LEV: Rendahnya rasio utang mencerminkan sedikit risiko keuangan yang dihadapi perusahaan dan tingginya rasio utang mencerminkan struktur pendanaan yang lebih berisiko dan memiliki peluang kebangkrutan yang lebih tinggi.

SIZE: Perusahaan yang berukuran besar mampu berdampak signifikan positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar dipandang lebih unggul daripada perusahaan yang berukuran kecil.

GROWTH: Pertumbuhan perusahaan yang meningkat mampu menciptakan keuntungan yang lebih besar.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil dari uji statistik deskriptif untuk variabel penelitian ditunjukkan pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Standar Dev
Tobin's Q	-1.1375	4.4864	1.1854	0.9822
VAIC	-31.4554	20.1922	2.7462	3.3945
LEV	0.0035	5.1677	0.5308	0.5220
SIZE (dalam miliar Rupiah)	89	367.311	12.161	36.940
GROWTH	-0.9625	8.3710	0.0860	0.5166

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai terendah dan nilai tertinggi dari variabel nilai perusahaan adalah -1.1375 dan 4.4864. Rata-rata dan standar deviasi dari variabel nilai perusahaan adalah sebesar 1.1854 dan 0.9822. Standar deviasi nilai perusahaan bervariasi tinggi karena hasil pembagian nilai standar deviasi dengan rata-rata mendapatkan hasil 82.86%.

Variabel modal intelektual memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar -31.4554 dan 20.1922. Rata-rata dari variabel modal intelektual adalah 2.7462. Sementara itu, nilai standar deviasi dari variabel modal intelektual adalah 3.3945 menunjukkan bahwa data penelitian memiliki variasi yang tinggi.

Variabel rasio utang menghasilkan angka rata-rata 0.5308. Berdasarkan angka ini, dapat disimpulkan bahwa 53% dari keseluruhan aset perusahaan diperoleh dari utang. Nilai standar deviasi adalah 0.5220, maka dapat disimpulkan bahwa rasio utang memiliki variasi data yang tinggi. Nilai rasio utang tertinggi adalah sebesar 5.1677 dan nilai terendah dari variabel ini adalah 0.0035.

Variabel ukuran perusahaan menghasilkan rata-rata sebesar 12.161.000.000 dan standar deviasi sebesar 36.940.000.000.000. Dari angka tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki variasi data yang

tinggi. Nilai aset tertinggi adalah 367.311.000.000.000 dan nilai aset terendah adalah 89.000.000.000.

Nilai terendah pada variabel pertumbuhan perusahaan adalah -0.9625 dan nilai tertinggi adalah 8.3710. Dengan nilai standar deviasi dan rata-rata sebesar 0.5166 dan 0.0860, variabel pertumbuhan perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai data yang memiliki variasi tinggi.

Setelah pengujian deskriptif statistik, uji regresi data panel dilakukan dengan menentukan model terbaik antara model *Pooled Least Square (PLS)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Model terbaik ditentukan dengan melaksanakan uji chow. Uji chow adalah kriteria pengujian yang membantu dalam pemilihan antara model PLS dengan model FEM sebagai model terbaik. Model PLS didefinisikan sebagai model terbaik jika nilai probabilitasnya sama dengan ataupun lebih dari 0,05. Sebaliknya, jika lebih kecil dari 0,05, maka uji hausman harus dilanjutkan untuk menentukan model terbaik antara model FEM dengan model REM. Apabila nilai probabilitas uji hausman melebihi angka 0,05, maka model yang akan ditetapkan adalah model REM. Sebaliknya jika tidak melebihi 0,05 maka model terbaik untuk penelitian ini adalah model FEM.

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Variabel Dependen	Prob.	Kesimpulan
Tobin's Q	0,0000	<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 4
Hasil Uji Hausman

Variabel Dependen	Prob.	Kesimpulan
Tobin's Q	0,0030	<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 3 memaparkan hasil uji chow dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Hasil ini membuktikan bahwa PLS bukanlah model terbaik untuk penelitian ini. Oleh sebab itu, pengujian hausman harus dilaksanakan untuk menentukan model terbaik antara model FEM dan REM. Tabel 4 memaparkan hasil uji hausman dengan nilai probabilitas sebesar 0,0030. Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil uji ini adalah model FEM merupakan model terbaik untuk penelitian ini.

Pengujian hipotesis merupakan tahapan uji yang bertujuan untuk mengukur signifikansi pengaruh suatu variabel independen pada variabel dependen. Pengaruh yang dimaksud dapat dibuktikan dengan melaksanakan uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi.

Tabel 5
Hasil uji F

Variabel Dependen	Prob(<i>F-statistic</i>)	Kesimpulan
Tobin's Q	0,0000	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 5 menunjukkan hasil uji F dengan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,0000. Berdasarkan nilai ini, kesimpulan yang dapat ditarik adalah variabel independen mampu secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6
Hasil uji t

Variabel	Koefisien	Sig.	Hipotesis
C	-7,1208	0,0361	
VAIC	0,0345	0,0000	Terbukti
LEV	-0,7498	0,0000	Terbukti
SIZE	0,3008	0,0110	Terbukti
GROWTH	0,0037	0,9305	Tidak Terbukti

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Hasil uji t pada Tabel 6 memaparkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0.0345 dan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa H1 terbukti. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa modal intelektual memainkan peran yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia dapat menggunakan modal intelektual secara optimal. Optimalisasi penggunaan modal intelektual dapat menciptakan nilai tambahan yang meningkatkan daya saing perusahaan. Daya saing yang meningkat dapat meningkatkan penjualan perusahaan sehingga laba bersih juga ikut meningkat. Hal ini dapat menarik perhatian para investor karena meningkatnya laba bersih merupakan suatu sinyal positif bagi investor untuk menginvestasikan saham di perusahaan (Nikmah & Apriyanti, 2016). Penelitian dengan hasil yang selaras terdapat pada penelitian Ariff *et al.* (2016), Sofian *et al.* (2020), Kasoga (2020), Suryani dan Nadhiroh (2020), Indriastuti dan Kartika (2021) dan Wahono dan Sari (2021).

Berdasarkan Tabel 6, dapat di konklusi bahwa rasio utang dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan negatif dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000 dan nilai koefisien -0.7498 yang berarti H2 terbukti. Hubungan negatif ini menyatakan bahwa ketika rasio utang meningkat, nilai perusahaan akan menurun. Hal ini dikarenakan pembayaran bunga akan mengurangi dana yang tersedia untuk operasional perusahaan. Kurangnya dana operasional akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif (Le & Phan, 2017). Rasio utang yang tinggi juga merupakan indikasi besarnya risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan sehingga dipandang sebagai sinyal negatif oleh investor yang mengakibatkan nilai perusahaan menurun (Kristi & Yanto, 2020). Hasil dari penelitian ini sepadan

dengan penelitian Le dan Phan (2017), Ahmed *et al.* (2018), Hung *et al.* (2018), Danso *et al.* (2020), Ali *et al.* (2020), Kristi dan Yanto (2020) dan Ayange *et al.* (2021).

Hasil pengujian hipotesis dari variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.0110 dan nilai koefisien sebesar 0.3008. Nilai ini membuktikan bahwa H3 terbukti karena ukuran perusahaan dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan positif. Perusahaan yang berukuran lebih besar diyakini memiliki posisi keuangan yang lebih stabil, sehingga memudahkan perusahaan untuk memfasilitasi pembiayaan operasional perusahaan dan meningkatkan keuntungan perusahaan (Nursetya & Hidayati, 2021). Perusahaan yang berukuran besar juga mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung mendapatkan tanggapan positif dari investor karena dinilai memiliki prospek yang lebih menjanjikan. Tanggapan positif yang diterima perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya (Radja & Artini, 2020). Hasil penelitian yang sama juga diperoleh oleh Hung *et al.* (2018), Ali *et al.* (2020), Sudiyatno *et al.* (2020), Komara *et al.* (2020), Krisyadi dan Angery (2021), Dewi dan Wijaya (2021) dan Nursetya dan Hidayati (2021).

Analisis dari pengujian hipotesis pada Tabel 6 memaparkan hasil nilai probabilitas dan nilai koefisien sebesar 0.9305 dan 0.0037. Hasil ini menandakan bahwa penelitian ini gagal dalam menemukan pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan sehingga H4 ditolak. Berdasarkan hasil pengujian ini, dapat disimpulkan bahwa meskipun meningkatnya pendapatan dapat meningkatkan nilai perusahaan, pertumbuhan pendapatan bukanlah penentu yang baik dalam meninjau nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena pertumbuhan pendapatan bukanlah salah satu pedoman yang dipertimbangkan investor ketika berinvestasi. Investor tidak mempertimbangkan pertumbuhan

pendapatan karena pendapatan tidak mencerminkan hasil bersih perusahaan sebab pendapatan masih harus dikurangi dengan biaya operasional sehingga pendapatan tidak dapat mencerminkan efektivitas perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Ulfa dan Prasetyo (2018), Hung *et al.* (2018), Megawati dan Dermawan (2019), Endri dan Fathony (2020), Anita dan Anggreni (2021) dan Faisal *et al.* (2021).

Berdasarkan hasil pengujian ini, diperoleh persamaan regresi panel yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} &Tobin's Q \\ &= -7.1208 \\ &+ 0.0345 VAIC - 0.7498 LEV \\ &+ 0.3008 SIZE + 0.0037 GROWTH \\ &+ \varepsilon \end{aligned}$$

Tabel 7

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	Adjusted R Square
Nilai Perusahaan	0,7720

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

Tabel 7 memaparkan hasil uji koefisien determinasi dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,7720. Kesimpulan yang dapat diambil dari nilai tersebut adalah variabel independen dalam penelitian ini mampu mewakili nilai perusahaan sebesar 77% dan sisa 23% dapat diwakili dengan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Contoh variabel lainnya adalah kualitas perusahaan (Aggarwal & Padhan, 2017), tata kelola perusahaan (Indriastuti & Kartika, 2021) dan kebijakan dividen (Febriyanto, 2018).

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan penelitian, dapat di konklusikan bahwa modal intelektual

berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Rasio utang berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hubungan negatif ini menyatakan bahwa ketika rasio utang meningkat, nilai perusahaan menurun. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. hal ini dikarenakan perusahaan yang berukuran lebih besar diyakini memiliki posisi keuangan yang lebih stabil. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pendapatan tidak mencerminkan keuntungan bersih perusahaan sebab pendapatan masih harus dikurangi dengan biaya operasional sehingga pendapatan tidak dapat mencerminkan efektivitas perusahaan.

Saran

Berikut adalah saran yang dapat diberikan:

1. Bagi peneliti lain yang berkeinginan untuk melaksanakan penelitian yang serupa, peneliti dapat membedakan penelitiannya dengan memperluas objek penelitian ke negara lain atau membandingkan bidang yang berbeda. Peneliti lain juga dapat merubah metode pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode pengukuran yang berbeda. Salah satunya adalah dengan menggunakan metode pengukuran ROA atau ROE dalam mengukur nilai perusahaan.
2. Bagi investor yang bermaksud untuk menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur, investor mampu membedakan perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi atau rendah dan memiliki peluang masa depan yang baik atau buruk.
3. Bagi perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaannya,

perusahaan mampu menggunakan penelitian ini untuk menginformasikan faktor-faktor apa saja yang harus dipertimbangkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengoptimalkan modal intelektual perusahaan, mengurangi peran utang dalam struktur modal perusahaan dan memperbesar ukuran perusahaan.

Daftar Pustaka

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 07(04), 982–1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>
- Ahmed, F., Awais, I., & Kashif, M. (2018). Financial leverage and firms' performance: Empirical investigation of KSE-100 Index. *Etikonomi*, 17(1), 45–56. <https://doi.org/10.15408/etk.v17i1.6102>
- Akingunola, R. O., Olawale, L. S., & Olaniyan, J. D. (2017). Capital structure decision and firm performance: Evidence from non-financial firms in Nigeria. *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, 13(6), 4136–4373.
- Ali, S. A., Yassin, M., & AbuRaya, R. (2020). The Impact of Firm Characteristics on Corporate Financial Performance in Emerging Markets: Evidence from Egypt. *International Journal of Customer Relationship Marketing and Management*, 11(4), 70–89. <https://doi.org/10.4018/IJCRMM.2020100105>
- Al-Slehat, Z. A. F. (2020). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Anita, & Anggreni, D. (2021). Kinerja Perusahaan: Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Pertumbuhan Pendapatan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19(2), 183. <https://doi.org/10.24167/jab.v19i2.3608>
- Ariff, A. H. M., Islam, A., & Zijl, T. Van. (2016). Intellectual Capital and Market Performance: The Case of Multinational R&D Firms in the U.S. *The Journal of Developing Areas*, 50(5), 487–495. <https://doi.org/10.1353/jda.2016.0052>
- Arribaat, S. K., Yahya, I., & Agriyanto, R. (2021). The Determinants of Firm Value and Financial Performance in Islamic Stocks. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(1), 1. <https://doi.org/10.21043/equilibrium.v9i1.9307>
- Ayange, A., Emmanuel, N. C., Rosemary, I. H., Ndudi, U. C., & Samuel, U. E. (2021). Effect of Capital Structure on Firms Performance in Nigeria. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 15–23. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090102>
- Dang, H. N., Nguyen, T. T. C., & Tran, D. M. (2020). The Impact of Earnings Quality on Firm Value: The Case of Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 63–72. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63>
- Danso, A., Lartey, T. A., Gyimah, D., & Adu-Ameyaw, E. (2020). Leverage and Performance: Do Size and Crisis Matter? *Managerial Finance*, 47(5), 635–655. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2019-0522>
- Dewi, S., & Wijaya, V. (2021). The Effect of Earnings Management, Board Characteristics, and Firm Size to

- Firm Performance on Manufacturing Companies. *The International Journal of Business Review (The Jobs Review)*, 4(2), 155–163.
- Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh firm size , profitability , sales growth , dan leverage terhadap firm value pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 468–476.
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of Firm's Value: Evidence from Financial Industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Faisal, F. A., Suwandi, & Afiqoh, N. W. (2021). Factors of Company Value: A Study Based on Intellectual Capital, Company Growth, and Company Performance. *Journal of Accounting, Entrepreneurship and Financial Technology (Jaef)*, 2(2), 153–172. <https://doi.org/10.37715/jaef.v2i2.1833>
- Febriyanto, F. C. (2018). The effect of leverage, sales growth and liquidity to the firm value of real estate and property sector in Indonesia Stock Exchange. *Economics and Accounting Journal*, 1(3), 198. <https://doi.org/10.32493/eaj.v1i3.y2018.p198-205>
- Florentina, J., & Supriyanto. (2019). Analisis Faktor Determinan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Global Financial Accounting Journal*, 3(1), 207–220.
- Ginting, J. G. A., & Nainggolan, A. (2021). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi*, 2(8).
- Harahap, M., Erlina, & Daulay, M. (2019). The Influence of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure on Firm Value. *International Journal of Research and Review*, 6(2), 92–105.
- Hejazi, R., Ghanbari, M., & Alipour, M. (2016). Intellectual, Human and Structural Capital Effects on Firm Performance as Measured by Tobin's Q. *Knowledge and Process Management*, 23(4), 259–273. <https://doi.org/10.1002/kpm.1529>
- Hung, D. N., Cuong, P. D., & Ha, V. T. B. (2018). Effects of Financial Statements Information on Firms' Value: Evidence from Vietnamese Listed Firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(4), 210–218. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(4\).2018.17](https://doi.org/10.21511/imfi.15(4).2018.17)
- Ibrahim, M. (2017). Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: An Empirical Investigation Using Tobin's Q Model. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques*, 4(2), 112–125.
- Indriastuti, M., & Kartika, I. (2021). Improving Firm Value Through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 85. <https://doi.org/10.23887/jia.v6i1.30993>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.v08.no3.0423>

- Kasoga, P. S. (2020). Does Investing in Intellectual Capital Improve Financial Performance? Panel Evidence from Firms Listed in Tanzania DSE. *Cogent Economics and Finance*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1802815>
- Khasanah, F. N. U., & Harjito, D. A. (2020). The Effect of Funding Decisions and Intellectual Capital on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Sharia Stock Index. *International Journal of INew Technology and Research*, 10(12), 215–236.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 123, 1–4. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.2003.05.001>
- Kristi, N. M., & Yanto, H. (2020). The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 131–137. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i2.37518>
- Krisyadi, R., & Angery, E. Y. (2021). Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(3), 494–512.
- Le, T. P. V., & Phan, T. B. N. (2017). Capital structure and firm performance: Empirical evidence from a small transition country. *Research in International Business and Finance*, 42(June), 710–726. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.012>
- Lestari, B. D., & Suryani, A. W. (2020). Firm's Value Exploration: The Impact of Intellectual Capital and Net Working Capital. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(2), 152–164. <https://doi.org/10.15294/jda.v12i2.25932>
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Megawati, & Dermawan, E. S. (2019). Analisis Pengaruh Firm Size, Firm Age, Leverage, dan Growth Terhadap Kinerja Perusahaan. *Journal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 666–674. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5569>
- Nguyen, T. H., & Nguyen, H. A. (2020). Capital structure and firm performance of non-financial listed companies: Cross-sector empirical evidence from Vietnam. *Accounting*, 6(2), 137–150. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.11.002>
- Nikmah, & Apriyanti, H. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 53–74. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.6.1.53-74>
- Nsour, O. J., & Muhtadi, A. M. I. (2019). Capital Structure, Profitability and Firm Value: Evidence from Jordan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(20), 1–12. <https://doi.org/10.33555/ijembm.v4i1.57>
- Nursetya, R. P., & Hidayati, L. N. (2021). How does firm size and capital structure affect firm value? *Journal Of Management and Entrepreneurship Research*, 01(2), 67–76.

- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual Capital and Financial Performance: A study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 190–198. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.03.001>
- Prima, R., Ananto, R. P., & Rafi, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ 45 Periode 2010-2017. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 13(2), 93–111.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(2), 259–277. <https://doi.org/10.31258/jc.2.2.259-277>
- Radja, F. L., & Artini, L. G. S. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019). *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(11), 18–24. <https://doi.org/10.14445/23939125/ije-ms-v7i11p103>
- Ramadhani, P. I. (2021). Penjelasan Unilever Indonesia terkait sengketa merek pasta gigi. *Liputan6*.
- Sasongko, H., Alipudin, A., & Uria, M. Y. (2019). Effect Corporate Social Responsibility, Firm Size, and Intellectual Capital on Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Latest Engineering and Management Research*, 04(06), 78–89.
- Saumi, A. (2021). Saham Gudang Garam (GGRM) mengepul setelah menang gugatan Vs Gudang Baru. *Bisnis.Com*.
- Shaneeb, P., & Sumathy, M. (2021). Impact of Intellectual Capital on Financial Performance of Serbian Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25(4), 554–564.
- Shuaibu, K., Ali, I., & Amin, I. M. (2019). Company Attributes and Firm Value of Listed Consumer Goods Companies in Nigeria. *Journal of Research in Humanities and Social Science*, 7(5), 40–49.
- Sidik, S. (2021). Gudang Garam menang lawan Gudang Baru, saham GGRM cuan? *CNBC Indonesia*.
- Silviani, D. A., & Noekent, V. (2020). An Indonesian Empirical Study of the Relationship Between Firm's Intellectual Capital, Financial Performance and Market Value. *Management Analysis Journal*, 9(4), 451–458. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i4.40844>
- Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 2(2), 345–355. <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.664>
- Smriti, N., & Das, N. (2018). The Impact of Intellectual Capital on Firm Performance: A Study of Indian Firms Listed in COSPI. *Journal of Intellectual Capital*, 19(5), 935–964. <https://doi.org/10.1108/JIC-11-2017-0156>
- Sofian, Dwijayanti, P. F., & Wijaya, H. (2020). Intellectual Capital and Firm Performance in the Indonesian Non-Financial Firms. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(1), 106–116.

- <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i1.3574>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.v017.no11.769>
- Sundari, N., & Setiany, E. (2021). The Influence of Intellectual Capital and Environmental Disclosure on Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 3, 151–162.
- Surjandari, D. A., & Minanari. (2019). The Effect of Intellectual Capital, Firm Size and Capital Structure on Firm Performance, Evidence from Property Companies in Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(2), 108–121. <https://doi.org/10.15294/jda.v11i2.20270>
- Suryani, A. W., & Nadhiroh, A. (2020). Intellectual Capital and Capital Structure Effect on Firms' Financial Performances. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 3(2), 127–138. <https://doi.org/10.24815/jaroe.v3i2.17258>
- Syafina, D. C. (2019). *Intangible Asset: Aset yang Menentukan Valuasi Startup*. Tirto.Id. <https://tirto.id/intangible-asset-aset-yang-menentukan-valuasi-startup-ehN5>
- Tangngisalu, J. (2021). The Impact of Intellectual Capital on Company Value. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 8(1), 182–190.
- Ulfa, Z., & Prasetyo, K. (2018). The Effect of Intellectual Capital and Revenue Growth on Firm Value. *Proceedings of the Journal of Contemporary Accounting and Economics Symposium 2018, Jcae*, 860–866. <https://doi.org/10.5220/0007022208600866>
- Ulya, F. N. (2022). *Impor RI Sepanjang 2021 Tembus Rp 2.805 Triliun*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2022/01/17/160700626/impor-ri-sepanjang-2021-tembus-rp-2.805-triliun>
- Utami, E. M. (2018). The Intellectual Capital Components on Firm Value: Evidence from LQ45 Index Companies. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 291–300. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1648>
- Wahono, E. M., & Sari, S. P. (2021). Research and Development Intensity, Goodwill, Intellectual Capital, and Financial Performance on Firm Value. *Duonomics Sci-Meet (Education & Economics Science Meet)*, 1, 296–306. <https://doi.org/10.37010/duonomics.v1.5456>
- Wahyudi, S. M. (2020). Effect of Leverage, Profitability, Sales Growth Toward Company Values. *International Journal Of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 161–169.
- Yulandari, L. F., & Gunawan, H. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(1), 36–50. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i1.938>
- Yusmaniarti, Setiorini, H., & Pitaloka, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(4), 406–418.