

## DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Adelia Melani Putri<sup>1)</sup> Sulisty<sup>2)</sup>\* Dimas Emha Amir Fikri Anas<sup>3)</sup>

<sup>1,2,3)</sup>Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas PGRI Kanjuruhan Malang,  
Kota Malang  
e-mail: adeliamelani0903@gmail.com<sup>1)</sup>, sulisty@unikama.ac.id<sup>2)</sup>\*,  
dimasfebunikama87@gmail.com<sup>3)</sup>

### **Abstrak**

*Tujuan penelitian ini ialah menguji pengaruh modal intelektual, kepemilikan manajerial, profitabilitas, serta kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediator. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor consumer cyclicals yang tercatat di BEI periode 2019-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan purposive sampling, yakni pemilihan sampel yang mengacu pada kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu. Untuk menjawab pertanyaan penelitian, data dianalisis menggunakan SPSS 23, menggunakan uji asumsi klasik serta analisis jalur. Penelitian ini menemukan bahwa modal intelektual, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas serta kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya modal intelektual, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan tidak dapat memediasi pengaruh modal intelektual, kepemilikan manajerial, profitabilitas, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.*

**Kata kunci:** Modal Intelektual, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Nilai Perusahaan

### **Abstrak**

*The purpose of this research is to examine the effect of intellectual capital, managerial ownership, profitability, and institutional ownership on firm value with capital structure as a mediator. This research was conducted at consumer cyclicals sector companies listed on the IDX for the 2019-2022 period. The sampling technique used was purposive sampling, namely the selection of samples that refer to certain criteria or considerations. To answer research questions, the data were analyzed using SPSS 23, using the classical assumption test and path analysis. This study found that intellectual capital, managerial ownership have no significant influence on capital structure. Profitability and institutional ownership affect the capital structure. Furthermore, intellectual capital, managerial ownership, and profitability have no effect on firm value, while institutional ownership affect firm value, capital structure has no effect on firm value, and cannot mediate the effect of intellectual capital, managerial ownership, profitability, institutional ownership on firm value.*

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

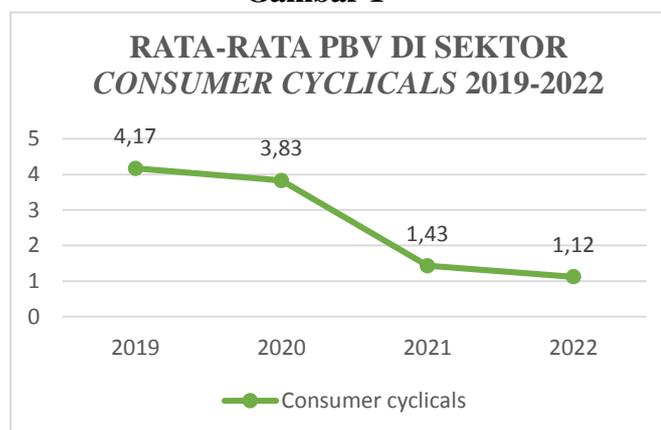
## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan harapan dapat terus berkembang dalam rentang periode yang panjang. Perusahaan diharapkan dapat mencapai nilai yang diinginkan oleh perusahaan dengan mengoptimalkan kinerja keuangan sesuai dengan rencana. Dapat dikatakan semakin tinggi hasil atau nilai yang dihasilkan suatu perusahaan, semakin baik pula bagi suatu

perusahaan guna mempertanggungjawabkan kesejahteraan pemiliknya (*stakeholder*). Oleh karena itu, tujuan utama perusahaan tidak lagi hanya memaksimalkan laba, tetapi juga memaksimalkan nilai perusahaan (A. J. Putri et al., 2021).

Berhasil tidaknya suatu perusahaan dalam pengelolaan sumber daya yang secara efektif nampak dari harga saham yang menentukan tingkat nilainya. Harga saham yang tinggi mengindikasikan lebih tinggi nilai dari suatu perusahaan atau dapat dikaitkan dengan perolehan kriteria kinerja yang baik. Jika harga saham meningkat, nilai perusahaan dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Fauziah & Rafiqoh, 2021). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan upaya untuk menarik investor dan mencapai kemakmuran mereka. Hal ini tidak hanya tentang nilai intrinsik masa kini, tetapi juga tentang kemampuan untuk meningkatkan nilai kekayaan tersebut dimasa depan (Bahri, 2022). Rasio PBV ialah metrik yang berguna menilai nilai suatu perusahaan, dikarenakan menggambarkan persepsi pasar terhadap nilai buku perusahaan. Selanjutnya fluktuasi harga saham akan berdampak langsung terhadap nilai PBV secara keseluruhan (Dewi, Ni Kadek. P. Y. & Astika, 2019). Gambar 1 menampilkan grafik rata-rata valuasi perusahaan dengan pengukuran rasio PBV selama periode 2019-2022.

**Gambar 1**



Sumber : idx.co.id

Grafik diatas memperlihatkan rata-rata nilai suatu perusahaan sektor *consumer cyclicals*, seperti yang ditunjukkan oleh rasio harga terhadap nilai buku (PBV). Puncak tertinggi nilai perusahaan di sektor ini dicapai pada tahun 2019 mencapai 4,17, namun turun menjadi 3,83 pada tahun berikutnya. Penurunan nilai perusahaan ini kemudian melaju pesat hingga mencapai 1,43 ditahun 2021, dan terus merosot signifikan hingga 1,12 ditahun 2022. Fluktuasi nilai perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang sangat curam ini diduga dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19 yang melanda. Kondisi ekonomi global yang melemah akibat pandemi turut berkontribusi pada anjloknya nilai perusahaan sektor ini dari tahun ke tahun.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah modal intelektualnya. Modal intelektual mengacu pada pengetahuan dan keterampilan yang berguna bagi perusahaan sebagai keunggulan kompetitif untuk meningkatkan daya saing dan meningkatkan ketahanannya di pasar (A. S. Putri & Miftah, 2021). Penilaian dan pengukuran aset dapat dicapai melalui pemanfaatan modal intelektual. Modal intelektual mempunyai pengaruh yang signifikan akan peningkatan nilai suatu perusahaan (H. R. Dewi et al., 2020). Sejalan dengan hasil penelitian (A. S. Putri & Miftah, 2021), (Fitriasari & Sari, 2019), (Ardiansyah, 2021), (Astagina & Putra, 2023), dan (Adelina & Arza, 2021) yang menegaskan terdapat pengaruh signifikan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Candra &

Wiratmaja, 2020) menghasilkan pernyataan tidak ada pengaruh antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah suatu mekanisme pengendalian internal yang bertujuan mengurangi tindakan manajemen laba (Suwarno et al., 2021). Kepemilikan manajerial diartikan sebagai pihak manajemen yang menjadi pemilik perusahaan dan terlibat dalam pengambilan keputusan diperusahaan (Marhaeningtyas, 2020). Struktur kepemilikan saham manajerial mewakili persentase saham milik manajemen perusahaan. Penelitian secara konsisten menunjukkan kepemilikan manajerial yang lebih tinggi mengarah pada upaya manajemen yang lebih efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan (Purnama, 2019). Sesuai dengan penelitian (A. Putra & Yasa, 2021), (Purnama, 2019), menyatakan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh akan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan berbanding lurus dengan profitabilitasnya. Tingkat profitabilitas yang lebih bermanfaat bagi investor sebab kemampuan perusahaan untuk mengelola modal diinvestasikan secara efektif, termasuk ekuitas yang disediakan oleh investor. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor bahwa modal yang diterima telah digunakan untuk investasi yang menguntungkan, yang berdampak positif pada nilai perusahaan (Aziz & Widati, 2023). Tingkat profitabilitas menunjukkan keseimbangan antara prospek pendapatan perusahaan dan kemampuannya dalam menjalankan bisnis (Pavita et al., 2023). Profitabilitas diukur dengan ROA; rasio laba bersih akan aset perusahaannya. Dengan menganalisis rasio ini, dapat menilai apakah perusahaan sudah menggunakan asetnya secara efisien, dan semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula tingkat pengembaliannya dengan demikian semakin baik kinerjanya (L. S. Dewi & Abundanti, 2019). Penelitian sebelumnya mengemukakan profitabilitas berpengaruh positif akan nilai perusahaan, diantaranya (Simanjuntak & Hasibuan, 2023), (Jaya Kusuma & Sudirman, 2022), (Pohan et al., 2020), (Aryanti & Mertha, 2022). Lalu penelitian sebelumnya oleh (Marfu'ana & Chomsatu, 2022) yang mengemukakan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh akan nilai perusahaan.

Sedangkan kepemilikan institusional juga merupakan sebagai faktor keempat yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, memiliki arti penting pada pemantauan pengelolaan perusahaan. Keberadaan investor institusional sangat bermanfaat bagi perusahaan karena pengawasan mereka menjamin kesejahteraan pemegang saham (Arifin et al., 2023). Penelitian (Jamil et al., 2019), (D. G. Putra et al., 2022) yang mengemukakan hasil yaitu kepemilikan institusional mempunyai pengaruh akan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Ayu & Sumadi, 2019) mengungkapkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh akan nilai perusahaan.

Peneliti tertarik menguji kembali terkait faktor yang berpengaruh akan nilai perusahaan. Alasannya, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan banyak kontradiksi dan ketidakkonsistenan yang menyoroti kesenjangan dalam literatur yang ada. Perbedaan alat analisis diharapkan akan menunjukkan hasil yang berbeda dan lebih akurat.

Penelitian ini yakni replikasi dari penelitian sebelumnya (Leny Suzan & Nurul Izza Ramadhani, 2023). Penelitian ini menambahkan variabel baru, yakni kepemilikan institusional. Penambahan ini didasarkan pada temuan (Winata & Agustina, 2021) yang mengungkapkan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, memasukkan struktur modal sebagai mediator.

## **2. KAJIAN PUSTAKA**

Nilai perusahaan ialah representasi langsung dari keberhasilan kinerjanya, yang dibuktikan dengan harga sahamnya. Nilai suatu perusahaan yang ideal dapat memperkuat kepercayaan pasar kepada praktik manajemen efektif yang diterapkan oleh pemimpin perusahaan dan prospek masa depan yang menjanjikan (Mahardikari, 2021). Sejalan

dengan hal itu, nilai juga dapat diartikan sebagai harga pasar pada suatu perusahaan, menandakan jumlah investor bersedia membayar untuk setiap saham. Rasio harga terhadap nilai buku berfungsi sebagai alat ukur nilai perusahaan (Amalia et al., 2023).

Modal intelektual adalah aset tak berwujud yang meningkatkan keuntungan serta daya saing perusahaan. Modal intelektual mencakup pengetahuan serta kemampuan yang dipegang oleh setiap karyawan, kemampuan perusahaan yang diterapkan guna menghasilkan nilai tambah dan keunggulan kompetitif (H. R. Dewi et al., 2020). Setiap perusahaan memiliki aset pengetahuan yang dikenal sebagai modal intelektual yang jika dikelola dengan baik akan menciptakan nilai tambahan bagi perusahaan tersebut. Salah satu cara untuk mengetahui seberapa efisien modal intelektual serta modal karyawan dalam menciptakan nilai adalah dengan menggunakan indikator VAIC, ialah pengukuran tidak langsung guna menilai seberapa efisien modal intelektual serta modal karyawan dalam menciptakan nilai dengan memperhatikan hubungan antara tiga elemen yakni *human capital*, *capital employed*, dan *structur capital* (Suzan & Aini, 2023).

Kepemilikan manajerial membatasi tindakan manajer yang berlebihan. Tingkat kepemilikan saham juga dapat mempengaruhi perilaku manajer, mendorong mereka untuk berpartisipasi lebih aktif dalam operasi perusahaan, sehingga menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Manajer dengan tingkat kepemilikan saham yang lebih tinggi cenderung mengambil langkah atau tindakan guna menguntungkan suatu perusahaan. Sebaliknya manajemen dengan kepemilikan yang relatif rendah, cenderung mengambil tindakan yang dapat merugikan suatu perusahaan atau guna kepentingan pribadinya (Kusumawati & Setiawan, 2019).

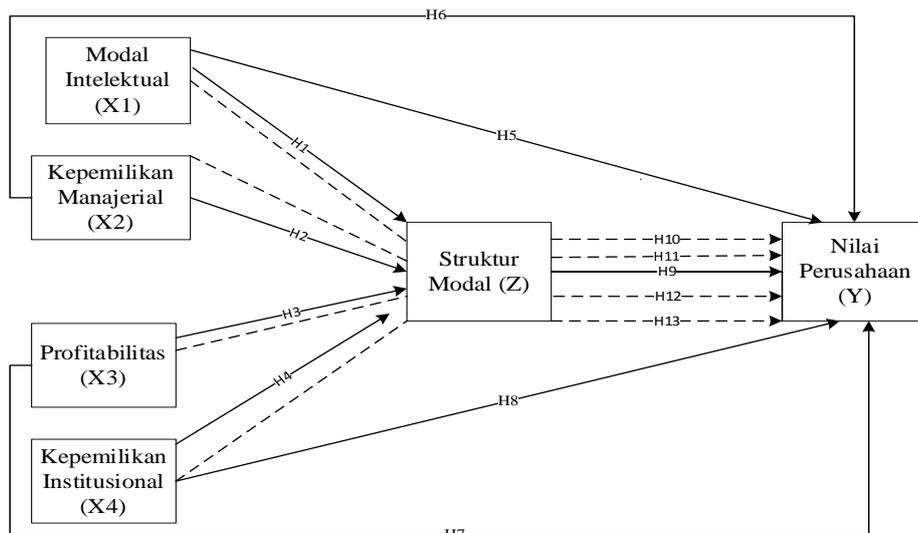
Profitabilitas ialah gambaran kemampuan institusi guna menghasilkan laba dari aset atau modalnya (Aziz & Widati, 2023). Profitabilitas yang tinggi berarti institusi tersebut juga meraih laba yang tinggi (Aziz & Widati, 2023). Dalam penelitian ini, rasio ROA menganalisis proyeksi profitabilitas. ROA ialah kemampuan perusahaan memfungsikan total keseluruhan aset yang dimilikinya untuk memaksimalkan laba perusahaan (Nareza Lazwardy Arafa & Mu'minatus Solichah, 2023).

Kepemilikan institusional merujuk pada persentase saham perusahaan institusi atau organisasi tertentu yang memiliki peran dalam perusahaan dalam hal permodalan dan pengambilan kebijakan. Diasumsikan bahwa investor institusional mempunyai kemampuan yang lebih besar memperkirakan kinerja masa depan dari informasi mengenai kinerja saat ini dibandingkan dengan investor non-institusional. Rasio kepemilikan institusional yang tinggi berarti seluruh aktivitas perusahaan dimonitor oleh investor institusional atau institusi yang dapat menggunakan informasi yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019).

Struktur modal merupakan suatu proporsi antara jumlah hutang jangka pendek dengan modal pribadi (Marjanah & Hariani, 2023). Menurut (Dewi, Ni Kadek. P. Y. & Astika, 2019) menyatakan bahwa struktur modal digunakan membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan dana diperoleh baik secara internal atau eksternal (Amrulloh & Amalia, 2020). Struktur modal yang optimal adalah penggunaan utang sebagai sumber pendanaan yang bijaksana. Semakin sedikit hutang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan (Marfu'ana & Chomsatu, 2022).

### **Kerangka Konseptual**

Berdasarkan penjelasan yang sudah ada, maka dikembangkanlah kerangka konseptual teoritis yang dapat dijadikan sebagai acuan untuk mengatasi permasalahan yang ada, sebagaimana diuraikan di bawah ini:



Sumber: Dikembangkan oleh penulis (2023)

Hipotesis:

H<sub>1</sub> = “Modal intelektual berpengaruh terhadap struktur modal”

H<sub>2</sub> = “Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal”

H<sub>3</sub> = “Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal”

H<sub>4</sub> = “Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal”

H<sub>5</sub> = “Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan”

H<sub>6</sub> = “Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan”

H<sub>7</sub> = “Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan”

H<sub>8</sub> = “Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan”

H<sub>9</sub> = “Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan”

H<sub>10</sub> = “Struktur modal memediasi modal intelektual terhadap nilai perusahaan”

H<sub>11</sub> = “Struktur modal memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan”

H<sub>12</sub> = “Struktur modal memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan”

H<sub>13</sub> = “Struktur modal memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan”

### 3. METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini ialah modal intelektual, kepemilikan manajerial, profitabilitas, serta kepemilikan institusional sebagai variabel bebas (X<sup>1</sup>, X<sup>2</sup>, X<sup>3</sup>, dan X<sup>4</sup>), struktur modal sebagai variabel mediasi (Z), sedangkan nilai perusahaan menunjukkan sebagai variabel terikat (Y). Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang tercatat di BEI 2019-2022. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang diterbitkan oleh BEI melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta website resmi setiap perusahaan.

Populasi pada penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan sebanyak 151 perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* yang tercatat di BEI. Teknik pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 18 perusahaan atau 72 observasi selama 4 tahun pengamatan.

Untuk menganalisis data digunakan berbagai metode, antara lain uji asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolonieritas, autokorelasi, uji heteroskedastisitas, serta analisis jalur dilakukan dengan software IBM SPSS *Statistics* 23.

#### Operasional Variabel

Operasional variabel pada penelitian ini yakni: (1) variabel terikat (Y) nilai perusahaan diukur menggunakan proksi PBV, dihitung sebagai perbedaan antara harga pasar saham

akan nilai buku tiap lembar sahamnya; (2) Variabel Independen ( $X_1$ ) adalah komponen modal intelektual (VAIC) meliputi VACA, VAHU, dan STVA; (3) Variabel Independen ( $X_2$ ) adalah kepemilikan manajerial diukur menggunakan persentase saham milik manajemen terhadap total modal saham yang beredar; (4) Variabel Independen ( $X_3$ ) adalah profitabilitas yang dinilai dengan menggunakan indikator ROA yang mengitung rasio laba setelah pajak pada total aset yang mengindikasikan efisiensi serta efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan laba bersih; (5) kepemilikan institusional, variabel independen keempat ( $X_4$ ), ditentukan oleh persentase saham milik perusahaan terhadap suatu total modal saham perusahaan yang beredar; dan yang terakhir (6) Variabel intervening ( $Z$ ) adalah struktur modal diprosikan dengan DER yang mengukur perbandingan total utang terhadap ekuitas perusahaan.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji *kolmogorov-smirnov* didapatkan nilai Asymp. Sig. kedua jalur tersebut sebesar 0,200 berada diatas  $> 0.05$ , membuktikan bahwa data terdistribusi secara normal. Hasil uji multikolonieritas pada kedua jalur menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolonieritas antar variabel independen hasil nilai tolerance  $> 0,1$  (10 persen) nilai VIF yang kurang dari 10. Hasil uji spearman's rho memperlihatkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas sebab nilai sig. dari seluruh variabel pada kedua jalur melebihi 0,05. Uji autokorelasi menunjukkan bahwa hasil pengujian jalur 1 diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,112, hasil jalur 2 didapatkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,791 angka keduanya  $> 0,05$  jadi tidak ada gejala autokorelasi ataupun bebas autokorelasi.

##### Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Model I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,385	,216		-1,785	,080
Modal Intelektual	,328	,171	,224	1,924	,060
Kepemilikan Manajerial	,690	2,317	,041	,298	,767
Profitabilitas	-,945	,315	-,362	-3,001	,004
Kepemilikan Institusional	,665	,252	,376	2,633	,011

Sumber: Hasil output spss oleh peneliti, 2024

Hasil output regresi model I pada tabel 1, nilai signifikansi masing-masing variabel 0,060 untuk modal intelektual, kepemilikan manajerial 0,767, profitabilitas 0,004, dan kepemilikan institusional 0,011. Hal ini mengindikasikan variabel profitabilitas, kepemilikan institusional berpengaruh akan struktur modal sebab nilai signifikansi diperoleh lebih kecil dari 0.05. Sedangkan modal intelektual, kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi diatas 0.05 dapat disimpulkan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 2. Hasil Koefisien Determinasi Model I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,567 <sup>a</sup>	,322	,271	,70296

Sumber: Pengolahan data spss oleh peneliti, 2024

Dari tabel 2 besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) model I ialah 0,322. Artinya struktur modal *consumer cyclicals* dapat dipaparkan oleh variasi variabel modal intelektual, kepemilikan manajerial, profitabilitas, serta kepemilikan institusional 32,2% serta sisanya 67,8% dari variasi variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Model I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,271	,202		-1,7341	,186
Modal Intelektual	-,054	,161	-,047	-,333	,741
Kepemilikan Manajerial	-,1,805	2,115	-,138	-,854	,393
Profitabilitas	-,338	,310	-,167	-1,088	,281
Kepemilikan Institusional	,491	,245	,358	2,008	,050
Struktur Modal	-,025	,125	-,032	-,199	,843

Sumber: Hasil output spss oleh peneliti, 2024

Hasil output regresi pada tabel 3 khusus model II menunjukkan nilai signifikansi setiap variabel yakni modal intelektual mempunyai nilai sig. 0,741, kepemilikan manajerial mempunyai nilai sig. 0,393, profitabilitas mempunyai nilai sig. 0,281, kepemilikan institusional mempunyai nilai sig. 0,050, serta struktur modal mempunyai nilai sig. 0,843. Temuan ini menunjukkan pada regresi model II yang meliputi modal intelektual, profitabilitas, kepemilikan manajerial, serta struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sebab nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Namun perlu diperhatikan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai sig. lebih kecil dari 0,05.

Tabel 4. Koefisien Determinasi Model I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,287 <sup>a</sup>	,082	-,006	,64094

Sumber: Pengolahan data spss oleh peneliti, 2024

Dari tabel 4 diatas, diketahui data nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) II ialah 0,082. Dalam hal tersebut menunjukkan 8,2% nilai perusahaan *consumer cyclicals* dapat dikaitkan dengan fluktuasi modal intelektual, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kepemilikan institusional, sedangkan diperoleh sisa nilai 91,8% dapat dikaitkan dengan variabel lain yang tidak dipertimbangkan.

## Pembahasan

### Pengaruh modal intelektual terhadap struktur modal

Berdasarkan pengolahan data dapat dinyatakan modal intelektual tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari tabel diatas dapat dilihat nilai sig. pada modal intelektual  $0,060 > 0,05$ , disimpulkan bahwa VAIC tidak mampu memberi pengaruh signifikan terhadap struktur modal dan hipotesis 1 tidak dapat dibuktikan. Dalam penentuan struktur modal, penggunaan aset fisik lebih banyak digunakan dibandingkan modal intelektual, sehingga VAIC belum optimal digunakan. Hal ini dikarenakan modal intelektual bukan merupakan komponen utama suatu institusi. Hasil penelitian ini selaras dengan temuan penelitian (Verina et al., 2022) yang mengemukakan modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap struktur modal**

Hasil temuan penelitian tidak mendukung validitas hipotesis kedua kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terlihat dari tingkat kepemilikan manajerial yang tidak signifikan yaitu  $0,767 > 0,05$ , berarti kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh akan struktur modal. Tidak adanya pengaruh dari kepemilikan manajerial disebabkan pendekatan hati-hati yang dilakukan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan karena potensi risiko yang terkait dengan menanggung biaya modal. Ketika kepemilikan manajerial diperusahaan meningkat, maka pemanfaatan utang menurun. Hal ini sependapat dengan hasil penelitian (Rahmadiani, 2020) yang mengemukakan kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

### **Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal**

Analisis terhadap data yang diperoleh memaparkan adanya keterhubungan antara profitabilitas ( $H_3$ ) dan struktur modal, yang diukur melalui DER. Hal ini didukung dengan nilai p-value yang signifikan 0,004 pada variabel profitabilitas, membuktikan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini juga selaras dengan hasil penelitian (Andanarini et al., 2021), yakni perusahaan memperoleh keuntungan yang relatif lebih tinggi cenderung tidak terlalu bergantung terhadap hutang dan justru memanfaatkan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama mereka. Preferensi terhadap laba ditahan ini memungkinkan mereka memenuhi sebagian besar kebutuhan keuangan mereka tanpa harus melakukan pinjaman dalam jumlah besar.

### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap struktur modal**

Analisis data menunjukkan hubungan yang jelas antara kepemilikan institusional ( $H_4$ ) dan struktur modal yang ditunjukkan oleh variabel proksi DER. Hal ini didukung dengan nilai p-value yang signifikan secara statistik sebesar 0,011 pada variabel kepemilikan institusional, sehingga menegaskan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Kepemilikan saham institusional yang lebih tinggi berarti investor institusional memiliki pengawas atas kinerja manajemen, yang menyebabkan manajemen lebih berhati-hati dalam kegiatan investasinya guna mengurangi utang. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Gustyana, Tieka & Hanari, Shafira, 2022), dan (Mariani, 2021).

### **Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan pengolahan data, dapat disimpulkan tidak ada keterhubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Nilai sig. pada modal intelektual sebagaimana terlihat pada tabel adalah  $0,741 > 0,05$ . Dengan itu, dapat disimpulkan jika metode yang diterapkan dalam menilai kinerja modal intelektual perusahaan belum sepenuhnya optimal. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian (Nurhidayati & Bone, 2022), (Rahayu, Dede, 2023). Namun hasil penelitian ini tidak senada dengan hasil penelitian (Ardiansyah, 2021) yang mengemukakan modal intelektual mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan William, (2020) mengemukakan modal intelektual tidak mempengaruhi keputusan investor karena investor cenderung memprioritaskan sumber daya fisik perusahaan dibandingkan sumber daya intelektualnya, sehingga mengarah pada kesimpulan bahwa modal modal intelektual tidak memainkan peran penting dalam membentuk pilihan investasi. Lebih lanjut, (William, 2020) menguraikan gagasan investasi sumber daya intelektual yang besar tidak menjamin dampak positif jika tidak diimbangi dengan dana yang dialokasikan. Dalam kasus seperti ini, investor cenderung tidak mempertimbangkan modal intelektual perusahaan ketika mengambil keputusan investasi, sehingga pada akhirnya tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Menurut Hallauw, Krisna D & Widyawati, (2021)

berpendapat bahwa pasar lebih berfokus pada faktor-faktor seperti tingkat keuntungan dan pencapaian fundamental dibandingkan modal intelektual suatu institusi.

#### **Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

Hasil temuan penelitian ini mengindikasikan tingkat signifikansi kepemilikan manajerial  $0,393 > 0,05$ , yang artinya tidak mendukung hipotesis keenam yang memaparkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian membuktikan kepemilikan tidak serta merta meningkatkan efektivitas dan efisiensi kerja manajerial sehingga mengakibatkan kegagalan dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini karena manajer memiliki persentase saham yang relatif kecil, serta hanya mewakili saham minoritas dalam suatu perusahaan. Akibatnya, pemegang saham mayoritas memiliki kendali atas perusahaan, keputusan yang dibuat manajer tidak berpengaruh akan kinerja perusahaan. Konsekuensinya, kepemilikan yang dimiliki manajer tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Kepemilikan saham manajemen yang tinggi meningkatkan kemungkinan mereka berusaha mengoptimalkan penggunaan sumber daya guna memaksimalkan nilai perusahaan. Jarang ditemukan manajer yang tidak memiliki saham di suatu perusahaan, sehingga sering kali mengarah pada pengutamaan kepentingannya sendiri di atas kepentingan perusahaan dalam meningkatkan nilainya. Hasil penelitian ini didukung penelitian (Bahri, 2022), (Ernawati, Ni, W et al., 2022), (Pratama et al., 2021), (Nasution et al., 2019). Hasil temuan penelitian tidak sesuai dengan penelitian (Wulandari, 2019) memaparkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Hasil temuan penelitian ini senada dengan temuan penelitian (Andanarini et al., 2021) profitabilitas tidak memiliki pengaruh akan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan besar kecilnya laba yang didapatkan suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh profitabilitas karena pemangku kepentingan menilai kemakmuran suatu perusahaan berdasarkan harga sahamnya, bukan berdasarkan keuntungannya. Dapat dikatakan bahwa tingkat profitabilitas tidak menjadi bahan penilaian dalam pembelian saham serta tidak mengubah nilai suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu, dalam penelitian (Marfu'ana & Chomsatu, 2022), (Amalia et al., 2023) yang juga tidak menemukan adanya korelasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

#### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan**

Data yang disajikan di atas dengan jelas memperlihatkan pengaruh kepemilikan institusional ( $H_8$ ) terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung signifikansi statistik dari variabel kepemilikan institusional yang memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,050. Hal ini menandakan kepemilikan institusional memang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga memperkuat hipotesis delapan. Menurut (Pratama et al., 2021) kepemilikan institusional mempunyai fungsi sebagai mekanismen pemantauan yang secara efektif memantau atau mengawasi perilaku manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang relatif semakin tinggi mengakibatkan timbulnya pemanfaatan aset perusahaan menjadi lebih efisien, yang pada akhirnya berujung pada peningkatan nilai suatu perusahaan. Peningkatan kepemilikan institusional mengarahkan pada peningkatan pemantauan manajemen, yang diharapkan dapat mengurangi perilaku oportunistik para manajer dan dapat menyelaraskan tindakan mereka dengan kepentingan pemegang saham. Asumsi tersebut sejalan dengan penelitian (Wulandari, 2019), (D. G. Putra et al., 2022), dan (Pohan et al., 2020) menunjukkan kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan diperoleh pendapat yang berbeda pada hasil temuan

(Kusumawati & Setiawan, 2019) bahwa kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengolahan data mengindikasikan bahwa tingkat signifikansi struktur modal  $0,843 > 0,05$ , yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal ialah rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan institusi dalam membayar utang yang ada dengan ekuitas, dan dihipotesiskan bahwa semakin tinggi nilainya maka semakin berisiko keuangan perusahaan, dan semakin tinggi DER maka semakin tinggi juga biaya yang harus ditanggung institusi guna membiayai hutangnya. Struktur modal tidak memiliki pengaruh akan nilai perusahaan disebabkan investor cenderung memandang seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan dalam menggunakan dana. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang memaparkan struktur modal tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan (Lucky & Tanusdjaja, 2023), (Nasution et al., 2019).

#### **Pengaruh struktur modal memediasi modal intelektual terhadap nilai perusahaan**

Dalam penilaian hipotesis, untuk membandingkan besarnya nilai pengaruh langsung dari variabel  $X_1$  yakni modal intelektual akan nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai mediator. Dengan dilakukannya analisis jalur, yang bertujuan guna mengetahui kekuatan pengaruh tersebut. Pada penelitian ini analisis jalur menunjukkan adanya pengaruh langsung antara modal intelektual ( $X_1$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) dengan pemerolehan nilai sebesar 0,047. Pengaruh tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediator dihitung dengan mengalikan nilai beta  $X_1$  terhadap  $Z$  dengan nilai beta  $Z$  terhadap  $Y$ . Perhitungan ini menghasilkan nilai 0,007 ( $0,224 * 0,032$ ). Jadi total pengaruh  $X_1$  terhadap  $Y$  merupakan penjumlahan pengaruh langsung serta tidak langsung sehingga diperoleh nilai 0,054. Nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung ( $0,007 < 0,047$ ). Artinya, modal intelektual melalui struktur modal tidak terdapat pengaruh yang sig. terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh struktur modal memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

Dalam penilaian hipotesis untuk membandingkan pengaruh langsung variabel  $X_2$ , yakni kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediator. Berdasarkan analisis jalur yang dilakukan, pengaruh langsung kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0,138, sebaliknya pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal merupakan hasil perkalian antara nilai beta  $X_2$  terhadap  $Z$  dengan nilai beta  $Z$  terhadap  $Y$  yakni,  $0,041 * 0,032 = 0,001$ . Total pengaruh  $X_2$  terhadap  $Y$  merupakan penjumlahan gabungan pengaruh langsung serta tidak langsung 0,139. Hasil perhitungan ini mengindikasikan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung ( $0,001 < 0,138$ ). Hal ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial melalui struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh struktur modal memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Dalam penilaian hipotesis, membandingkan nilai pengaruh langsung profitabilitas atau variabel  $X_3$  terhadap nilai perusahaan dengan pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai mediator. Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa pengaruh langsung profitabilitas ( $X_3$ ) terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) sebesar 0,167, dan pengaruh tidak langsung profitabilitas akan nilai perusahaan melalui

struktur modal ialah nilai beta  $X_3$  terhadap Z dikalikan dengan nilai beta Z terhadap Y, yakni  $0,362 \times 0,032 = 0,011$ . Pengaruh total  $X_3$  terhadap Y dapat dihitung sebesar 0,178 yang merupakan penjumlahan dari pengaruh langsung dan tidak langsung. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung ( $0,011 < 0,167$ ). Hal ini mengimplikasikan bahwa profitabilitas tidak dimediasi oleh struktur modal karena perusahaan yang profitable cenderung untuk beralih ke pembiayaan internal, sehingga profitabilitas melalui aset tidak mempengaruhi keputusan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang, pada akhirnya secara tidak langsung tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan temuan (Andanarini et al., 2021), (Mardianto, 2022), (Priyanto & Riyadi, 2023).

#### **Pengaruh struktur modal memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan**

Dalam penilaian hipotesis, peneliti membandingkan besarnya nilai pengaruh langsung serta tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Secara khusus, peneliti akan menguji pengaruh variabel  $X_4$ , yang mewakili kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional akan nilai perusahaan melalui struktur modal. Setelah melakukan analisis jalur, diperoleh ( $X_4$ ) terhadap (Y) sebesar 0,358. Selain itu, pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional lewat struktur modal terhadap nilai perusahaan dihitung dengan mengalikan nilai beta  $X_4$  pada Z (struktur modal) dengan nilai beta Z terhadap Y (nilai perusahaan), sehingga menghasilkan  $0,376 \times 0,032 = 0,012$ . Jadi total pengaruh  $X_4$  terhadap Y merupakan penjumlahan pengaruh langsung beserta tidak langsung 0,370. Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung ( $0,012 < 0,358$ ). Artinya kepemilikan institusional melalui struktur modal tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **5. SIMPULAN DAN SARAN**

#### **Simpulan**

1. Tidak ada pengaruh antara modal intelektual terhadap struktur modal. Demikian pula kepemilikan manajerial tidak ada pengaruh terhadap struktur modal.
2. Profitabilitas, dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
3. Modal intelektual tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu pula kepemilikan manajerial serta profitabilitas.
4. Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Struktur modal tidak dapat bertindak sebagai mediator antara pengaruh modal intelektual, kepemilikan manajerial, profitabilitas, serta kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

#### **Saran**

Diharapkan bagi penelitian selanjutnya, untuk memediasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menambahkan variabel independen atau mengganti variabel mediasi struktur modal dengan variabel lain. Selain itu, penting untuk memperluas ukuran sampel guna tujuan analisis data, sehingga mampu mengoptimalkan hasil yang diperoleh.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Adelina, F., & Arza, F. I. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan: Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(3), 583–598. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i3.432>
- Amalia, W. R., Purwohandoko, & Hartono, U. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas,

- leverage, firm sizedan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properties and real estateyang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 114–128. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/22753/9282>
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Terhadap NilaiPerusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167. <https://doi.org/10.36080/jak.v9i2.1421>
- Andanarini, D., Savitri, M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Strukur Modal sebagai variabel Intervening ( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019 )*. 21(2), 500–507.
- Ardiansyah, E. (2021). Capital Intelektual, Efisiensi Modal, Kebijakan Deviden, dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(6), 1413. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i06.p05>
- Arifin, A., Fauziah, S., & Suwarno, A. E. (2023). Effect of Profitability, Business Size, and Institutional Ownership on Business Value with Capital Structure as a Moderating Variable (Empirical Study on Food and Beverage Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange for The 2017-2020 Period). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(2), 262–268. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i2.20408>
- Aryanti, N. P. I., & Mertha, M. (2022). Intellectual Capital, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(11), 3348. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i11.p11>
- Astagina, P. D. S. K., & Putra, I. N. W. A. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(2), 470. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i02.p13>
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). Widya Akuntansi dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia Edisi Pebruari 2019. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 87–104.
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur industri barang konsumsi. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7 No 1(1), 171–184. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Bahri, S. (2022). *Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan determinan nilai perusahaan*. 212–216.
- Candra, A. D., & Wiratmaja, D. N. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Pengungkapan Intellectual Capital, Dan Struktur Pengelolaan Pada Nilai Perusahaan*. 6, 561–588.
- Dewi, Ni Kadek. P. Y., & Astika, I. B. P. (2019). *Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Dividen , dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan Universitas Udayana , Indonesia . Universitas Udayana , Indonesia . The Effect of Profitability , Dividend Policy and Capital Structure on Company Value* PENDAHULUAN Sal. 804–817.
- Dewi, H. R., Mutiara, L., & Dewi, C. (2020). *Modal intelektual dan nilai perusahaan pada industri jasa dan pertambangan di Indonesia*. 2(2012), 132–143. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art11>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.

- <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Ernawati, Ni, W, A., Mendra, Ni, Putu, Y., & Saitri, Putu, W. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set, Dan Akuntansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang*. 2(1), 2365–2372.
- Fauziah, F., & Rafiqoh, R. (2021). The Role of Profitability, Company Size, Capital Structure, and Liquidity Risk on Firm Value of Indonesian Banks. *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 4(1), 14–27. <https://doi.org/10.35138/organum.v4i1.110>
- Fitriasari, N. M. A. D., & Sari, M. M. R. S. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai. *Akuntansi*, 3(2), 58–66. <http://www.tjyybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987>
- Gustyana, Tieka, T., & Hanari, Shafira, P. (2022). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Barang Konsumen*. 6(3), 606–616.
- Hallauw, Krisna D, A., & Widyawati, D. (2021). *PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, RETURN ON ASSETS DAN CURRENT*.
- Jamil, S., NR, E., & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Corporate Social Responsibility: *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 487–503. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i1.89>
- Jaya Kusuma, I. K. A., & Sudirman, I. M. S. N. (2022). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 11(06), 751. <https://doi.org/10.24843/eeb.2022.v11.i06.p11>
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). the Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019)*, 136–146. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>
- Leny Suzan, & Nurul Izza Ramadhani. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Lucky, C., & Tanusdjaja, H. (2023). *Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Struktur ...* V(1), 33–43.
- Mahardikari, A. K. W. (2021). *Pengaruh profitability, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan*. 9, 399–411.
- Mardianto. (2022). *Analysis effect of corporate size, growth and profitability on firm value and the mediation effect of capital structure*. 4(4), 759–770. <https://doi.org/10.30872/jfor.v24i4.11533>
- Marfu'ana, A. V., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 135. <https://doi.org/10.36080/jak.v11i2.1893>
- Marhaeningtyas, D. (2020). *Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan pertambangan di indonesia)*. 8, 1060–1072.
- Mariani, D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI*. 10(1), 55–70.
- Marjanah, D., & Hariani, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Strategi

- Diversifikasi Dengan Menggunakan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi (JA)*, 11(1), 45–58. <https://doi.org/10.26460/ja.v11i1.2990>
- Nareza Lazwardy Arafa, & Mu'minatus Solichah. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen*, 1(3), 190–200. <https://doi.org/10.59024/jise.v1i3.201>
- Nasution, N., Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 153–171. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>
- Nurhidayati, S., & Bone, H. (2022). *Pengaruh Intellectual Capital Dan Profitabilitas Terhadap Nilai*. 7(1).
- Pavita, A., Winarso, E., & Meiden, C. (2023). *Factors Affecting Company Study Meta Analysis Value* : 17(2), 117–130.
- Pohan, M., Sari, M., & Munasib, A. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Determinants of Capital Structure and Firm Value. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105–122. <http://jurnal.umsu.ac.id/index.php/mbisnis>
- Pratama, A., Mukhzarudfa, M., & Yudi, Y. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 6(3), 199–210. <https://doi.org/10.22437/jaku.v6i3.16115>
- Priyanto, S., & Riyadi, S. (2023). *Peran Struktur Modal dalam Memediasi Pengaruh Firm Size dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Pendahuluan Perekonomian Indonesia sebagian didorong Kajian Literatur Teori sinyal*. 13(1), 71–78. <https://doi.org/10.32502/jimn.v13i1.6847>
- Purnama, H. (2019). Pengaruh Planning Tax, dan Debt To Equity Ratio (DER) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Akmenika: Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 13(2), 255–270. <https://doi.org/10.31316/akmenika.v16i2.391>
- Putra, A., & Yasa, G. W. (2021). Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(8), 2142. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i08.p20>
- Putra, D. G., Pratama, Y., Pratama, I. M., & Selvia, N. (2022). *Dewan Redaksi Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi Chife in Editor*. 88349033(83).
- Putri, A. J., Agustin, H., & Helmayunita, N. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 3(5), 866–887. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v3i5.925>
- 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>
- Rahayu, Dede, S. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Intellectual Capital, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian pada Perusahaan yang Termasuk Indeks LQ45 Periode 2013-2022)*. 6681(6), 253–268.
- Rahmadiani, M. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pajak*

- Terhadap Struktur Modal*. 8(1).
- Simanjuntak, K. Y., & Hasibuan, H. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2019-2021. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(9), 1705–1717. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Suwarno, A. E., Rahiliya, F. D., & Kusumawati, E. (2021). Earnings Management on Firm Value , Audit Quality , and Managerial Ownership As Moderating Variables. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia (REAKSI)*, 6(2), 132–141. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Suzan, L., & Aini, C. (2023). *The Influence of Intellectual Capital and Company Size On Financial Performance (Study on Banking Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020)*. 1556–1563. <https://doi.org/10.46254/ap03.20220274>
- Verina, V., Septiany, S., Lim, T., & ... (2022). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Struktur Modal: Bukti Empiris dari Indonesia. *SEIKO: Journal of ...*, 2226(c), 315–325. <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko/article/view/2226%0Ahttps://journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko/article/download/2226/1480>
- William. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Leverage, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 5(5), 661–672.
- Winata, S. J., & Agustina, D. (2021). Faktor-Faktor yang memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Media Bisnis*, 13(2), 197–210. <https://doi.org/10.34208/mb.v13i2.1691>
- Wulandari, D. T. (2019). Perusahaan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ). *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya*, 5(2), 72–85.