

## Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Modal Intelektual dan Reputasi Audit terhadap Nilai Perusahaan

Befi Widya Hermawan, Hermanto

Universitas Esa Unggul

befiwidyah@student.esaunggul.ac.id, hermanto@esaunggul.ac.id

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of profitability (ROA), leverage (DER), intellectual capital (VACA), and audit reputation on company value in the food and beverage sub-sector manufacturing industry consistently listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the reporting period from 2019 to 2023. Data obtained using purposive sampling techniques and processed through multiple linear regression analysis with the Stata statistical application concluded that there was no significant effect of profitability and leverage on Firm value, in contrast to intellectual capital which had a negative and significant effect. In contrast to audit reputation which has a significant positive effect on firm value.*

**Keywords:** Profitability, Leverage, Intellectual Capital, Audit Reputation, and Firm Value.

### ABSTRAK

Kajian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dampak profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), modal intelektual (VACA), dan reputasi audit terhadap nilai perusahaan pada industri subsektor makanan dan minuman yang tercatat secara konsisten pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang tahun laporan 2019 hingga 2023. Perolehan data yang digunakan melalui teknik *purposive sampling* dan diolah melalui analisis regresi linier berganda dengan aplikasi statistik Stata menyimpulkan tidak adanya pengaruh profitabilitas dan *leverage* secara signifikan pada nilai perusahaan, berbeda dengan modal intelektual yang memiliki pengaruh negatif serta signifikan. Berbanding terbalik dengan reputasi audit yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Profitabilitas, *Leverage*, Modal Intelektual, Reputasi Audit, dan Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Industrialisasi dan pembangunan keuangan merupakan kunci utama dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia (Elfaki *et al.*, 2021). *Purchasing Managers Index* (PMI) dalam *S&P Global Market Intelligence* menyatakan adanya penurunan industri manufaktur Indonesia dari 50,7 di bulan Juni 2024 ke 49,3 di bulan Juli 2024 (Smith, 2024). Industri manufaktur subsektor *food and beverage* (FnB) memiliki peranan cukup utama dalam potensi pertumbuhan ekonomi nasional dengan memberikan kontribusi 6,47% pada keseluruhan Produk Domestik Bruto (PDB) Nasional di Triwulan-I 2024 (Kemenperin, 2024). Industri ini tumbuh pesat di seluruh dunia, termasuk Indonesia, sehingga menjadi prospek utama dalam pilihan paling menguntungkan bagi calon investor (Michael & Widjaja, 2024). Hal ini terjadi

karena industri makanan dan minuman dianggap sebagai industri yang berkelanjutan sebab merupakan kebutuhan primer bagi konsumennya, maka perusahaan menunjukkan perkembangan yang berkelanjutan (Handayani & Karnawati, 2021).

Nilai perusahaan dapat mengalami perubahan karena beberapa faktor, salah satunya keputusan investasi (Rizkiani & Yusniar, 2023). Sebelum berinvestasi, investor akan mengumpulkan informasi kelayakan harga saham sebagai pertimbangan utama, diantaranya dengan nilai perusahaan di pasar (Rosyidah & Sudjono, 2021). Dalam keputusan berinvestasi, investor menilai harga saham berbanding lurus dengan nilai perusahaan terkait (Wibowo & Surjandari, 2023), nilai perusahaan juga berbanding lurus dengan *market value* yang mampu menunjukkan pasar modal secara langsung. (Sarwani & Husain, 2021) sehingga nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam memaksimalkan keuntungan penanaman modal mereka (Indupurnahayu *et al.*, 2023).

Profitabilitas dianggap seperti daya tarik suatu entitas bisnis (Sarwani & Husain, 2021). Profitabilitas dinilai sebagai kemampuan manajemen dalam mengelola asetnya sehingga menghasilkan laba secara maksimal dan berpengaruh terhadap citra perusahaan (Rosyidah & Sudjono, 2021). Profitabilitas yang tinggi mampu memberi gambaran masa depan perusahaan yang bagus, yang kemudian akan direspon investor sebagai sinyal positif (Endri & Fathony, 2020). Hal tersebut terjadi karena peningkatan laba akan menaikkan harga saham per lembar di pasar modal (Rosa & Hermanto, 2024) dan meningkatkan jumlah pengembalian saham (Liong *et al.*, 2023).

*Leverage* sama dengan kemampuan perusahaan dalam menentukan struktur modal yang maksimum sesuai kondisi perusahaan secara efektif berdasarkan pemanfaatan kebijakan pendanaan utang (Adi *et al.*, 2024). Manajer perusahaan harus bersikap bijaksana dalam menentukan utang dengan pertimbangan biaya modal dan beban yang dimiliki terhadap perusahaan karena *leverage* akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham (Sunaryo, 2020). Dengan begitu, disimpulkan bahwa penggunaan *leverage* mampu melambungkan profitabilitas yang pada gilirannya juga meningkatkan nilai perusahaan, namun menggunakan *leverage* dengan berlebihan dapat berpotensi kebangkrutan (Laghari *et al.*, 2023).

Modal intelektual akan membedakan *asset* pada tiap perusahaan dengan memberikan keunggulan kompetitif terhadap kontribusinya pada kinerja keuangan (Odat & Bsoul, 2022). Elemen modal intelektual yang terdiri dari gabungan kekayaan intelektual, sumber daya manusia, *research and development* memungkinkan perusahaan dalam proses penciptaan nilai (Pangestuti *et al.*, 2022) sehingga investor harus memiliki pengetahuan yang lebih luas pada informasi non-keuangan guna pencapaian keuntungan yang lebih optimal (Nguyen & Doan, 2020).

Auditor berkualitas digunakan sebagai alat dalam meningkatkan akuntabilitas manajemen dan berperan dalam mekanisme pemantauan pelaporan keuangan perusahaan (Liahmad & Qashri, 2023) sehingga akan lebih relevan terhadap penggunaannya. Laporan keuangan yang sudah diaudit dianggap akurat dan dibutuhkan investor sebagai sumber informasi guna meyakinkan keputusannya

dalam berinvestasi (Hyarat *et al.*, 2023). Kualitas audit yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan publik karena dianggap memihak pemangku kepentingan dalam hal pengawasan sehingga dapat mengurangi perselisihan *interest* antara prinsipal dan agen (Sarwani & Husain, 2021).

Penelitian sebelumnya oleh Al-Omari *et al.* (2024) dan Liong *et al.* (2023) menghasilkan kesimpulan profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, berbeda dengan Ardini *et al.* (2022) yang menyimpulkan sebaliknya bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Uddin *et al.* (2022) mengemukakan *leverage* secara simultan memiliki dampak positif terhadap *firm value*, namun berbeda dengan penemuan Gunarianto *et al.* (2023) dan Habakkuk *et al.* (2023) *leverage* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm value*. Kajian Robiyanto *et al.* (2021) menghasilkan penemuan modal intelektual yang berkontribusi positif terhadap *firm value*, sejalan dengan penemuan Saraswati *et al.* (2024) dan Sarwani & Husain (2021) berpendapat adanya pengaruh positif modal intelektual terhadap *firm value*. Penelitian yang dilakukan Ibrahim & Abdon (2020) menghasilkan pengaruh positif kualitas audit atas perusahaan, berbanding terbalik dengan hasil dari penelitian Nuansa-ard *et al.* (2024) yang menyebutkan kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Meskipun demikian, terdapat *research gap* dengan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan yaitu pada sampel, dimana pada kajian kali ini menggunakan sampel entitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada *industry* manufaktur subsektor FnB periode tahun penelitian 2019-2023.

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan peran terhadap pengetahuan mengenai faktor penentu nilai perusahaan di pasar negara berkembang yaitu Indonesia. Kajian ini juga diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai pasar mereka serta menjadi bahan pembelajaran bagi penulis dan para pembaca serta pengetahuan bagi investor dalam membuat keputusan berinvestasi.

## **METODE PENELITIAN**

Kajian ini mengadopsi analisis deskriptif kuantitatif sehingga data yang dihasilkan akan berupa angka yang nantinya diperuntukan dalam menguji hubungan sebab dan bagaimana akibatnya (kausalitas eksplanatori) di antara variabel independen dan variabel dependen (Prabowo & Hermanto, 2022). Kemudian peneliti memanfaatkan data sekunder yang dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan yang diteliti. Populasi penelitian berjumlah 40 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian mulai dari tahun 2019 sampai 2023 (5 tahun). Peneliti memilih Teknik *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan data dengan kriteria perusahaan FnB yang tercatat secara konsisten di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023, perusahaan subsektor industri makanan dan minuman yang sudah IPO selama tahun penelitian 2019-2023 dan secara konstan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit dan tidak menghadapi kerugian selama

periode penelitian. Proses pengujian data pada penelitian ini akan menggunakan alat pengujian statistik yang menerapkan bahasa pemrograman dalam melakukan uji normalitas, autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji adjusted R<sup>2</sup>, uji simultan (uji f) dan uji parsial (uji t). Sampel penelitian ini mencakup 85 data (terdiri dari 18 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan). Waktu penelitian ini dimulai dari Agustus 2024 sampai dengan Januari 2025.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1 Hasil Uji Deskriptif**

Sumber: Data diolah penulis, 2024

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
<b>Tobin's Q</b>	85	1	9.97	4.358	2.770
<b>ROA</b>	85	0.002	0.97	0.119	0.117
<b>DER</b>	85	0.060	2.14	0.615	0.425
<b>VACA</b>	85	-0.030	0.67	0.161	0.118
<b>AQ</b>	85	0	1	0.411	0.495

**Uji Deskriptif** dengan data yang disajikan sejumlah 85 data, hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa Tobin's Q memiliki nilai paling rendah sebesar 1 yang dialami PT Siantar Top pada tahun 2022, dengan nilai tertinggi sebesar 9.97 dialami PT Buyung Poetra Sembada pada tahun 2023. Nilai standar deviasi sebesar 2.7702 memperlihatkan perusahaan mengalami deviasi sebesar 2.77 dengan nilai rata-rata 4.36. Menurut Husnan (2020) rasio Tobin's Q lebih besar dari 1 dianggap baik sehingga perusahaan memiliki kekuatan yang menjadi prospek pertumbuhan dan menjadi sinyal positif bagi investor. Sebanyak 99% perusahaan sudah memiliki konsistensi dalam menjaga nilainya di pasar saham. Sehingga disimpulkan bahwa pada tren Tobin's Q yang dialami perusahaan subsektor makanan dan minuman dalam lima tahun terakhir sejak 2019 hingga 2020 menunjukkan konsistensi yang baik.

Variabel profitabilitas yang diwakilkan *Return on Asset (ROA)*, memuat hasil beragam. Nilai paling rendah 0.002 diraih PT Sekar Bumi tahun 2019 menjadi signifikan terhadap nilai PT. Tigaraksa Satria yang menarik perhatian di tahun 2023 sebanyak 0.97. Standar deviasi bernilai 0.1179 memperlihatkan perusahaan mengalami deviasi sebesar sebanyak 0.12 dengan rata-rata yang sama yaitu sebesar 0.12. Menurut Foeh (2020), nilai ROA lebih dari 1% mampu menunjukkan tren profitabilitas perusahaan yang berkelanjutan dan mampu menggunakan asetnya dalam menghasilkan keuntungan dengan sangat efisien. Hasil penelitian dengan 12% membuktikan bahwa selama lima tahun terakhir, perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman mampu memanfaatkan asetnya.

Variabel *leverage* diwakilkan *Debt to Equity (DER)* mendapat nilai terendah 0.06 oleh PT Campina *Ice Cream Industry* pada tahun 2023 sedangkan nilai paling tinggi dimiliki PT Multi Bintang Indonesia tahun 2022 senilai 2.41. Besarnya standar

deviasi yang mencerminkan besarnya deviasi Perusahaan pada variabel ini yaitu sebesar 0.426 dengan rata-rata 0.61. Sehingga disimpulkan bahwa lebih dari 50% yaitu sebanyak 61% perusahaan pada industri manufaktur makanan dan minuman membiayai kegiatan operasionalnya dengan berhutang namun menurut Kasmir (2019) yang menggunakan tolak ukur 90%, hasil tersebut masih menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang baik karena berada di bawah 90%.

Variabel modal intelektual yang diwakili *Value Added Capital Employee (VACA)*, PT Budi Strach & Sweetener tahun 2019 mendapat nilai paling rendah -0.03. PT. Multi Bintang Indonesia menarik perhatian di tahun yang sama yaitu 2019 dengan nilai 0.67. Standar deviasi bernilai 0.118 memperlihatkan perusahaan mengalami deviasi sebesar sebanyak 0.12 dengan rata-rata yang sama yaitu sebanyak 0.41. Dengan demikian dapat disimpulkan selama periode penelitian 2019 hingga 2023, perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI hanya sebanyak 12% yang membiayai progress karyawan dalam memperluas pengetahuannya dalam rangka membantu kegiatan operasional perusahaan sedangkan sisanya sebanyak 88% perusahaan memilih cara lain.

Pada variabel reputasi audit, sebanyak 35% perusahaan mempercayakan KAP *Big 4* untuk melakukan pemeriksaan pada laporan keuangan perusahaannya selama lima tahun terakhir, yaitu sejak 2019 hingga 2023. Sedangkan 65% perusahaan menggunakan KAP *non Big 4*. Hasil tersebut memberikan gambaran bahwa penggunaan kantor akuntan publik tidak menjadi permasalahan bagi perusahaan dalam memberikan transparansi laporan keuangan bagi para pemangku kepentingan seperti investor.

**Uji Normalitas** dengan metode *skewness and kurtosis test* guna melakukan uji tingkat normalitas pada uji yang sudah di *outlier*. Apabila  $\text{sig.} > 0.05$ , sehingga data disimpulkan terdistribusi normal. Hasil uji menggunakan nilai  $\text{Prob} > \chi^2$  sebesar  $0.0536 > 0.05$  sehingga berkesimpulan data penelitian ini lulus uji normalitas.

**Uji Autokorelasi** mengadopsi metode Durbin-Watson (DW) mengharuskan hasil uji DW berada diantara  $d_U$  dan  $4-d_U$  dimana dalam penelitian kali ini, DW yang dihasilkan yaitu sebesar 1.8484, sementara nilai  $d_U$  dan  $4-d_U$  adalah 1.7200 dan 2,2800 maka data pada penelitian ini disimpulkan terbebas dari autokorelasi.

**Uji Multikolinearitas** bersyarat hasil uji yang dilihat dari nilai *tolerance*  $> 0.10$  serta angka VIF (*Variance Inflation Factor*)  $< 10$ . Hasil uji dilihat dengan nilai VIF Variabel ROA  $1.43 < 10$  dan nilai  $1/\text{VIF}$   $0.697971 > 0.10$ , nilai VIF Variabel DER  $1.39 < 10$  dan nilai  $1/\text{VIF}$   $0.718658 > 0.10$ , nilai VIF Variabel VACA  $1.08 < 10$  dan nilai  $1/\text{VIF}$   $0.909864 > 0.10$ , dan nilai VIF Variabel AQ  $1.08 < 10$  dan nilai  $1/\text{VIF}$   $0.923928 > 0.10$ . Sehingga disimpulkan bahwa data penelitian ini lolos dari uji multikolinearitas dan tidak ada indikasi multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas** menggunakan uji *White* jika nilai  $p$  signifikansi  $0.05$  maka model regresi tidak melanggar asumsi apapun. Hasil uji menunjukkan nilai  $p$   $0.589 > 0.05$  dengan  $\text{Prob} > \chi^2$  sebesar  $0.6989 > 0.05$  yang menunjukkan bahwa data yang diuji telah lolos uji heteroskedastisitas dan tidak ada pola signifikan dalam variabilitas residual dari model penelitian.

**Uji Simultan (Uji F)** mendapat nilai nilai signifikansi Prob > F sebesar 0.0003 < 0.05. Hal tersebut menandakan bahwa model penelitian secara signifikan dapat digunakan dalam kajian kali ini.

**Tabel 2 Hasil Uji Parsial**

Sumber: Data diolah penulis, 2024

Variabel	Std. Error	t-value	P >   t	Hipotesis	Hasil	Kesimpulan
ROA – Tobin’s Q	0.3618872	-0.344348	0.347	+	-	Ditolak
DER – Tobin’s Q	1.422277	2.084412	0.151	-	+	Ditolak
VACA – Tobin’s Q	5.163423	-11.9118	0.026	-	-	Diterima
AQ – Tobin’s	1.265458	2.40817	0.002	+	+	Diterima

**Uji Parsial (Uji T)** hasil akan diterima apabila nilai signifikansi < 0.05. Dalam penelitian ini variabel ROA menunjukkan tingkat ketidaksignifikasian dengan nilai 0.347 dan nilai koefisien -0.344348 menunjukkan dampak yang negatif namun tidak signifikan terhadap *firm value* yang diproksikan dengan Tobin’s Q. Hasil serupa juga diperlihatkan variabel DER yang menunjukkan tingkat ketidaksiginifikasian dengan nilai 0.151 dan nilai koefisien 2.084412 sehingga berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel VACA terdapat hasil yang signifikan dengan nilai 0.026 dan nilai koefisien -11.9118 yang menunjukkan dampak negative serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara variabel AQ menunjukkan tingkat signifikansi 0.002 sebesar koefisien 2.40817 yang menyimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

**Uji Adjusted R<sup>2</sup>**, apabila hasil uji menunjukkan nilai yang tinggi, maka ada indikasi seberapa jauh dampak yang dimiliki variabel independen pada variabel dependen. Pada pengujian yang dilakukan, hasil adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0.3458 atau 34.58%. Sehingga disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), Modal Intelektual (VACA) dan Reputasi Audit dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 34.58% sedangkan sisanya 65,42% pada variabel lainnya.

**Analisis Regresi Linear Berganda** pada kajian ini didapat hasil menggunakan perangkat lunak STATA:

$$\begin{aligned}
 & -3,0129_{Tobin's\ Q} \\
 & = 3.4081_{\alpha} - 0.3443_{ROA} + 2.0844_{DER} - 11.911_{VACA} + 2.4845_{AQ} \\
 & + 1.2654_{\epsilon}
 \end{aligned}$$

Dari rumus persamaan regresi di atas, terdapat nilai koefisien konstanta yang memperlihatkan nilai Perusahaan (Tobin's Q) yang memiliki arah negatif sebanyak -3,0129, pada koefisien ROA mengarah negatif sebesar 0.3443, sehingga apabila ROA menurun sebanyak 1% maka *firm value* (Tobin's Q) juga akan menurun sebanyak 0.3443. Koefisien *leverage* (DER) memiliki arah yang positif sebesar 2.0844, sehingga apabila DER meningkat sebanyak 1% maka nilai perusahaan juga akan melambung sebanyak 2.0844. Koefisien modal intelektual (VACA) memiliki arah yang negatif sebesar 11.911, sehingga apabila VACA menurun sebanyak 1% maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebanyak 11.911. Koefisien reputasi audit memiliki arah yang positif sebesar 2.4845, sehingga apabila reputasi audit meningkat sebanyak 1% maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebanyak 2.4845.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam hasil analisis statistik pada penelitian ini terdapat hasil yang didapatkan bahwa profitabilitas yang diwakilkan oleh *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur subsektor FnB tidak memiliki berpengaruh pada nilai perusahaan yang dihitung melalui Tobin's Q. Meskipun profitabilitas secara naluriah seharusnya berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, hubungan ini tidak selalu konsisten karena beberapa faktor. Tobin's Q secara spesifik mempertimbangkan harapan pasar terhadap arus kas di masa depan sedangkan ROA hanya menggambarkan kinerja masa lalu pada sebuah perusahaan. Sebuah perusahaan yang profitabilitasnya meningkat akan memiliki nilai perusahaan yang rendah apabila pasar pesimis mengenai prospek pertumbuhannya di masa masa mendatang. Pada perusahaan subsektor FnB hal ini dapat terjadi karena ketatnya persaingan yang didorong dengan inovasi yang cepat sehingga apabila perusahaan gagal mengikuti tren pasar, pasar akan pesimis terhadap pertumbuhan perusahaan yang akan memperendah nilainya. Profitabilitas yang diwakilkan dengan ROA juga tidak sepenuhnya mencakup aset tak berwujud yang akan berkontribusi *firm value*, misalnya seperti merek yang kuat, reputasi perusahaan dan tingkat loyalitas pelanggan. Sedangkan Tobin's Q secara implisit menangkap aset tak berwujud tersebut. Adanya strategi peningkatan kualitas perusahaan juga memiliki peran terhadap pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan ekspansi dengan berinvestasi secara besar-besaran akan mengurangi profitabilitas namun secara signifikan dapat meningkatkan nilai pasar jangka panjang. Profitabilitas dalam ROA memberikan cerminan historis sedangkan nilai perusahaan dalam Tobin's Q mengukur nilai perusahaan dengan lebih komprehensif sehingga memungkinkan tidak adanya pengaruh antar kedua variabel tersebut, maka hipotesis H<sub>1</sub> ditolak. Hal ini membuktikan hasil kajian tidak sesuai dengan temuan riset terdahulu oleh Al-Omari *et al.* (2024), tetapi sejalan dengan temuan Ardini *et al.* (2022) Dimana profitabilitas tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Uji Parsial (uji t) menyimpulkan adanya ketidakpengaruhannya antara variabel *leverage* dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan melalui Tobin's Q menggambarkan harapan pasar terhadap arus kas masa depan. Penggunaan utang dalam *project* yang gagal akan menghasilkan arus kas yang dapat menurunkan nilai perusahaan terlepas dari tingkat *leverage* yang tinggi. Perusahaan subsektor makanan dan minuman memiliki tren konsumen yang cepat berubah sedangkan investasi yang ditanggung dengan utang akan kehilangan daya tariknya di pasar dalam waktu singkat sehingga meningkatkan risiko keuangan perusahaan sebagai akibat dari meningkatnya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang, hasilnya memungkinkan untuk terjadi gagal bayar. Risiko tersebut menjadi nilai investor dalam melihat pasar. Investor akan menuntut imbal hasil berupa premi risiko yang lebih besar untuk berinvestasi di perusahaan dengan likuiditas yang tinggi. Peningkatan *leverage* yang tinggi tidak akan terasa kegunaannya pada perusahaan yang memiliki arus kas stabil. Perusahaan dengan arus kas baik cenderung mampu mengatasi pendanaan perusahaan melalui pendapatan operasional maupun cadangan pada kas perusahaan. Misalnya perusahaan tidak lagi memiliki kekhawatiran mengenai fluktuasi pendapatan yang akan berpengaruh terhadap kemampuannya dalam membayar kewajiban. Likuiditas yang tinggi berpotensi pada tingkat fleksibilitas perusahaan dalam pengambilan keputusan sehingga tidak ada intervensi yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Maka pengambilan utang sebagai modal yang digunakan dalam kegiatan operasional maupun investasi pada perusahaan dengan arus kas stabil tidak memberikan kegunaan yang signifikan sehingga perusahaan sebaiknya berpusat pada pengelolaan modal internal dalam berinovasi. Dengan demikian, hipotesis H<sub>2</sub> ditolak dan tidak sama dengan penelitian lalu yang dilakukan oleh Uddin *et al.* (2022) namun penelitian ini membuktikan hasil yang sama dengan Saputri & Bahri (2021) bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil analisis statistik melalui uji parsial, ditemukan fakta yaitu modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Peningkatan VACA dapat menggambarkan efisiensi operasional yang ekstrem dengan mengurangi biaya tenaga kerja yang signifikan namun dapat menurunkan inovasi dan pengembangan produk. Pembaruan dan pengembangan produk menjadi salah satu faktor yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan yang digambarkan melalui Tobin's Q. Peningkatan efisiensi biaya dengan memangkas biaya tenaga kerja mempersempit kemampuan perusahaan menghadapi perubahan besar yang cepat pada industri manufaktur subsektor makanan dan minuman. Sebuah perusahaan yang memiliki VACA rendah sebagai akibat dari investasi dalam pelatihan dan pengembangan karyawan justru mampu meningkatkan kualitas tenaga kerja yang pada akhirnya berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, peningkatan produktivitas dan profitabilitas yang akan berdampak pada nilai

perusahaan mungkin tidak akan terlihat dalam jangka waktu pendek sehingga investor akan melihat ketidakefisienan yang pada gilirannya dapat menurunkan pandangan mereka terhadap harga pasar. Maka  $H_3$  diterima namun berlawanan dengan hasil riset Saraswati *et al.* (2024) namun sejalan dengan hasil penelitian

#### **Pengaruh Modal Reputasi Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Uji Parsial (uji t) memberikan hasil positif yang signifikan yaitu reputasi audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. KAP *BIG 4* yang terdiri dari Deloitte, PwC, EY dan KPMG diketahui sebagai KAP yang memiliki standar kualitas audit yang tinggi dengan metodologi teruji selama bertahun-tahun. KAP *BIG 4* dianggap memiliki pengalaman yang mumpuni dalam menangani klien besar dan kompleks. Reputasi tersebut memberikan kepercayaan pada investor bahwa laporan keuangan yang tersaji dipastikan akurat dan dapat diandalkan sehingga mampu memberikan sinyal yang tepat pada investor. Pada saat investor merasa lebih percaya diri atas laporan keuangan, mereka cenderung memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan terkait, yang digambarkan dalam Tobin's Q. Perusahaan yang menggunakan reputasi audit yang dianggap berkualitas berpotensi meningkatkan kredibilitasnya di mata para pemangku kepentingan lainnya termasuk kreditur dan mitra bisnis yang pada gilirannya mampu memberikan akses pendanaan dengan biaya yang lebih rendah. Demikian pada perusahaan yang diaudit oleh KAP *non BIG 4* mungkin memiliki kesulitan dalam meningkatkan pengakuan dan kepercayaan pasar sehingga menurunkan kepastian di kalangan investor. Meskipun KAP *non BIG 4* juga menawarkan hasil berkualitas tinggi, reputasi mereka tidak akan sekuat KAP *BIG 4*. Sehingga reputasi audit yang berperan dalam pemberian kualitas sinyal bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya akan berbeda hasilnya apabila dilakukan oleh KAP *BIG 4* dan *non BIG 4*, maka  $H_4$  diterima dengan arah yang sama dan signifikan, berlawanan dengan hasil riset Nuansa-ard *et al.* (2024) namun sejalan dengan hasil riset yang dilakukan Ibrahim & Abdon (2020) bahwa reputasi audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Modal Intelektual dan Reputasi Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Dengan uji simultan (Uji F), peneliti mendapat hasil Prob > F senilai 0.0003 yang memperlihatkan nilai < 0.05 atau 5% sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel profitabilitas, leverage, modal intelektual dan reputasi audit secara bersama-sama memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Riset ini mengonfirmasi profitabilitas, leverage, modal intelektual dan reputasi audit mampu memberikan sinyal bagi investor dan para pemangku kepentingan dalam menganalisis kondisi saat ini maupun prospek masa depan perusahaan. Variabel-variabel ini dapat membantu investor dalam proses membuat keputusan penanaman modal khususnya pada perusahaan-perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## KESIMPULAN

Penggunaan data laporan keuangan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2024 dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh profitabilitas, *leverage*, modal intelektual dan reputasi audit terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menggambarkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebab profitabilitas hanya memberikan cerminan historis sedangkan nilai perusahaan mengukur nilai perusahaan dengan lebih komprehensif melalui aset tak berwujud lainnya yang tidak terhitung dalam *Return on Assets*. Variabel *leverage* menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dapat terjadi sebagai akibat dari cukupnya dana internal dalam membiayai kegiatan operasioanalnya sehingga pendanaan eksternal melalui utang tidak lagi signifikan bagi pertumbuhan perusahaan. Modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga apabila terjadi peningkatan dalam modal intelektual justru dapat menyebabkan adanya penurunan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan usaha perusahaan dalam mengevaluasi pengelolaan modal intelektual agar tidak menurunkan nilai perusahaan dengan memberikan alternatif yang lebih efektif dalam meningkatkan kinerja dan daya saing di pasar. Disisi lain, reputasi audit menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebab auditor dengan reputasi kualitas yang baik akan memiliki nilai lebih tinggi karena memiliki lebih banyak kepercayaan bagi investor dan para pemangku kepentingan sehingga reputasi audit yang kuat bisa dijadikan strategi dalam meningkatkan nilai pasar dan daya tarik dalam berinvestasi.

Dalam menjaga keberlangsungan nilai perusahaan yang baik, perusahaan perlu melakukan pengelolaan yang lebih efektif dengan melihat berbagai risiko yang mungkin terjadi terhadap profitabilitas, *leverage*, modal intelektual dan reputasi audit. Khususnya pada tingkat likuiditas dalam pendanaan eksternal berupa utang yang seharusnya tidak melebihi batas yang ditentukan. Hasil pengujian Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 34,58% menunjukkan bahwa variabel independent belum mampu menjadi tolak ukur nilai perusahaan sementara 65,42% sisanya digambarkan oleh variabel lain, misalnya manajemen laba (Jannah & Wibowo, Daryanto, 2021) atau ukuran perusahaan (Octaviani & Purwaningsih, 2024).

Riset ini memiliki kekurangan dalam rentang periode penelitian yang relatif singkat, yaitu lima tahun sejak 2019 hingga 2024 serta hanya mengadopsi empat variabel independent yang memiliki pengaruh lebih terbatas. Riset di masa mendatang disarankan untuk memperpanjang waktu penelitian dengan mencoba pada sektor manufaktur lainnya serta menambahkan variabel independent lainnya seperti pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Policy*, manajemen aset dan keputusan investasi yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Al-Omari *et al.*, 2024; Ardini *et al.*, 2022; Liong *et al.*, 2023).

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adi, B., Chandrarin, G., & Harmono, H. (2024). Relationship between Corporate Governance, Leverage and Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 07(02), 1290–1296. <https://doi.org/10.47191/jefms/v7-i2-47>
- Ahmeti, Y., & Iseni, E. (2022). Factors Affecting Profitability of Insurance Companies. Evidence from Kosovo. *Academicus International Scientific Journal*, 25, 122–142. <https://doi.org/10.7336/academicus.2022.25.08>
- Akhmadi, Ichwanudin, W., & Sari, K. (2023). Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: a signaling theory approach. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3), 2073–2082.
- Akhtar, M., Yusheng, K., Haris, M., Ain, Q. U., & Javaid, H. M. (2021). *Impact of financial leverage on sustainable growth, market performance, and profitability*. 0123456789.
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhlof, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy: Evidence from Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1–11. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Ardini, L., Wahidahwati, & Adhitya, D. (2022). The Effect of Investment Decisions, Funding, And Profitability on Company Value with Corporate Governance as Moderating Variables. *Quality - Access to Success*, 23(190), 1–10. <https://doi.org/10.47750/QAS/23.190.01>
- Bakri, M. A. (2021). Moderating effect of audit quality: The case of dividend and firm value in Malaysian firms. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2004807>
- Bama, I., Maksun, A., & Adnans, A. A. (2021). The Effect of Total Asset Turnover and Profitability on Firm value with Good Corporate Governance as Moderating Variable in Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2010-2019. *International Journal of Research and Review*, 8(8), 559–567. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210875>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). *The Effect of Dividend Policy , Investment Decision , Leverage , Profitability , and Firm Size on Firm Value*. 7(3), 7–13.
- Budagaga, A. R. (2020). Dividend policy and market value of banks in MENA emerging markets: residual income approach. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(1), 25–45. <https://doi.org/10.1108/JCMS-04-2020-0011>
- Cindiyasari, S. A., Junarsin, E., Mada, U. G., & Septiani, E. (2023). *Does Intellectual Capital Affect Financial Performance? An Empirical Evidence from Financial Companies in Indonesia*. 1888–1898. <https://doi.org/10.46254/ap03.20220322>

- Crowther, D., & Seifi, S. (2017). *Modern Organisational Governance*. Emerald Publishing Limited. <https://books.google.co.id/books?id=WKlyDwAAQBAJ>
- Daryaei, A. A., Fattahi, Y., Hasani, R., & Sadeqi, H. (2020). Value of cash and accounting conservatism: The role of audit quality and firm growth. *Cogent Economics and Finance*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1816281>
- Devi, A. R. D., & Aris, M. A. (2023). The Influence of Corporate Social Responsibility, Dividend Payout Ratio, Intellectual Capital, and Profitability on Firm Value of Companies Affected by the Covid-19 Pandemic. *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(1), 16–18. <https://doi.org/10.1515/9783110695816-016>
- Do, M. H., Thanh Tam, V., & Kim-Duc, N. (2022). Investigating intellectual capital: The role of intellectual property rights reform. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2106630>
- Elfaki, K. E., Handoyo, R. D., & Ibrahim, K. H. (2021). The impact of industrialization, trade openness, financial development, and energy consumption on economic growth in Indonesia. *Economies*, 9(4). <https://doi.org/10.3390/economies9040174>
- 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>
- Fallatah, E. (2021). a Bibliometric Study of Ifrs Adoption and Audit Quality. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 25(4).
- Gilley, B. (2024). Capital structure and business failure: The collapse of Canada's Dome Petroleum. *Business History*, 0(0), 1–17. <https://doi.org/10.1080/00076791.2024.2396360>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2014). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education. <https://books.google.co.id/books?id=ecufAgAAQBAJ>
- Gunarianto, Puspitosarie, E., & Susilo, S. H. (2023). Company value analysis: Sales, assets, growth opportunities and leverage in LQ-45 companies (Indonesia Stock Exchange). *Investment Management and Financial Innovations*, 20(4), 385–398. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(4\).2023.31](https://doi.org/10.21511/imfi.20(4).2023.31)
- Habakkuk, B. N., Nduati, K. S., & Wang'ombe, K. P. (2023). Asset structure , leverage , and value of listed firms : Evidence from Kenya. *Investment Management and Financial Innovations*. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.16](https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.16)
- Hadi, S. (2010). *Analisis Regresi* (T. Wahyono (ed.)). Elex Media Komputindo. <https://books.google.co.id/books?id=rg1tgRiutrAC>
- Hakim, M. B., & Dilasari, A. P. (2023). Firm Value: A Literature Study. *Proceeding International Conference on Economic Business Management and Accounting (ICOEMA)*, 339–348.

- Handayani, S., & Karnawati, Y. (2021). Relevansi Informasi Dalam Pengambilan Keputusan Investor Di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 12(01), 77–92. <https://doi.org/10.47007/jeko.v12i01.4083>
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. *Accounting*, 6(6), 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>
- Hastuti, R. T., & Tertia, J. C. (2023). Profitability and Leverage Effect on Firm Value with Corporate Social Responsibility as Moderating Variable in Manufacturing Company. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(1), 88–97. <https://doi.org/10.24912/v1i1.88-97>
- Hidayat, I., & Dewi, F. O. S. D. (2023). The Effect of Capital Structure, Investment Decision and Working Capital Turn on Profitability. *Accounting and Finance Studies*, 3(3), 157–169. <https://doi.org/10.47153/afs33.6902023>
- Hidayat, R., Wahyudi, S., Muharam, H., & Zainudin, F. (2020). Institutional ownership, productivity sustainable investment based on financial constrains and firm value: Implications of agency theory, signaling theory, and asymmetry information on sharia companies in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 11(1), 71–81. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n1p71>
- Hoofmann, P. S. (2018). *Firm Value* (P. S. Hoffmann (ed.); pp. 1–150). IntechOpen. <https://doi.org/10.5772/intechopen.72333>
- Hussain, S., Ali, R., Emam, W., Tashkandy, Y., Mishra, P., Fahlevi, M., & Matuka, A. (2023). Economic Policy Uncertainty and Firm Value: Impact of Investment Sentiments in Energy and Petroleum. *Sustainability (Switzerland)*, 15(12). <https://doi.org/10.3390/su15129656>
- Hyarat, H. I., Husin, N. M., & Jos, R. A. G. (2023). the Impact of Audit Quality on Firm Performance: the Moderating Role of Ownership Concentration. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4), 1–22. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1721>
- Ibrahim, A. H., & Abdon, A. S. (2020). Audit Quality and Firm Value of Listed Deposit Money Banks in Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 1(4), 269–282. [www.arfjournals.com](http://www.arfjournals.com)
- Indupurnahayu, Walujadi, D., Lysandra, S., Hurriyaturohman, & Endri, E. (2023). Determinant of Firm Value: Evidence of Oil Palm Plantation Companies. *Corporate and Business Strategy Review*, 4(2), 124–131. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art11>
- Iskandar, Y., Joeliaty, Kaltum, U., & Hilmiana. (2021). The relationship between

- intellectual capital and performance of social enterprises: A literature review. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 10(5), 309–330. <https://doi.org/10.36941/ajis-2021-0141>
- Jannah, S., & Wibowo, Daryanto, H. (2021). Pengaruh Manajemen Laba dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Terapan*, 3(1), 29–35.
- 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.vol8.no3.0423>
- Kadim, A., Sunardi, N., & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859–870. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.5.008>
- Kasibi, G. L., Fauzan, M. F., Ibrahim, F. R., & Tarmidi, D. (2023). Firm Value: Impact Financial Performance, Leverage, Firm Size, and Tax Avoidance. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 05(04), 451–458. <https://doi.org/10.56293/ijmssr.2022.4695>
- Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., & Kosgei, D. (2024). Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302468>
- Kichuk, Y., Kunchenko-Kharchenko, V., Hrushchynska, N., Zhukova, Y., & Yarish, O. (2021). Intellectual capital of institutions of higher education in the knowledge economy. *Journal of Optimization in Industrial Engineering*, 14(1), 183–190. <https://doi.org/10.22094/JOIE.2020.677844>
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). *Examining the Firm Value Based on Signaling Theory*. 123(Icamer 2019), 1–4. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>
- Kweh, Q. L., Lu, W. M., Tone, K., & Liu, H. M. (2024). Evaluating the resource management and profitability efficiencies of US commercial banks from a dynamic network perspective. *Financial Innovation*, 10(1). <https://doi.org/10.1186/s40854-023-00531-0>
- Laghari, F., Ahmed, F., & de las Nieves López García, M. (2023). Cash flow management and its effect on firm performance: Empirical evidence on nonfinancial firms of China. *PLoS ONE*, 18(6 JUNE), 1–26. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0287135>
- Liahmad, & Qashri, A. Z. (2023). The Influence of Audit Quality and Audit Committee on the Quality of Financial Reporting of Companies Registered on the Jakarta Islamic Index (JII). *Technium Social Sciences Journal*, 47, 379–397.

- Liong, H., Mahfudnurnajamuddin, Su'un, M., & Mapparenta. (2023). The Influence of Growth Potential, Capital Structure and Profitability on Dividend Policy and Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Revista de Gestao Social e Ambiental*, 17(8), 1–12. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v17n8-011>
- Lonkani, R. (2018). Firm Value - Theory and Empirical Evidence. *Firm Value - Theory and Empirical Evidence*. <https://doi.org/10.5772/intechopen.72333>
- Lubis, A. H., Sugianto, & Kusmilawaty. (2024). Effects of Production and Operating Costs on Net Profit on Manufacturing Companies Registered in JII. *Dinasti International Journal of Economics, Finance, and Accounting*, 5(1), 78–92. <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>
- Malikah, A., & Nandiroh, U. (2024). Intellectual Capital and Value of the Firm: A Systematic Literature Review. *International Journal Of Humanities Education and Social Sciences (IJHESS)*, 3(4), 2169–2177. <https://doi.org/10.55227/ijhess.v3i4.777>
- Maulida, A., & Karak, M. E. (2021). THE EFFECT OF COMPANY SIZE, LEVERAGE, PROFITABILITY AND DIVIDEND POLICY ON COMPANY VALUE ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE 2014-2018 PERIOD. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 2021(2), 6.
- Michael, & Widjaja, W. (2024). Boosting Firm Performance: Insights from the Food & Beverage Sector's Key Drivers. *Ilomata International Journal of Tax & Accounting*, 5(1), 28–43.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. <http://www.jstor.org/stable/1809766>
- Nazir, M. I., Tan, Y., & Nazir, M. R. (2021). Intellectual capital performance in the financial sector: Evidence from China, Hong Kong, and Taiwan. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 6089–6109. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2110>
- Nguyen, A. H., & Doan, D. T. (2020). The impact of intellectual capital on firm value: Empirical evidence from Vietnam. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 74–85. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p74>
- Nuansa-ard, W., Boonyanet, W., & Tongkong, S. (2024). The moderating impact of institutional shareholders on the relationship between audit quality and firm value. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(3), 1–20. <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i3.3428>
- Octaviani, N., & Purwaningsih, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Tingkat Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi, Manajemen*, 3(1), 37–50.

- Odat, M., & Bsoul, R. (2022). the Role of Intellectual Capital in Firms' Performance and Market Value: Evidence From Jordan. *International Journal of Management and Sustainability*, 11(4), 258–272. <https://doi.org/10.18488/11.v11i4.3232>
- Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., Geraldina, I., & Darmawan. (2022). Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital in Increasing Firm Value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(3), 311–338. <https://doi.org/10.22146/jieb.v37i3.3564>
- Prabowo, R. N., & Hermanto. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan dan rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderating. *Jurnal Education and Development*, 10(1), 577–583.
- Pulic, A. (2000). VAIC™ an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management - INT J TECHNOL MANAGE*, 20. <https://doi.org/10.1504/IJTM.2000.002891>
- Purwaningsih, S. (2022). Effect of Tax Avoidance and Profitability on Firm Value: Corporate Transparency as a Moderating Variable. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 22(21), 196–203. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2022/v22i2130703>
- Rizkiani, N. A., & Yusniar, M. W. (2023). Factor Affecting Firm Value During The Covid-19 Pandemic. *International Journal of Management and Economics Invention*, 09(05), 2982–2994. <https://doi.org/10.47191/ijmei/v9i5.06>
- Robiyanto, R., Putra, A. R., & Lako, A. (2021). The effect of corporate governance and intellectual capital toward financial performance and firm value of socially responsible firms. *Contaduria y Administracion*, 66(1), 1–24. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2021.2489>
- Rosa, E., & Hermanto, H. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Global Education*, 5(1), 404–415. <https://doi.org/10.55681/jige.v5i1.2247>
- Rosyidah, S., & Sudjono, S. (2021). THE EFFECT OF FUNDING DECISION , PROFITABILITY , AND LIQUIDITY IN COMPANY VALUE ON LQ45 MANUFACTURING ISSUERS 2014-2019. *Dinasti International Journal of Management Science*, 3(1), 177–187.
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage , Profitability , And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 1316–1324.
- Saraswati, R. S., Yadiati, W., Suharman, H., & Soemantri, R. (2024). Corporate governance, intellectual capital, and organizational culture: their influence on lean manufacturing and firm value. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2382335>

- Sarwani, & Husain, T. (2021). The firm's value empirical models in automotive and components subsectors enterprises: Evidence from developing economy. *Journal of Governance and Regulation*, 10(1), 83–95. <https://doi.org/10.22495/jgrv10i1art9>
- Setianingrum, D. R., & Hendrani, A. (2024). *Pengaruh Kualitas Audit , Kekuatan Pendapatan , Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan*. 7(2), 336–354.
- Shafiq, A. (2022). The Impact of Leverage on the Firm Performance: A Case of Fertilizers Sector of Pakistan. *Munich Personal RePEc Archive*, 114200.
- Shemetov, V. V. (2020). On relation between no-arbitrage pricing principle and modigliani-miller propositions. *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives*, 9(1), 148–174. <https://doi.org/10.35944/JOFRP.2020.9.1.012>
- Slywotzky, A. (2003). The Art of Profitability. In *Management*. Business Plus; unknown edition.
- Smith, P. (2024). *PMI Manufaktur Indonesia dari S & P Global Output terus meningkat secara solid pada bulan Februari* (1st ed.). S&P Global PMI.
- Smithers, A., & Wright, S. (2000). *Valuing Wall Street: Protecting Wealth in Turbulent Markets*. McGraw-Hill. <https://books.google.co.id/books?id=4o2dQgAACAAJ>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling\*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. Doubleday / Currency. <https://books.google.co.id/books?id=3eDtAAAAMAAJ>
- Suharman, H., Hapsari, D. W., Hidayah, N., & Saraswati, R. S. (2023). Value chain in the relationship of intellectual capital and firm's performance. *Cogent Business and Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2199482>
- Sunaryo, D. (2020). The The Effect of Profitability (Return on Investment) and Financial Risk Against Stock Price Before Covide-19. *International Journal of Science, Technology & Management*, 1(2), 87–99. <https://doi.org/10.46729/ijstm.v1i2.19>
- Tangngisalu, J., Halik, A., Marwan, & Jumady, E. (2023). Leverage Analysis, Investment Opportunity Set, and Ownership of Company Value. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(5), 1–21. <https://doi.org/10.55908/sdgs.v11i5.992>
- Tritschler, J. (2014). Audit quality: Association between published reporting errors and audit firm characteristics. In *Audit Quality: Association between Published Reporting Errors and Audit Firm Characteristics* (Vol. 9783658041). <https://doi.org/10.1007/978-3-658-04174-8>
- Uddin, M. N., Khan, M. S. U., Hosen, M., & Chowdhury, M. S. A. (2022). Leverage Structure Dynamics and Firm Value: Evidence From Bangladesh. *International Journal of Asian Business and Information Management*, 13(1), 1–18.

<https://doi.org/10.4018/IJABIM.305115>

- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management*. Financial Times Prentice Hall.  
<https://books.google.co.id/books?id=atS5wUv5E2QC>
- Vighova, A., Kosovka, I., & Hudakova, M. (2023). ANALYTICAL VIEW OF THE PROFITABILITY OF COMMERCIAL COMPANIES. *Entrepreneurship And Sustainability Issues*, 11(1), 353–364.  
[https://doi.org/http://doi.org/10.9770/jesi.2023.11.1\(21\)](https://doi.org/http://doi.org/10.9770/jesi.2023.11.1(21))
- Wibowo, I. A., & Surjandari, D. A. (2023). Capital Structure, Company Size and Profitability Influence on Company Value with Managerial Ownership as Moderation Variables. *International Journal of Social Service and Research*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i1.212>
- Widnyana, I. W., & Budiyasa, I. gede P. E. (2020). Effect of Company Size, Profitability and Capital Structure on Firm Value In Indonesia. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 6(1), 268–273.
- Wijaya, S., & Masniah, A. (2024). Analysis Of The Effect Of Leverage On Company Value ( Study PT case . Gajah Tunggal Tbk 2019-2022 ). *Finance and Banking Analysis Journal (FIBA)*, 1(1).
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. B. M. (2020). The mediating role of corporate social responsibility (CSR) disclosure on good corporate governance (GCG) and firm value. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1 Special Issue), 88–96. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i1.9>
- Xu, X. L., Chen, H. H., & Zhang, R. R. (2020). The impact of intellectual capital efficiency on corporate sustainable growth-evidence from smart agriculture in China. *Agriculture (Switzerland)*, 10(6), 1–15.  
<https://doi.org/10.3390/agriculture10060199>