

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini mengacu pada penelitian dari (Tambahani et al., 2021) dengan menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi dampak perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang melakukan perencanaan pajak dengan baik dapat mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar, dan semakin rendah pajak yang dibayarkan, semakin tinggi nilai perusahaan, karena laba perusahaan juga meningkat. Sampel penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2021. Penelitian ini menemukan adanya korelasi antara salah satu variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian yang dilakukan. Adapun perbedaan yang mendasar dari penelitian diatas dengan penelitian saya terdapat pada objek penelitian dan periode pengamatan.

Penelitian sebelumnya juga pernah dilakukan oleh (Arif et al., 2014) yang bertujuan untuk meneliti pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi dan menggunakan pengukuran kuantitatif. Hasil dari penelitian ini menyatakan unsur dari VAIC<sup>TM</sup> yaitu VAHC, VACE, VASC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian (Sudibya & Restuti, 2014) Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengkaji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi dan analisis jalur, dengan jenis penelitian yang bersifat kuantitatif. Selama melakukan penelitiannya, peneliti menemukan bahwa modal intelektual memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian yang signifikan kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang kuat dan mampu meningkatkan kinerja keuangannya melalui pengelolaan sumber daya intelektual secara efektif dan efisien.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 *Signalling Theory***

Teori signaling mengimplikasikan bahwa organisasi akan berupaya memberikan sinyal positif kepada calon investor melalui pengungkapan informasi positif dalam laporan keuangan. Menurut (Leland & Pyle, 1977), sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi yang mereka miliki kepada investor. Pemilik lama memiliki motivasi untuk secara sukarela mengungkapkan informasi privat karena mereka berharap informasi tersebut akan diartikan sebagai sinyal positif tentang kinerja perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan mereka. Teori ini memprediksikan bahwa nilai perusahaan akan terus meningkat dengan harapan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan akan memberikan sinyal positif kepada investor. Oleh karena itu, perlu dipahami bahwa informasi pada hakekatnya

merupakan komponen yang sangat penting karena laporan keuangan memuat informasi, catatan, kondisi, atau gambaran baik keadaan sekarang maupun yang akan datang, yang diperlukan untuk kelangsungan hidup perusahaan (Brigham dan Houston, 2001)

Dalam penelitian (Widarjo, 2011) menurut (Williams, 2001) dan (Miller, 2005), melakukan pengungkapan modal intelektual dalam laporan keuangan memungkinkan investor dan pemangku kepentingan untuk melakukan penilaian yang lebih akurat terhadap perusahaan dan mengurangi persepsi risiko. Menurut (Miller dan Whiting, 2005), perusahaan melakukan pengungkapan modal intelektual dalam laporan keuangan sebagai respons terhadap kebutuhan informasi investor dan sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif dari perusahaan diharapkan dapat menerima respon yang baik dari pasar, memberikan perusahaan keunggulan atas pesaing dan meningkatkan nilai perusahaan (Widarjo, 2011). Salah satu bentuk informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dan berfungsi sebagai sinyal bagi pihak eksternal terutama investor adalah laporan tahunan atau annual report. Laporan tahunan ini berisi informasi mengenai laporan keuangan (informasi akuntansi) dan juga informasi yang tidak terkait dengan laporan keuangan (informasi non-akuntansi) seperti laporan kebijakan perusahaan.

Dalam annual report, harus mencantumkan kriteria informasi yang relevan dan penting agar menjadi referensi yang baik bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan. Evaluasi ini bertujuan untuk mengukur risiko relatif dan potensi keuntungan yang diharapkan oleh investor jika mereka ingin berinvestasi dengan membeli saham perusahaan.

## 2.2.2 Modal Intelektual

### a. Pengertian Modal Intelektual

Menurut (Afief et al., 2020) modal intelektual merupakan asset tak berwujud yang berupa sumber daya pengetahuan beserta informasi yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing dan meningkatkan kinerja perusahaan. Suatu perusahaan yang dapat bertahan dari ketatnya persaingan global, jika tingkat modal fisik serta financial sejalan dengan tumbuhnya modal intelektual.

(Sudibya & Restuti, 2014) juga menginterpretasikan modal intelektual sebagai "Integrasi dari tiga komponen utama perusahaan, yaitu modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan, yang mampu memberikan nilai tambahan di masa depan". Namun secara umum, modal intelektual dapat dikaitkan dengan asset non fisik atau asset tak berwujud, termasuk aspek pengetahuan, keterampilan, teknologi dan pengalaman pribadi, yang bila dikelola secara optimal, akan menambah nilai bagi perusahaan.

Modal unik berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan, karena munculnya inovasi dan ide kreatif merupakan modal awal perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sumber daya perusahaan dapat meningkatkan keunggulan karyawan, seperti pengetahuan dan keterampilan karyawan yang dipekerjakan untuk memberikan layanan profesional yang membantu perusahaan memenuhi kebutuhan pelanggan.

(Williams, 2001) berpendapat bahwa dengan memberikan informasi sukarela tentang modal intelektual, perusahaan memungkinkan investor dan pihak-pihak lain untuk lebih baik dalam menilai potensi perusahaan di masa depan, melakukan

penilaian yang lebih tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Pengungkapan ini diharapkan dapat menyampaikan sinyal positif dari perusahaan, yang pada akhirnya akan mendapatkan respons positif dari pasar. Hal ini dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan dan menciptakan nilai yang lebih tinggi secara keseluruhan bagi perusahaan.

#### **b. Komponen Modal Intelektual**

Dari beberapa pengertian tentang modal intelektual diatas, telah ada beberapa peneliti yang mengembangkan komponen spesifik mengenai modal intelektual. Modal intelektual telah diklasifikasikan oleh (Pulic, 2000) dalam nilai tambah (*value added*) yang didapatkan oleh selisih pendapatan (Input) perusahaan dengan seluruh biaya (Output). Komponen nilai tambah modal intelektual yaitu *capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), *structural capital* (STVA).

*Capital employed* (VACA) adalah sebuah konsep yang mencerminkan hubungan positif yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya. Ini termasuk hubungan yang baik dengan pemasok yang dapat diandalkan dan berkualitas, hubungan yang baik dengan pelanggan yang merasa puas dengan kinerja atau layanan perusahaan, serta hubungan yang baik antara perusahaan dengan pemerintah dan masyarakat sekitarnya. Relational capital bisa timbul dari berbagai lingkungan di sekitar perusahaan dan juga memberikan nilai tambah bagi perusahaan tersebut (Ulum, 2013), (Pulic, 1998) Dalam konteks ini, modal intelektual dianggap sebagai modal yang diinvestasikan, yang melibatkan hubungan yang baik dengan mitra dan pengelolaan modal fisik. Tujuan utamanya adalah mencapai peningkatan nilai perusahaan.

*Human capital* (VAHU) merupakan salah satu unsure penting dalam modal intelektual. Karena human capital dapat memberikan kekuatan bagi suatu perusahaan. Jika sebuah perusahaan ingin menciptakan kekayaan melalui modal intelektualnya, modal manusia adalah sumber daya terpenting yang dapat menghasilkan pengetahuan. Sumber daya manusia berarti kemampuan perusahaan untuk menawarkan solusi yang berbeda kepada pelanggan mereka dan menerapkan inovasi dan reformasi yang berbeda. Menurut (Baroroh, 2013) *human capital* yang tinggi mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan. *Human capital* yaitu kombinasi dari pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan kemampuan seseorang untuk menjalankan tugasnya sehingga dapat menciptakan suatu nilai. Peningkatan *human capital* terjadi apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, keterampilan, serta inovasi karyawan secara efisien. Dengan memiliki karyawan yang berkualitas serta berintegritas tinggi maka akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Sedangkan *Structural capital* adalah bentuk kekayaan konkret perusahaan yang berdaya guna sebagai tempat penyimpanan hasil dari kegiatan penciptaan nilai oleh modal manusia, yang digunakan dalam menjalankan aktivitas penciptaan nilai bagi perusahaan. Menurut (Baroroh, 2013) *structural capital* adalah kemampuan organisasi yang mencakup infrastruktur, sistem informasi, rutinitas, dan prosedur yang mendukung upaya karyawan untuk menghasilkan modal intelektual secara optimal. Modal intelektual dapat mencapai kinerja secara optimal apabila organisasinya memiliki sistem manajemen organisasi yang baik.

### c. Pengukuran Modal Intelektual

Metode value added intellectual capital (VAIC<sup>TM</sup>) dikembangkan pertama kali oleh Pulic pada tahun 1997. Dan dirancang untuk memberikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset fisik dan aset non-fisik yang dimiliki oleh perusahaan. VAIC<sup>TM</sup> adalah sebuah metode yang diterapkan untuk menilai kinerja modal intelektual perusahaan. Pendekatan ini mempermudah penyusunan laporan keuangan perusahaan karena mengadopsi struktur akun yang sudah ada. Metode ini mengukur bagaimana dan seberapa efektif modal intelektual dan modal kerja menciptakan nilai berdasarkan rasio tiga komponen utama, *Capital employe* (VACA), *Human capital* (VAHU), *Structural capital* (STVA).

Model VAIC<sup>TM</sup> dimulai dengan mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan value added (VA). Value added merupakan indikator yang objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (value creation). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input. Output (OUT) dapat diukur dengan melihat pendapatan (revenue) perusahaan yang meliputi produk dan jasa yang diperdagangkan di pasar. Sedangkan input (IN) mencakup semua biaya yang digunakan untuk memperoleh pendapatannya tersebut. Hubungan VA dengan CE atau *capital employe* biasa disebut dengan VACA. (Pulic, 2000) dalam (Ulum, 2013) menyatakan bahwa jika 1 unit dari CE dapat menciptakan return yang lebih baik dari pada perusahaan lain, maka dapat disimpulkan bahwa, perusahaan tersebut memanfaatkan CE nya dengan baik, dimana hal tersebut merupakan komponen dari *intellectual capital* perusahaan.

Hubungan VA dengan HC atau *human capital* biasa disebut dengan VAHU (*Value Added Human Capital*) mempresensikan seberapa banyak VA yang diciptakan perusahaan dengan dana yang dikeluarkan perusahaan untuk tenaga kerja. Hubungan ini mengungkapkan. Hubungan VA dengan SC atau *structural capital* disebut STVA (*Structural Capital Coefficient*) yang mempresentasikan kontribusi *structural capital* dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang diperlukan untuk menciptakan 1 rupiah dari VA dan dapat mengindikasikan keberhasilan SC dalam menciptakan nilai. kemampuan *human capital* menciptakan nilai bagi perusahaan (Ulum, 2013).

### **2.2.3 Perencanaan Pajak**

#### **a. Pengertian Perencanaan Pajak**

Menurut (Fadhila & Hasibuan, 2018) perencanaan pajak merupakan langkah awal dalam melakukan manajemen pajak. Perusahaan paling efektif dalam perencanaan pajak ketika bisnis memahami risiko dan manfaat perencanaan pajak, yaitu. H. masuk akal dari segi bisnis, memberikan bukti yang cukup dan, yang terpenting, tidak melanggar peraturan perpajakan (Irawan & Kusuma, 2019). Menurut (Pohan, 2018) salah satu tujuan perencanaan pajak adalah untuk mengurangi beban pajak yang dibayarkan dan memenuhi kewajiban pembayaran pajak sesuai dengan peraturan perpajakan secara tepat waktu, efektif dan efisien. Terdapat tiga hal yang harus diperhatikan dalam melakukan perencanaan pajak, yaitu : tidak melanggar peraturan, secara bisnis masuk akal, dan bukti pendukung memadai (Tambahani et al., 2021). Manfaat dari perencanaan perpajakan adalah



meminimalkan kas keluar, dikarenakan beban pajak merupakan unsure biaya yang dapat dikurangi (Pohan, 2018).

Perusahaan yang memiliki prospek yang positif akan berupaya untuk menghindari menjual saham perusahaan dan lebih memilih untuk mencari modal tambahan melalui cara lain. Namun, jika prospek perusahaan kurang menguntungkan, mereka cenderung lebih condong untuk menjual sahamnya. Informasi perusahaan merupakan faktor penting bagi investor, karena informasi tersebut dapat memberikan gambaran tentang kondisi perusahaan baik saat ini maupun di masa depan. Informasi perusahaan yang lengkap, relevan, dan akurat sangat dibutuhkan oleh investor dalam mengambil keputusan. Laporan tahunan merupakan salah satu bentuk informasi yang bisa digunakan sebagai sinyal bagi pihak di luar perusahaan. Laporan tahunan berisi informasi akuntansi yang mencakup laporan keuangan, serta informasi non-akuntansi yang meliputi informasi selain laporan keuangan.

Dengan adanya teori sinyal, manajemen perusahaan akan aktif dalam menyampaikan informasi kepada investor untuk memberikan gambaran tentang kondisi dan prospek perusahaan. Dari informasi yang diterima, investor dapat menilai perusahaan mana yang memiliki nilai yang baik dan berpotensi memberikan keuntungan bagi mereka. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan menjadi sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa depan, yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Praktik perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen juga dimaksudkan untuk memberikan sinyal positif kepada investor yang akan berdampak pada peningkatan

nilai perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat dikatakan baik jika harga saham perusahaan terus menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu.

#### **b. Tujuan Perencanaan Pajak**

Pelaksanaan perencanaan pajak di perusahaan yang memiliki kewajiban pajak dilakukan dengan tujuan untuk memastikan bahwa wajib pajak memenuhi kewajiban perpajakannya secara lengkap, akurat, dan tepat waktu. Dalam upaya ini, perencanaan pajak dilakukan sesuai dengan ketentuan undang-undang perpajakan untuk menghindari adanya kewajiban pajak yang harus dibayarkan. Sanksi administrasi (denda, bunga, kenaikan pajak) dan sanksi pidana. Tujuan dari perencanaan pajak (tax planning) adalah sebagai berikut: a) Membuka kesadaran akan pentingnya perencanaan perpajakan untuk wajib pajak. b) Membayar pajak sesuai ketentuan yang berlaku. c) Membuat metode perhitungan dalam efisiensi pembayaran pajak secara lega

#### **2.2.4 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan jumlah actual dari setiap lembar saham yang kan dimiliki apabila perusahaan menjual aset yang disesuaikan dengan harga saham (Wijayanti et al., 2019). Menurut (Lumoly et al., 2018) nilai perusahaan merupakan gambaran operasi perusahaan berdasarkan harga saham dan dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal, termasuk gambaran pandangan publik terhadap operasi perusahaan. Nilai perusahaan ditentukan oleh seberapa banyak orang bersedia membayar sahamnya. Ini disebut harga saham. Ini mencerminkan seberapa banyak orang menganggap perusahaan itu berharga. Perusahaan yang melakukan upaya

untuk meningkatkan nilai bisnisnya dan kesejahteraan pemegang sahamnya umumnya dipandang memiliki harga saham yang lebih tinggi (Febriana et al., 2016)

## **2.3 Hubungan Antara Variabel dan Hipotesis**

### **1. Hubungan Perencanaan Pajak dengan Nilai Perusahaan**

Informasi perusahaan memiliki nilai signifikan bagi para investor, karena informasi tersebut memungkinkan mereka untuk memahami situasi dan prospek perusahaan. Investor membutuhkan akses ke informasi yang komprehensif, relevan, dan akurat agar dapat membuat keputusan investasi yang tepat. Laporan tahunan memiliki peran sebagai indikator bagi pihak eksternal terkait kondisi perusahaan. Laporan ini mengandung informasi akuntansi, seperti laporan keuangan, serta informasi non-akuntansi, seperti laporan non-keuangan.

Perencanaan pajak dapat berfungsi sebagai bentuk perlindungan yang digunakan oleh manajemen untuk menutupi kegiatan lain yang sebenarnya merugikan bagi pemegang saham (Wahab & Holland, 2012). Perencanaan pajak juga memiliki potensi untuk meningkatkan manfaat dan nilai perusahaan. Salah satu indikator nilai perusahaan adalah harga sahamnya. Jika harga saham perusahaan dagang tersebut tinggi, itu menandakan bahwa investor perusahaan tersebut juga memiliki nilai kekayaan yang tinggi.. Untuk mendapatkan penawaran harga saham yang tinggi, perusahaan perlu memperhatikan pembayaran dividen yang tinggi. Pembayaran dividen ini didasarkan pada keuntungan yang besar. Salah satu strategi untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan adalah melalui perencanaan pajak yang cerdas. Ini berarti ada peluang untuk mengurangi beban pajak dan

meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa nilai perusahaan naik ketika perusahaan menghasilkan banyak uang. (Tambahani et al., 2021).

(Fadhila & Hasibuan, 2018) menyatakan bahwa perencanaan pajak merupakan langkah awal dalam melakukan manajemen pajak. Perusahaan paling efektif dalam perencanaan pajak ketika bisnis memahami risiko dan manfaat perencanaan pajak, yaitu masuk akal dari segi bisnis, memberikan bukti yang cukup dan, yang terpenting, tidak melanggar peraturan perpajakan (Irawan & Roni, 2020).

Sejauh ini kajian mengenai dampak perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan menunjukkan dua arah yang berbeda (negatif dan positif). Studi menunjukkan korelasi negatif antara perencanaan pajak dan niat baik (Wahab & Holland, 2012) dan (Hanlon & Slemrod, 2009). Hubungan negatif ini mencitrakam kecenderungan manajemen untuk bersikap oportunistik dalam melakukan perencanaan pajak dengan tujuan mengurangi nilai perusahaan, mendapatkan keuntungan yang lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan, dan meningkatkan risiko terdeteksi.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menunjukkan pengaruh positif dari perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, termasuk (Lestari, 2017), (Wilson, 2009), (Wang, 2010), dan (Masri & Martani, 2012). Korelasi positif ini mengindikasikan bahwa manajemen memiliki kecenderungan untuk melakukan perencanaan pajak dengan tujuan mengoptimalkan value perusahaan dan memperoleh profit yang lebih besar daripada biaya dan risiko yang terkait.

Berlandaskan beberapa hasil pengkajian sebelumnya yang telah diungkapkan, mengindikasikan bahwa pengaruh perencanaan pajak dapat memiliki dampak positif dan

negatif terhadap nilai perusahaan. Implementasi perencanaan pajak dapat memiliki kolerasi positif terhadap nilai perusahaan jika dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. Dengan mengurangi beban pajak, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya, dengan asumsi bahwa manfaat yang diperoleh lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan untuk melakukan perencanaan pajak tersebut. (Desai & Dharmapala, 2009). Walaupun perencanaan pajak dapat memiliki efek negatif, terdapat niat baik ketika manajer terlibat dalam kegiatan tersebut untuk menghindari tindakan oportunistik seperti manipulasi laba yang dilaporkan dan kurangnya transparansi manajemen dalam mengelola aspek perpajakan bisnis, sebagaimana yang dijelaskan dalam teori agensi (Desai & Dharmapala, 2009). Manajer dapat membenarkan transaksi dalam perencanaan pajak dengan menyatakan bahwa kompleksitas dan kurangnya pengetahuan merupakan faktor kunci dalam usaha untuk meminimalkan kemungkinan terdeteksinya aktivitas perencanaan pajak oleh pemeriksa pajak.

Tambahan lagi, pengaruh negatif dari perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh manfaat yang diperoleh yang lebih kecil daripada biaya yang dikeluarkan dalam pelaksanaan perencanaan pajak tersebut. Akibatnya, nilai perusahaan dapat menurun. Selain itu, investor cenderung melihat perusahaan dengan kurangnya kesukaan jika terdapat perbedaan yang signifikan antara laba komersial dan laba fiskal, yang dapat berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H1 : Perencanaan Pajak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

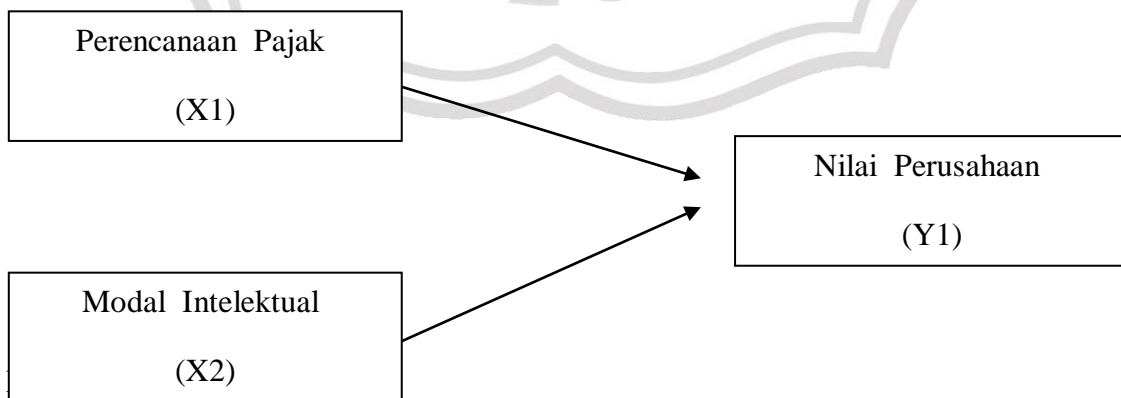
## 2. Hubungan Modal Intelektual dengan Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa jika perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, hal ini akan meningkatkan nilai tambah. Dengan memanfaatkan modal intelektual perusahaan, yang meliputi *human capital* yang merupakan keahlian dan keterampilan karyawan, *structural capital* yang mencakup infrastruktur perusahaan yang baik, dan *relational capital* yang terdiri dari merek, hak cipta, dan hak dagang, perusahaan dapat menciptakan laba, membangun loyalitas pelanggan, meningkatkan produktivitas, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Pemanfaatan sumber daya oleh perusahaan dapat berkontribusi pada peningkatan kompetensi karyawan, termasuk pengetahuan dan keterampilan mereka dalam memberikan layanan profesional yang memenuhi kebutuhan pelanggan (Arif et al., 2014), (Putra, 2015), (Sudibya & Restuti, 2014) menemukan adanya pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Dari teori dan hasil penelitian terdahulu diatas, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

### H2 : Modal Intelektual Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

#### 2.4 Kerangka Pikir



## Gambar 2.1

### Skema Kerangka Penelitian

Keterangan :

- Perencanaan Pajak sebagai variabel bebas ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y).
- Modal Intelektual sebagai variabel bebas ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y).

