

**Pengaruh *Intellectual Capital*, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan**Riani Fadilah<sup>1\*</sup>, Mayar Afriyenti<sup>2</sup><sup>1</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang, <sup>2</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang\*Corresponding author: [rianifadilah09@gmail.com](mailto:rianifadilah09@gmail.com)DOI: <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109056>

Diterima : 23 Juni 2020  
 Direvisi : 25 Agustus 2020  
 Disetujui : 26 Agustus 2020  
 Tersedia daring : 26 Agustus 2020

**Abstract**

*The aim of this study was to analyze the influence of intellectual capital, tax planning, enterprise risk management disclosure on firm value. The data used in this study are annual reports in manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange (IDX) in the period 2014-2018. The method of taking data samples using purposive sampling method based on certain criteria. Based on the retrieval method obtained a sample of 162 companies. Hypothesis testing in this study uses multiple linear regression analysis. The results show that structural capital, tax planning, and enterprise risk management disclosure has no influence on firm value and human capital also customer capital have a positive influence on firm value. The results of this study contribute to the development of knowledge related to company value, especially the importance of human capital and customer capital. For practice, this research provides input to companies in order to maximize their human capital and customer capital.*

**Keywords:** *Intellectual Capital; Tax Planning; Enterprise Risk Management Disclosure; Firm Value*

**Abstraksi**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal intelektual, perencanaan pajak, pengungkapan manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) periode 2014-2018. Metode pengambilan sampel data menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Berdasarkan metode temu kembali diperoleh sampel sebanyak 162 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal struktural, perencanaan pajak, dan pengungkapan manajemen risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan modal manusia serta modal pelanggan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berkontribusi terhadap pengembangan pengetahuan terkait nilai perusahaan, terutama pentingnya modal manusia dan modal pelanggan. Bagi praktek, penelitian ini memberikan masukan kepada perusahaan agar lebih memaksimalkan modal manusia dan modal pelanggan yang dimilikinya.

**Kata-kata kunci:** Modal Intelektual; Perencanaan Pajak; Pengungkapan *Enterprise Risk Management*; Nilai Perusahaan

**Cara Membuat Kutipan (APA 6<sup>th</sup> style):**

Riani, Fadilah; Afriyenti, Mayar. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital*, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan *Enterprise Risk Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*. Vol 8 (No 1), 82-94.



This is an open access article distributed under the [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/). Some rights reserved

## PENDAHULUAN

Persaingan dunia bisnis saat ini sangat ketat menjadi pemicu manajemen untuk memberikan nilai terbaik dari perusahaan yang dikelolanya, baik buruknya manajemen mengelola perusahaan akan berdampak pada keputusan investor untuk menarik atau menanamkan modalnya. Perusahaan didirikan harus memiliki tujuan yang jelas baik untuk tujuan jangka pendek ataupun jangka panjang. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005 dalam Purwohandoko, 2017). Tingginya nilai perusahaan tidak hanya membuat pasar percaya terhadap kinerja perusahaan namun, perusahaan mampu menggambarkan prospeknya di masa yang akan datang untuk menarik investor. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham apabila nilai perusahaan tinggi membuat investor akan berani membeli saham dengan harga yang tinggi tidak hanya itu, perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Susanti, 2016).

Nilai perusahaan yang dihitung dengan rasio *Tobin's Q* menunjukkan 7 perusahaan manufaktur yang masih memiliki rasio  $q$  di bawah satu, ini merupakan kondisi *undervalued* yang berarti kondisi tersebut manajemen tidak maksimal mengelola aset perusahaannya. Salah satu keputusan manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yaitu dengan *Intellectual capital*. Untuk dapat mempertahankan pasar, perusahaan mengubah bisnisnya dari berbasis tenaga kerja (*labor-based business*) menuju bisnis berbasis pengetahuan (*knowledge-based business*). Bisnis berbasis tenaga kerja memegang prinsip semakin banyak tenaga kerja yang dimiliki perusahaan, maka akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga mampu memajukan perusahaan. Sedangkan bisnis berbasis pengetahuan memegang prinsip dengan mengelola ilmu pengetahuan yang tepat dan baik, perusahaan akan memperoleh keuntungan maksimal.

Guthrie dan Petty (2000) dalam Widarjo (2011) menjelaskan salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai dan mengukur aset pengetahuan yaitu *intellectual capital*. Pulic (1998) dalam Aida dan Rahmawati (2015) menyatakan *intellectual capital* sebagai nilai tambah *Value added intellectual coefficient* (VAIC), yang memiliki tiga komponen utama dari sumber daya perusahaan yaitu *physical capital* (VACA-*Value Added Capital Employed*), sumber daya manusia (VAHU-*Value Added Human Capital*), dan sumber daya struktural (STVA-*Structural Capital Value Added*).

Adanya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 revisi 2015 tentang aset tidak berwujud merupakan fenomena *intellectual capital* di Indonesia. Menurut PSAK No. 19 aset tidak berwujud ialah aset yang dimiliki dan tidak berwujud fisik yang berguna sebagai penyerahan barang atau jasa, penyewaan kepada pihak lain bertujuan administratif. Seperti merek dagang, desain, ilmu pengetahuan, teknologi, lisensi, implementasi sistem atau proses baru, dan kekayaan intelektual (Ikatan Akuntan Indonesia, 2015).

Semakin besar nilai *intellectual capital* maka semakin efisien penggunaan modal perusahaan sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Intellectual capital* yang tinggi dimiliki oleh perusahaan, mampu menciptakan produk berupa barang atau jasa yang disertai dengan ilmu pengetahuan yang tinggi dan nantinya akan menghasilkan daya saing yang tinggi sehingga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, akibatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat dan berimbas pada investasi yang meningkat bagi perusahaan dan memberikan keuntungan yang maksimal, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin maju teknologi dan meningkatnya perekonomian negara memberikan keleluasaan bagi perusahaan untuk meluaskan sayap bisnisnya melalui inovasi-inovasi produk barang atau jasanya sebagai perusahaan yang bersifat *profit oriented*. Perusahaan berusaha untuk memperoleh *profit oriented* setinggi-tingginya dengan melaksanakan efisiensi beban pajak. Perencanaan pajak bertujuan untuk meminimalkan pembayaran pajak terutang yang dilakukan wajib pajak melalui analisa cermat dan memanfaatkan kelemahan pada peraturan yang dibuat pemerintah atau dengan memanfaatkan perbedaan tarif pajak, perbedaan perlakuan atas objek pajak sebagai dasar pengenaan pajak (*Loophole, shelters, heavens*) (Erly Suandy, 2008, dalam Herawati dan Ekawati, 2016).

Meningkatnya nilai perusahaan disebabkan perusahaan melaksanakan perencanaan pajak. Hal ini menjadikan perusahaan tertib dalam kewajiban perpajakannya juga lebih efektif dalam pembayaran pajak terutang. Serta, ada pandangan teori tradisional memaparkan bahwa mentransfer keselamatan dari negara kepada pemegang saham merupakan kegiatan perencanaan pajak (Midiastuty, 2017).

Keputusan investasi, dan pemberian kredit merupakan contoh pengambilan keputusan yang diambil oleh *stakeholder* dengan mementingkan informasi yang pada laporan keuangan dan tahunan. Tidak cukup bagi *stakeholder* untuk mengambil keputusan dengan informasi komponen keuangan maka, diperlukan informasi komponen non keuangan termasuk kaitannya dengan risiko perusahaan. Peraturan (PSAK) 60 (Revisi 2014) menjelaskan perusahaan harus mengungkapkan semua informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi jenis dan cakupan risiko yang timbul dari instrumen keuangan. Apa saja risiko yang timbul dan bagaimana risiko tersebut dikelola ini merupakan fokus dari pengungkapan (Widiyawati, 2018).

Menurut (Hoyt dan Liebenberg 2011) sinyal komitmen perusahaan untuk manajemen risiko merupakan fungsi pengungkapan dari manajemen risiko. Pengungkapan manajemen risiko mengungkapkan dampaknya terhadap masa depan perusahaan dan memberikan informasi pengelolaan atas risiko yang dilakukan perusahaan. Investor akan merasa lebih aman dalam menanamkan modalnya jika perusahaan tersebut melakukan pengelolaan risiko, hal itu akan berdampak pada nilai saham perusahaan yang tinggi sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital*, perencanaan pajak, pengungkapan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Bagi penulis bermanfaat untuk pengetahuan dan menambah wawasan penulis mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk perusahaan diharapkan penelitian ini dapat menentukan rencana perusahaan ke depan untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain maupun sejenis dengan memberikan informasi kepada manajer sebagai dasar pengambilan keputusan. Bagi investor diharapkan (calon) investor dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi, sebagai referensi untuk menilai dan memberikan informasi mengenai nilai perusahaan di perusahaan manufaktur Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal struktural, perencanaan pajak, dan pengungkapan manajemen risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan modal manusia serta modal pelanggan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berkontribusi terhadap pengembangan pengetahuan terkait nilai perusahaan, terutama pentingnya modal manusia dan modal pelanggan. Bagi praktek, penelitian ini memberikan masukan kepada perusahaan agar lebih memaksimalkan modal manusia dan modal pelanggan yang dimilikinya.

### **Stakeholder Theory**

Teori ini merupakan paling tepat untuk menjelaskan tinjauan dari *intellectual capital* karena seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disiapkan informasi tentang bagaimana kegiatan organisasi mempengaruhi mereka, bahkan ketika mereka memutuskan untuk tidak memakai informasi tersebut dan saat mereka tidak dapat secara langsung memainkan tugas yang konstruktif dalam kesinambungan hidup organisasi (Deegan, 2004). Perusahaan bertujuan menjaga kesetimbangan dan keberlanjutan penciptaan nilai untuk semua *stakeholder* oleh sebab itu, perusahaan bertanggung jawab untuk memberitahukan kegiatannya termasuk *intellectual capital* kepada *stakeholder* (Juwita dan Angela 2016).

*Stakeholder* bertujuan menolong manajemen menaikkan nilai perusahaan dan meminimalkan kerugian. Kunci utama kesuksesan perusahaan adalah hubungan yang dibangun antara manajemen dan *stakeholder*. Para *stakeholder* mempunyai hak untuk mempengaruhi atau mengarahkan manajemen dalam prosedur pemanfaatan sumber daya intelektual yang diatur dengan baik dan maksimum, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun (*structural capital*) yang mampu menghasilkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan sekaligus memotivasi kinerja keuangan perusahaan dan berdampak terhadap nilai perusahaan.

*Value added* merupakan ukuran yang lebih akurat diciptakan oleh *stakeholder* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama (Meek dan Gray dalam Ulum, 2008). Sehingga dengan adanya informasi perihal *intellectual capital*, diharapkan dapat menambah kepercayaan *stakeholder* dan menurunkan kualitas risiko dan ketidakjelasan yang dihadapi oleh investor.

### **Resources Based Theory (RBT)**

*Resources Based Theory* (RBT) atau teori berbasis sumber daya adalah suatu teori yang dikembangkan dengan menonjolkan keunggulan pengetahuan atau mengandalkan aset-aset tak berwujud untuk menelaah kualitas bersaing. Teori ini pertama kali dipelopori oleh Penrose (1959)

yang menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan (Hadiwijaya, 2013).

Teori ini membahas bagaimana perusahaan mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik dari aset berwujud maupun aset tak berwujud serta membuktikan kemampuan dalam penggunaan efisien dan efektif (Rini, 2016). Menggunakan sumber daya semaksimal mungkin dalam hal ini seperti karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), dan *structural capital*, perusahaan mampu menghasilkan produk yang bernilai unggul untuk bersaing sehingga mengoptimalkan kinerja perusahaannya menjadi semakin baik, juga dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### ***Intellectual capital***

Metode VAIC<sup>TM</sup> yang dikembangkan oleh Pulic tahun 1997 merupakan pengukuran *value creation efficiency* dari aset berwujud dan aset tak berwujud. *Value added intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) pengukuran dengan metode tidak langsung untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan modal karyawan menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen utama yaitu *human capital*, *capital employed*, dan *structural capital* (Arindha, 2018). Berdasarkan metode VAIC<sup>TM</sup>, terdapat tiga komponen *intellectual capital*:

#### ***Value Added Human Capital (VAHU)***

Dalam *intellectual capital*, *human capital* merupakan *lifeblood* tidak dapat diukur dengan moneter karena sangat bermanfaat seperti kemahiran dimiliki oleh karyawan, keahlian, kelihaihan, dan pembaharuan (Sirojudin dan Nazaruddin, 2014).

#### ***Value Added Capital Employed (VACA)***

*Capital employed* adalah memasarkan produk kepada pelanggan merupakan pengetahuan yang melekat perusahaan untuk memperluas bisnisnya (Juwita dan Angela 2016).

#### ***Structural Capital Value Added (STVA)***

*Structural Capital* merupakan keahlian perusahaan ketika melengkapi prosedur kegiatan perusahaan dan sistem yang mendukung usaha karyawan untuk mewujudkan prestasi intelektual yang optimal sekaligus prestasi usaha secara totalitas seperti teknik prosedur operasional perusahaan, prosedur manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dipunyai perusahaan.

### ***Agency Theory***

(Jensen dan Meckling, 1976 dalam Kartini dan Apriwenni, 2017) mengemukakan masalah keagenan terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Masalah ini terjadi karena manajemen bertindak tidak semaksimal mungkin untuk mensejahterakan pemilik perusahaan dan mementingkan diri sendiri atau mengorbankan kepentingan pemilik perusahaan, dan juga pemilik perusahaan menginginkan *return* yang tinggi atas sumber daya yang telah diinvestasikan.

### **Perencanaan Pajak**

Perencanaan pajak adalah kegiatan yang dilakukan manajemen agar beban pajak perusahaan yang dibayarkan tidak terlalu besar dilakukan dengan mengelola dan merekayasa transaksi dengan maksud untuk memaksimalkan laba. Perencanaan pajak patut efisien dilakukan sebagai usaha pengurangan beban pajak, selain itu kegiatan perencanaan pajak dan tidak melanggar peraturan Perundang-undangan perpajakan yang berlaku di Indonesia juga diperbolehkan (Yuono, 2016).

### **Pengungkapan *Enterprise Risk Management (ERM)***

manajemen risiko mencakup kegiatan rancangan, mengorganisir, membangun, memimpin/mengkoordinir, dan memantau (termasuk menilai) program penyelesaian risiko (Djojosoedarso, 2003:4 dalam Frianty, 2016). Perusahaan agar terus menetap dalam tempat usaha yang bersaing, perusahaan perlu menerapkan prosedur manajemen risiko karena itu merupakan bagian berpengaruh perusahaan dalam meningkatkan profitabilitasnya. Akibat dari beberapa bencana yang dihadapi dan kegagalan bisnis yang tidak diharapkan merupakan kesadaran yang tinggi untuk

menerapkan manajemen risiko (Utami, 2015). *International Standard Organization* (ISO) 31000 merupakan salah satu standar manajemen risiko sebuah organisasi yang digunakan di dunia. Hal yang membedakan ISO 31000 dengan standar lainnya adalah ISO 31000 lebih luas dan lebih konseptual dibandingkan yang lainnya. Adanya kerangka kerja manajemen risiko yang merupakan implementasi prinsip manajemen mutu dan dikenal dengan “*Plan-Do-Check-Action*” (Susilo dan Kaho, 2011 dalam Utami, 2015). ISO 31000 menyediakan prinsip, kerangka kerja, dan proses manajemen risiko yang dapat digunakan sebagai panduan dalam penerapan manajemen risiko yang efektif.

### **Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005 dalam Purwohandoko, 2017). (Keown 2004, dalam Walidayni, 2016) menjelaskan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Kesejahteraan pemilik tergambar dari kenaikan nilai perusahaan, sehingga pemilik perusahaan berupaya keras melakukan segala upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik, jika kinerja perusahaan juga baik, ini mencerminkan seberapa baik kemampuan manajemen mengelola perusahaan dan menghasilkan laba. Laba yang tinggi menunjukkan profitabilitas perusahaan yang tinggi, sehingga investor merasa yakin dan percaya bahwa *return* yang akan diterima tinggi.

### **Value Added Human Capital (VAHU) dengan Nilai Perusahaan**

VAHU berkaitan dengan kemampuan dan keahlian karyawan seperti kompetensi dan kemampuan bertindak karyawan. Perusahaan memberikan gaji dan tunjangan yang tinggi kepada karyawan untuk memotivasi para karyawan meningkatkan produktivitasnya dalam proses produksi. Sesuai dengan *knowledge-based theory*, apabila perusahaan mengelola sumber daya manusia dengan baik dapat meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan, dimana perusahaan dituntut untuk mengelola keahlian dan potensi karyawannya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan (Septia, 2018)

VAHU adalah sumber kehidupan organisasi, mereka mengatakan bahwa hati dan jiwa perusahaan di semua sektor berhubungan dengan manusia (Simamarta 2015). VAHU merupakan sumber inovasi dan pembaharuan, apabila VAHU meningkat artinya perusahaan mampu menggunakan kemampuan yang dimiliki karyawan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

H1: *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

### **Value Added Capital Employed (VACA) dengan Nilai Perusahaan**

Efisiensi *capital employed* menunjukkan pemanfaatan modal fisik oleh perusahaan. Semakin baik pemanfaatan modal fisik maka semakin tinggi *return* yang didapat oleh perusahaan. *Return* yang semakin tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan, karena investor merasa yakin akan mendapat deviden yang besar dari perusahaan apabila mendapatkan *return* yang tinggi (Simamarta, 2015). Dalam teori *stakeholder*, pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan penggunaan aset yang maksimal. Perusahaan yang mampu mengelola aset dengan maksimal mampu menciptakan *value added* dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

H2 : *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

### **Structural Capital Value Added (STVA) terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut (Ulum, 2008) yang membuat perusahaan lebih besar dari materialnya meliputi semua pengetahuan tetapi tidak pada *human capital* perusahaan seperti: *routines, strategies, database, process manual, organizational charts*. *Structural Capital* menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan modal struktural seperti *intellectual property*, teknologi, sistem informasi.

Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki *structural capital* unggul karena hal tersebut dapat membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder* sehingga investor akan memberikan apresiasi kepada perusahaan yang memiliki *structural capital*

unggul dengan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Fitriasari dan Sari, 2019).

H3 : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

### **Perencanaan pajak dengan Nilai Perusahaan**

Perencanaan pajak ada karena didasari oleh prinsip manusiawi jika bisa tidak membayar pajak, mengapa harus membayar pajak dan kalau bisa bayar rendah mengapa harus bayar tinggi (Permana, 2019). Berdasarkan teori keagenan bahwa pemilik perusahaan dengan manajemen memiliki kepentingan yang sama dalam melakukan pembayaran pajak.

Silaban (2012) memaparkan ketika benefit yang diterima atas imbal jasa aktifitas lebih tinggi daripada biaya yang dikeluarkan, hal itu menunjukkan bahwa perencanaan pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan berupaya melaksanakan pembayaran pajak pada tingkat yang paling kecil dikarenakan dengan melaksanakan pembayaran pajak dapat mengurangi kemampuan ekonomis perusahaan, begitu juga dengan pemilik. Sehingga mendorong manajemen dan pemilik perusahaan untuk meminimalisir beban pajak yang akan ditransfer kepada pemerintah dengan melaksanakan pembayaran pajak yang sebaik mungkin.

H4 : Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut COSO, *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah penerapan dalam strategi perusahaan dan dirancang untuk memberikan keyakinan memadai agar dapat mencapai tujuan perusahaan (Siregar dan Safitri, 2019). Semakin tinggi tingkat risiko perusahaan, maka semakin banyak pula manajemen mengungkapkan informasinya karena manajemen harus menjelaskan apa penyebab risiko, dampak risiko dan bagaimana mengelola risiko tersebut. ERM dalam suatu perusahaan memiliki peran penting untuk menjaga stabilitas perusahaan dan bagi calon investor penting untuk mengetahui risiko-risiko yang terpapar dan bagaimana cara menanganinya. ERM yang tinggi menggambarkan adanya tata kelola risiko perusahaan yang baik, termasuk juga memastikan pengendalian internal masih tetap terjaga (Norti, 2019).

H5: Pengungkapan *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan berdasarkan karakteristik masalahnya yaitu penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*). Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian mengutarakan adanya hubungan sebab akibat antar dua variabel atau lebih, dimana variabel tersebut tidak dimanipulasi atau diberi perlakuan khusus oleh peneliti (Mudrajat Kuncoro, 2013). Data yang digunakan bersumber dari laporan tahunan perusahaan yang terdapat di Indonesia Stock Exchange (IDX) ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 sampai dengan 2018 sebanyak 162 perusahaan manufaktur. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu.

### **Pengukuran Variabel**

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar ekuitas (MVE) ditambah *debt* dengan total asset, sesuai dengan penelitian Norti (2019). *Intellectual capital* (IC) dengan menggunakan metode penelitian Pulic (2000) dalam Septia (2018). *Value Added* yang dihasilkan oleh perusahaan dihitung dengan mengurangi total penjualan dan pendapatan lain terhadap beban pokok produksi (selain beban karyawan). *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA yang dihasilkan dari satuan moneter yang dikeluarkan untuk karyawan atau tenaga kerja. *Value Added Capital Employed* (VACA) indikator dari *value added* yang diciptakan oleh 1 unit dari *capital employed*. *Structural Capital Value Added* (STVA) merupakan rasio untuk mengukur jumlah modal struktural

yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

Pengukuran perencanaan pajak diukur menggunakan *Effective Tax Rate* atau ETR seperti penelitian (Pradyana, 2017). Pengungkapan *Enterprise risk management* (ERM) pengukuran ERM pada penelitian ini menggunakan dimensi ISO 31000 yang mencakup 5 dimensi yaitu mandat dan komitmen, perencanaan kerangka kerja, penerapan manajemen risiko, *monitoring*, dan perbaikan berkelanjutan sesuai dengan standar komponen ISO 31000. Pengukuran indeks pengungkapan penelitian ini seperti penelitian Alves *et al.*, (2012) desain terinspirasi dari penelitian sebelumnya yaitu botosan (1997) dalam Ridwan (2019). Skor perusahaan adalah nol (0) jika perusahaan tidak mengungkapkan apapun tentang indikator tersebut, skor perusahaan satu (1) jika perusahaan mengungkapkan namun tidak komprehensif, dan skor perusahaan dua (2) jika perusahaan mengungkapkan dengan komprehensif.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviation
VAHU	145	495.1379	385.38094
VACA	145	54.5931	39.45840
STVA	145	65.5310	24.05089
PP	145	28.2276	21.96169
ERM	145	32.7931	16.37872
NILAI PERUSAHAAN	145	215.4414	271.34569
Valid N (listwise)	145		

Tabel 2. Hasil Regresis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-113.303	78.649		-1.441	.152
	VAHU	.174	.067	.247	2.590	.011
	VACA	1.991	.579	.289	3.439	.001
	STVA	1.634	.943	.145	1.733	.085
	PP	.207	.917	.017	.226	.821
	ERM	.645	1.222	.039	.528	.599

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

*Sumber: Data diolah 2020*

Berdasarkan tabel diatas dapat dianalisis model persamaan sebagai berikut:

$$Y = -113,303 + 0,174X_1 + 1,991X_2 + 1,634X_3 + 0,207X_4 + 0,645X_5 + e$$

### Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Nilai determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549 <sup>a</sup>	.302	.277	230.77175

a. Predictors: (constant), ERM, STVA, PP, VACA, VAHU

Sumber: data diolah 2020

Dari tabel diatas menunjukkan hasil Adj R<sup>2</sup> sebesar 0,277 dimana hasil yang didapatkan hanya 27,7% variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hal ini menandakan masih rendah atau lemahnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sedangkan sisanya 72,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

### Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Signifikansi model regresi penelitian ini diuji dengan melihat nilai signifikansi yang ada ditabel. Jika nilai  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $sig < \alpha (0,05)$ , maka dapat dikatakan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara bersama-sama. Jika nilai  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $sig > \alpha (0,05)$ , maka dapat dikatakan variabel independen secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik. Uji F dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3199973.180	5	639994.636	12.017	.000 <sup>b</sup>
	Residual	7402528.571	139	53255.601		
	Total	10602501.75	144			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), ERM, STVA, PP, VACA, VAHU

Sumber: Data diolah 2020

Dari tabel 4 di atas hasil pengolahan statistik analisis regresi menunjukkan nilai  $F = 12.017$  dan signifikansi pada level  $0,000 < 0,05$ , maka dapat diartikan bahwa variabel VAHU, VACA, STVA, PP, ERM secara bersama-sama atau secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Statistik T

Uji t bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, apabila *p-value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan yaitu 5% maka hipotesis penelitian dapat diterima dan sebaliknya bila lebih besat tingkat signifikannya dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-113.303	78.649		-1.441	.152
	VAHU	.174	.067	.247	2.590	.011
	VACA	1.991	.579	.289	3.439	.001
	STVA	1.634	.943	.145	1.733	.085
	PP	.207	.917	.017	.226	.821
	ERM	.645	1.222	.039	.528	.599

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data diolah 2020

### Pengujian hipotesis 1

Hasil analisis menunjukkan bahwa VAHU memiliki  $\beta$  sebesar 0,174 dengan tingkat signifikansi  $0,011 < 0,05$  artinya bahwa VAHU secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) **diterima**. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan kemampuan yang dimiliki karyawan sehingga meningkatkan nilai perusahaan

### Pengujian hipotesis 2

Hasil analisis menunjukkan bahwa VACA memiliki  $\beta$  sebesar 1,991 dengan tingkat signifikansi  $0,001 < 0,05$  artinya bahwa VACA secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) **diterima**. Perusahaan yang mampu mengelola aset dengan maksimal mampu menciptakan *value added* dan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan

### Pengujian hipotesis 3

Hasil analisis menunjukkan bahwa STVA memiliki  $\beta$  sebesar 1,634 dengan tingkat signifikansi  $0,085 > 0,05$  artinya bahwa STVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga ( $H_3$ ) **ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan modal structural berdampak pada nilai perusahaan.

### Pengujian hipotesis 4

Hasil analisis menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki  $\beta$  0,207 dengan tingkat signifikansi  $0,821 > 0,05$  artinya bahwa perencanaan pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat ( $H_4$ ) **ditolak**. Ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan perencanaan pajak dengan nilai perusahaan.

### Pengujian hipotesis 5

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan ERM memiliki  $\beta$  0,645 dengan tingkat signifikansi  $0,599 > 0,05$  artinya bahwa pengungkapan ERM secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hipotesis kelima ( $H_5$ ) **ditolak**.

### Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian pertama menunjukkan bahwa (VAHU) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan yang memiliki nilai VAHU yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi VAHU maka semakin tinggi nilai perusahaan. Didukung dengan penelitian Septia (2018) menyatakan bahwa VAHU yang tinggi menggambarkan *human capital* yang dimiliki perusahaan sudah memegang keahlian yang tinggi tatkala melaksanakan kegiatan-kegiatan perusahaan. *Human capital* akan berkembang jika perusahaan bisa memanfaatkan keahlian yang dimiliki karyawan. Tingginya nilai VAHU yang dihasilkan manajemen telah menghargai keahlian karyawannya sekaligus sanggup membayar dengan harga yang tinggi untuk keahliannya itu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juwita dan Angela (2016) juga penelitian Sirojudin dan Nazaruddin (2014) bahwa VAHU berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian kedua menunjukkan bahwa (VACA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan yang memiliki nilai VACA yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jayanti dan Binastuti (2017) menyatakan bahwa *Capital employed* (ekuitas dan laba bersih) dapat menghasilkan nilai tambah terhadap nilai perusahaan dengan mengatur dana yang ada seperti pengadaan bangunan, peralatan, tanah, kendaraan, mesin, dan teknologi sehingga mampu menaikkan pendapatan dan laba perusahaan dari aktivitas operasional atas pengendalian dana tersebut.

Hal ini sejalan dengan *Resources Based Theory* dipelopori oleh Penrose (1959), perusahaan yang memanfaatkan *capital employed* secara efektif dan efisien menunjukkan kemampuan nilai perusahaan yang baik. Semakin baik pemanfaatan modal fisik maka semakin tinggi *return* yang didapat oleh perusahaan. *Return* yang semakin tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan, karena investor merasa yakin akan mendapat deviden yang besar dari perusahaan apabila mendapatkan *return* yang tinggi (Simamarta, 2015).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Juwita dan Angela (2016) menunjukkan hasil yang signifikan dan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama dengan penelitian Susanti (2016) dimana indikator VACA yang paling dominan dalam membentuk variabel *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dalam perusahaan perbankan.

#### **Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan.**

Hasil penelitian ketiga menunjukkan bahwa (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecil STVA yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Susanti (2016) nilai STVA mengindikasikan bahwa *structural capital* yang dimiliki perusahaan tidak terlalu efisien dan ekonomis dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Didukung oleh Jayanti dan Binastuti, (2017) menunjukkan hasil bahwa investor sedikit mengapresiasi dengan baik atas upaya perusahaan dalam melaksanakan kegiatan perusahaan dan sistem yang membantu usaha karyawan maupun aktivitas perusahaan demi menciptakan *value added* karena minimnya keahlian perusahaan dalam mengelola dana untuk menciptakan sistem dan kegiatan yang baik seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, prosedur, database, filosofi manajemen, dan semua bentuk *Structural capital* yang dimiliki untuk menunjang kegiatan karyawan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Pulic (1998) dimana STVA merupakan elemen perusahaan dalam menjalankan proses kegiatan perusahaan dan strukturnya yang membantu upaya karyawan untuk menghasilkan kemampuan yang optimal, sehingga pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan (Wahyuni, dkk 2017). Hasil penelitian ini berbeda dengan Juwita dan Aurora (2016) juga Sudibya dan Mitha (2014) yang menemukan STVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun, sejalan dengan penelitian Jayanti dan Binastuti (2017) menunjukkan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan**

Perencanaan pajak diproksi dengan ETR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Sehingga hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hipotesis yang diajukan penulis. Perencanaan pajak berpengaruh positif dilihat dari sudut pandang teori tradisional memaparkan bahwa mentransfer keselamatan dari negara kepada pemegang saham merupakan kegiatan perencanaan pajak. Menjalankan kegiatan secara sistematis serta melaksanakan peraturan yang ada agar beban pajak yang dibayarkan sekecil mungkin dan mencapai kenaikan laba bersih setelah pajak yang berakibat terhadap nilai perusahaan (Midiastuty, 2017).

Fauziah (2019) menjelaskan tidak berpengaruhnya perencanaan pajak yang diproksi dengan ETR terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini, dikarenakan total yang dikeluarkan untuk pelunasan beban pajak melampaui tarif yang berlaku. Hal tersebut direspon oleh pasar (investor) sebagai suatu kewajiban sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Lestari (2014) dan Pradnyana (2017) yang menemukan perencanaan pajak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan namun, penelitian ini mendukung penelitian Fauziah (2019), Kartini dan Apriwenni (2017) yang menemukan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pengungkapan *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian kelima menunjukkan bahwa pengungkapan *Enterprise risk management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya pengungkapan *Enterprise risk management* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan manufaktur. Penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Ardianto dan Rivandi (2018) menyatakan manajemen sebagai pengurus perusahaan berupaya menyampaikan informasi mengenai risiko yang dialami perusahaan bermanfaat untuk para investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi, tapi dalam penelitian ini hasilnya bahwa investor dalam mengambil keputusan sebagai penilaian utama untuk berinvestasi tidak memakai informasi pengungkapan manajemen risiko yang diberikan perusahaan, tetapi informasi diluar *Enterprise risk management* yang menarik perhatian investor sebagai penilaian dalam berinvestasi. Sehingga, pengungkapan *Enterprise risk management* tidak memiliki dampak peningkatan atau penurunan bagi nilai perusahaan.

Penelitian ini juga tidak sependapat dengan Fraser dan Simkins (2010) dalam Riska dan Arifin (2015) bahwa tujuan *Enterprise risk management* adalah untuk menjaga dan menaikkan nilai perusahaan. Di sisi lain, dimungkinkan *Enterprise risk management* yang dilakukan sebagian besar perusahaan atas asas kepatuhan terhadap regulasi yang ada bukan dari kesadaran perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Devi, Budiasih, Badera (2017) dan Iswajuni, Soetedjo, Manasikana (2018) yang menemukan *Enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Ardianto, Rivandi (2018) dan Siregar, Safitri (2019) yang juga menemukan pengungkapan *Enterprise risk management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **SIMPULAN**

Merujuk pada hasil analisis, pengujian hipotesis, dan pembahasan serta temuan penelitian, maka dapat dikemukakan beberapa simpulan penelitian sebagai berikut: (1) Variabel *Value added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, (2) Variabel *Value added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, (3) Variabel *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Variabel Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) Variabel Pengungkapan *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berkontribusi terhadap pengembangan pengetahuan terkait nilai perusahaan, terutama pentingnya modal manusia dan modal pelanggan. Bagi praktek, penelitian ini memberikan masukan kepada perusahaan agar lebih memaksimalkan modal manusia dan modal pelanggan yang dimilikinya. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan terutama terkait sampel penelitian yang hanya mengambil perusahaan manufaktur. Penelitian berikutnya bisa memperluas penelitian kepada sektor lain sehingga hasil lebih valid.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aida, R. N., & Rahmawati, E. (2015). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan: efek intervening kinerja perusahaan. *Journal of Accounting and Investment* , 97.
- Anisa, w. g. (2012). Analisis faktor yang mempengaruhi pengungkapan manajemen risiko. *Universitas diponegoro*.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh enterprise risk management disclosure, intellectual capital disclosure dan struktur pengelolaan terhadap nilai perusahaan. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*.
- Fauziah, M. (2019). Pengaruh perencanaan pajak dan board diversity terhadap nilai perusahaan. *Skripsi Institut agama islam negeri surakarta*.
- Frianty, N. J. (2016). Determinan pengungkapan enterprise risk management pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2014. *Universitas negeri semarang*, 24.

- Hadiwijaya, R. C. (2013). Pengaruh Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Universitas Diponegoro*, 13-16.
- Hamidah, Ahmad, G. N., & Aulia, R. (2015). Effect of intellectual capital, capital structure and managerial ownership toward firm value of manufacturing sector companies listed in Indonesian stock exchange period 2010-2014. *Riset Manajemen Sains Indonesia Vol. 6 No.2*, 15.
- Ikatan Akuntansi Indonesia Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Aset tidak berwujud (PSAK No.19 Revisi 2009) Diakses dari www.staff.blog.ui.ac.id.* (2009).
- Ikatan Akuntansi Indonesia Standar Akuntansi Keuangan.* (2015). Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia.2009.Exposure Draft Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Aset tidak berwujud (PSAK No. 19 revisi 2009) Diakses dari www.blog.ui.ac.id.* (n.d.).
- Jayanti, L. D., & Binastuti, S. (2017). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal ekonomi bisnis Vol. 22 No. 3*.
- Kartini, R. D., & Apriwenni, P. (2017). Dampak perencanaan pajak, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Vol. 6 No. 1*, 50.
- Lestari, N. (2014). Pengaruh Tax Planning terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas Vol. VII No. 1*.
- Nugrahanto, B. R. (2018). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan industri manufaktur farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2013-2017. *Skripsi Universitas Islam Indonesia*, 84.
- Pohan, C. A. (2015). *Manajemen perpajakan: Strategi perencanaan pajak dan bisnis*. Jakarta: PT Gramedia pustaka utama.
- Purwohandoko. (2017). The influence of firm's size, growth, and profitability on firm value with capital structure as the mediator: a study on the agricultural firms listed in the Indonesian stock exchange. *International Journal of Economics and Finance Vol. 9 No. 8*.
- Putri, a. a., & Purwanto, a. (2013). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2011. *Diponegoro Journal Of Accounting*.
- Ridwan, & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh kepemilikan keluarga, ukuran dewan direksi, dan proporsi direktur independen terhadap tingkat pengungkapan sukarela. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*.
- Rizka, I. D. (2015). Pengaruh enterprise risk management disclosure, kinerja keuangan, dan reputasi auditor terhadap nilai perusahaan (studi empiris perusahaan asuransi go publik di BEI tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia Vol.1 No.1*.
- Sartika, D., & Fidiana. (2015). Moderasi kepemilikan institusional terhadap hubungan perencanaan pajak dengan nilai perusahaan. *Jurnal ilmu dan riset akuntansi Vol. 4 No.12*.
- Silaban, P. J., Sari, D., & Dahlia, S. (2012). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai ekuitas perusahaan dengan tata kelola perusahaan sebagai pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode penelitian 2009-2011. *Universitas Indonesia*.
- Simamarta, R. (2015). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Universitas negeri Semarang*.
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management, intellectual capital, corporate social responsibility, dan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *Jurnal bisnis darmajaya Vol. 5 No. 2*.
- Sirojudin, G. A., & Nazaruddin, I. (2014). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan terhadap nilai dan kinerja perusahaan. *Journal of Accounting and Investment Vol. 15 No. 2*.
- Subkhan, & Citraningrum, D. P. (2010). Pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan periode 2005-2007. *Jurnal Dinamika Akuntansi Vol. 2 No. 1*.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (Februari 2010). Tobin's Q dan Altman Z- score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 14-15.
- Ulum, I. (2007). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. *Tesis universitas diponegoro*, 14-15.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Chariri, A. (2008). Intellectual capital dan kinerja keuangan perusahaan: suatu analisis dengan pendekatan partial least squares. *Simposium Nasional Akuntansi 11*.
- Wahyuni, W., Suratno, & Anwar, C. (2017). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan free cash flow sebagai variabel moderating (studi empiris pada perusahaan manufaktur secondary sectors di BEI). *Jurnal ilmiah ilmu ekonomi Vol. 6 Edisi 11*, 70.

- Yuono, C. A., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh perencanaan pajak dan corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ilmu dan riset akuntansi* 5.
- Yuskar, & Novita, D. (2014). Analisis pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan di Indonesia. *Jurnal manajemen dan bisnis sriwijaya* Vol. 12 No. 4.