

Original Article

Peran Mediasi Modal pada Pengaruh Profitabilitas, Penghindaran Pajak, Intensitas Intelektual Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2024)

Elfana Diah Feriana^{1✉}, Astohar²

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin

Korespondensi Email: eelvana13@gmail.com[✉]

Abstrak:

This study is motivated by the fluctuation of firm value in the Property and Real Estate sector, indicating the need to examine its determining factors. The objective of this research is to analyze the effect of profitability, tax avoidance, and capital intensity on firm value with intellectual capital as a mediating variable. This study employs a quantitative approach using secondary data from annual reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2024 period. The sample was selected through purposive sampling, resulting in 412 observations. Data were analyzed using multiple linear regression and Sobel mediation testing. The results show that profitability has a negative and significant effect on firm value, tax avoidance has no significant effect, while capital intensity has a positive and significant effect on firm value. Profitability and capital intensity influence intellectual capital; however, intellectual capital does not mediate the relationship between the independent variables and firm value. These findings indicate that firm value in the property sector is more influenced by tangible assets than intangible assets. This study implies that effective management of productive assets is essential to enhance firm value.

Kata kunci: Profitability, Tax Avoidance, Capital Intensity, Intellectual Capital, Firm Value.

Submitted	: 19 Februari 2026
Revised	: 01 Maret 2026
Acceptance	: 08 Maret 2026
Publish Online	: 08 Maret 2026

This is an open access article under the [CC BY-NC](#) license.

Copyright © 2026 by Author. Published by Universitas Syiah Kuala

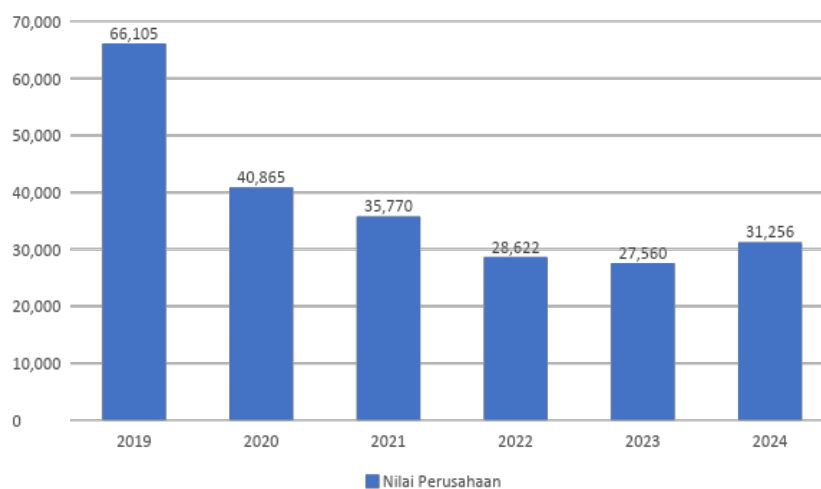


Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan oleh investor dalam menilai prospek jangka panjang suatu perusahaan di pasar modal. Nilai

perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham, yang umumnya tercermin melalui harga saham di pasar ([Audrysandi et al., 2023](#)). Perusahaan yang berhasil mengelola sumber dayanya secara efektif dan efisien akan cenderung memiliki nilai pasar yang tinggi, yang pada gilirannya menarik lebih banyak minat investor. Sebaliknya, fluktuasi nilai perusahaan yang tidak terkendali dapat menurunkan kepercayaan pasar dan mengurangi daya tarik investasi ([Joecelyn & Hiong, 2025](#)). Dalam konteks ini, pengelolaan keuangan yang optimal bukan sekadar instrumen operasional, melainkan merupakan faktor strategis yang secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Sektor Properti dan Real Estate di Indonesia merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Namun, berdasarkan data yang dihimpun dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2024, lima belas perusahaan dengan kapitalisasi saham terbesar di sektor ini menunjukkan pola fluktuasi nilai perusahaan yang cukup mengkhawatirkan. Rata-rata nilai perusahaan mencapai titik tertinggi sebesar 66,105 pada tahun 2019 dalam kondisi pasar yang relatif stabil sebelum pandemi COVID-19, kemudian anjlok secara signifikan hingga 40,865 pada tahun 2020 atau menurun sekitar 38%. Penurunan ini berlanjut hingga mencapai titik terendah sebesar 27,560 pada tahun 2023 akibat kombinasi tekanan inflasi, kenaikan suku bunga, dan ketidakpastian ekonomi global yang berdampak negatif pada daya beli masyarakat serta keputusan investasi. Pada tahun 2024, terjadi sedikit pemulihan ke angka 31,256, namun kondisi ini masih jauh di bawah level pra-pandemi, mengindikasikan perlunya kajian lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor ini (www.idx.co.id, data diolah 2026).



Sumber: www.idx.co.id (Data diolah 2026)

Gambar 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu faktor fundamental yang secara luas diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien, serta menjadi sinyal positif bagi investor terkait potensi pengembalian investasi. [Febriyanti et al. \(2025\)](#) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan. [Alida & Sulastiningsih \(2024\)](#) menegaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang

tinggi dan stabil cenderung lebih menarik di pasar modal karena menunjukkan potensi return investasi yang lebih besar. Namun, terdapat dinamika yang kontradiktif dalam sektor ini; sebagai contoh, PT Bumi Serpong Damai Tbk melaporkan lonjakan laba bersih sebesar 123% mencapai Rp4,36 triliun pada laporan tahunan 2024, namun tidak membagikan dividen dan seluruhnya dialokasikan ke laba ditahan ([Agustiyanti, 2025](#)). Kondisi ini mempertegas urgensi kajian mengenai bagaimana profitabilitas secara riil dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

Di samping profitabilitas, penghindaran pajak juga menjadi variabel penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Penghindaran pajak yang dilakukan secara legal merupakan strategi manajemen untuk meminimalkan kewajiban pajak dalam batas yang diperkenankan regulasi, sehingga perusahaan dapat meningkatkan laba bersih dan arus kas secara berkesinambungan. [Hapsari et al. \(2023\)](#) menyatakan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan dengan tata kelola yang baik. Ketika strategi penghindaran pajak dilakukan secara etis, transparan, dan tidak melanggar ketentuan hukum, dampaknya terhadap nilai perusahaan cenderung positif karena mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya. Sebaliknya, penghindaran pajak yang agresif atau tidak transparan justru dapat menimbulkan sinyal negatif bagi investor dan menurunkan kepercayaan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Dinamika inilah yang menjadikan penghindaran pajak sebagai variabel yang relevan untuk dikaji lebih lanjut dalam konteks sektor Properti dan Real Estate Indonesia.

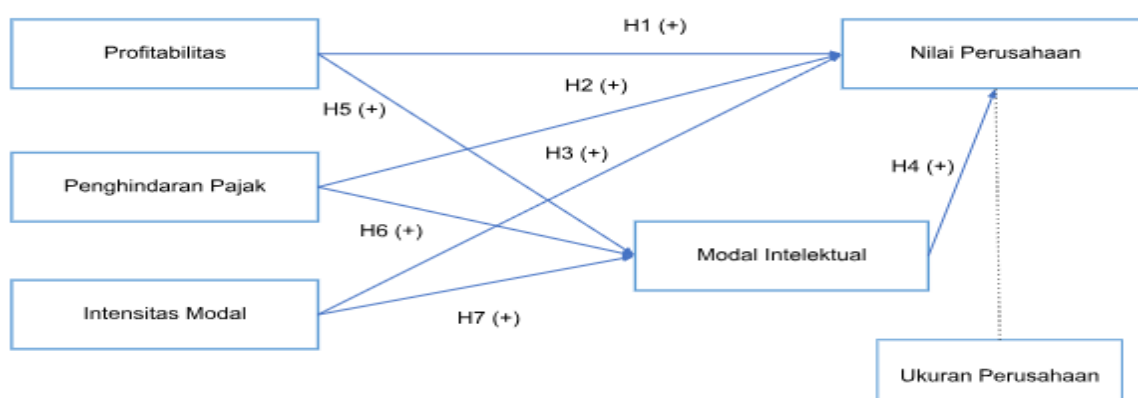
Intensitas modal atau capital intensity merupakan faktor strategis lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Intensitas modal menggambarkan sejauh mana perusahaan mengandalkan aset tetap dalam proses produksinya, sekaligus mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset secara produktif dan bertanggung jawab. [Fina Septa Helennia et al. \(2022\)](#) menunjukkan bahwa intensitas modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi aset yang digunakan secara produktif, semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. [Fu \(2025\)](#) turut memperkuat temuan ini dengan menyatakan bahwa intensitas modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara konsisten lintas periode dan konteks penelitian. Perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang bersifat capital-intensive memerlukan pengelolaan aset yang optimal untuk memastikan bahwa investasi pada aset tetap benar-benar berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, bukan justru menjadi beban yang menekan profitabilitas.

Dalam perkembangan ekonomi berbasis pengetahuan, modal intelektual telah diakui sebagai sumber utama keunggulan kompetitif dan penciptaan nilai perusahaan. Modal intelektual mencakup aset tidak berwujud seperti pengetahuan, keterampilan, inovasi, sistem manajemen, serta hubungan strategis dengan pemangku kepentingan yang secara kolektif berkontribusi pada peningkatan kinerja dan daya saing perusahaan jangka panjang ([Sahuri et al., 2024](#)). [Rilla Gantino et al. \(2023\)](#) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara modal intelektual dan nilai perusahaan, menegaskan pentingnya pengelolaan aset intelektual sebagai strategi penciptaan nilai. [Joecelyn & Hiong \(2025\)](#) turut membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana pengelolaannya yang baik terbukti mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan secara nyata. Lebih jauh, [Yu et al. \(2024\)](#) mengungkapkan bahwa proses penciptaan nilai kini semakin kompleks dan melibatkan berbagai dimensi termasuk keberlanjutan, transformasi digital, dan hubungan strategis dengan pemangku kepentingan — dimensi-dimensi yang seluruhnya dapat diintegrasikan dalam kerangka modal intelektual.

Penelitian terdahulu telah banyak mengkaji pengaruh profitabilitas, penghindaran pajak, dan intensitas modal terhadap nilai perusahaan secara parsial, namun kajian yang secara komprehensif mengintegrasikan modal intelektual sebagai variabel mediasi dalam satu model masih sangat terbatas. [Joecelyn & Hiong \(2025\)](#) telah

meneliti peran mediasi modal intelektual, namun dengan cakupan sektor yang berbeda. [Khaled & Abbas \(2024\)](#) menemukan bahwa penghindaran pajak melalui modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara intensitas modal melalui modal intelektual juga belum menunjukkan kontribusi yang optimal ketika pengelolaan modal intelektual tidak dikomunikasikan secara efektif kepada pemangku kepentingan. Kesenjangan ini menjadi justifikasi akademis yang kuat untuk dilakukannya penelitian yang lebih spesifik dan kontekstual, khususnya pada sektor Properti dan Real Estate Indonesia. Di samping itu, sebagian besar penelitian terdahulu belum mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, padahal karakteristik skala perusahaan secara nyata memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya intelektual, menerapkan strategi perpajakan, dan mengoptimalkan intensitas modal secara simultan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, penghindaran pajak, dan intensitas modal terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran mediasi modal intelektual dalam hubungan tersebut dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024. Novelty penelitian ini terletak pada integrasi ketiga variabel independen tersebut dalam satu model mediasi yang menggunakan modal intelektual sebagai mediator secara simultan, dengan konteks sektor dan periode amatan yang belum banyak dieksplorasi dalam literatur sebelumnya. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis maupun praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan pemangku kebijakan dalam memahami dinamika penciptaan nilai di sektor Properti dan Real Estate Indonesia.



Sumber: Dibuat oleh peneliti

Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Metode

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan periode pengamatan tahun 2019 hingga tahun 2024. Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan uji sobel test yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen dan mediasi sebagai perantara. Data di olah menggunakan SPSS 21.

Sampel mencakup laporan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2019-2024. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut; (1) Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2024; (2) Perusahaan yang tidak lengkap mempublikasikan annual report di Bursa Efek Indonesia (IDX); (3) Perusahaan pernah mengalami delisting atau listing ditahun 2019-2024; (4) Data yang kurang menarik (casewise).

Tabel 1. Tahapan Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2024	94
Perusahaan yang tidak lengkap mempublikasikan annual report di Bursa Efek Indonesia (IDX)	(11)
Perusahaan pernah mengalami delisting atau listing ditahun 2019-2024	(7)
Jumlah sampel penelitian	76
Jumlah data yang diperoleh (76 x 6)	456
Data yang kurang menarik (casewise)	(44)
Jumlah data penelitian	412

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan diukur berdasarkan nilai pasar karena nilai investasi yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap keuntungan yang diperoleh pemegang saham (Joecelyn & Hiong, 2025). Untuk mengukur nilai perusahaan secara objektif, penelitian ini menggunakan metode Tobin's Q sebagai indikator yang dapat mencerminkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset perusahaan. Tobin's Q dihitung berdasarkan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Total Liabilitas}) / (\text{Total Aset})$$

Profitabilitas

Return on asset mengukur efisiensi manajemen perusahaan secara keseluruhan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan, nilai return on asset perusahaan juga dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi. Return on asset yang tinggi cenderung lebih menarik di mata investor saat ini. Return on asset menggambarkan tingkat pengembalian atas total aset yang telah digunakan perusahaan (Joecelyn & Hiong, 2025). Return on asset dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset sebagai berikut.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = (\text{Laba setelah pajak}) / (\text{Total Aset})$$

Penghindaran Pajak

Tax avoidance dapat diukur menggunakan effective tax rate (ETR) dengan menghitung beban pajak penghasilan dibagi dengan laba sebelum pajak. Effective tax rate dapat digunakan sebagai indikator untuk perencanaan pajak yang efektif. Effective tax rate adalah proksi negative dan effective tax rate tinggi berarti penghindaran pajak rendah, effective tax rate rendah berarti penghindaran pajak tinggi (Pratama, 2023).

$$\text{Effective Tax Rate (ETR)} = (\text{Beban pajak}) / (\text{Pendapatan sebelum pajak})$$

Intensitas Modal

Rasio yang tinggi menunjukkan perusahaan padat modal. Perusahaan dengan aset tetap tinggi memiliki beban depresiasi (penyusutan) yang besar, yang merupakan biaya deductible (pengurang pajak) dalam laporan fiskal, sehingga menurunkan laba sebelum pajak dan beban pajak yang harus dibayar.

$$\text{Capital Intensity} = (\text{Total aset tetap}) / (\text{Total Aset})$$

Modal Intelektual

Modal intelektual berasal dari tiga pilar utama, yakni *human capital* (VAHU), *structural capital* (STVA) dan *capital employed* (VACA) (Yuliza et al., 2021). Pengukuran modal intelektual dalam penelitian ini menggunakan proksi Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) yang memberikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. Capital employed (VACA) merupakan indikator VA yang diciptakan oleh satu unit modal fisik. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit CE terhadap nilai tambah organisasi. Human capital VAHU merupakan indikator yang menunjukkan berapa banyak VA yang dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap nilai tambah bagi organisasi. STVA (Structural Capital Value Added) adalah rasio untuk mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA (Rilla Gantino et al., 2023). Modal intelektual diformulasikan dalam lima langkah. Langkah pertama adalah menghitung value added (VA) sebagai berikut:

$$\text{Value Added} = \text{Out} - \text{In}$$

Langkah kedua adalah menghitung nilai tambah modal yang digunakan Value Added of Capital Employed (VACA). Dari rumus tersebut, nilai tambah adalah selisih antara output dan input dan modal yang digunakan adalah dana yang tersedia.

$$\text{VACA} = (\text{Value Added})/(\text{Capital Employed})$$

Langkah ketiga adalah menghitung nilai tambah modal manusia Value Added Human Capital (VAHU). Dari rumus tersebut, nilai tambah adalah selisih antara output dan input, sedangkan modal manusia adalah biaya karyawan.

$$\text{VAHU} = (\text{Value Added})/(\text{Human Capital})$$

Langkah keempat adalah menghitung nilai tambah modal structural Structural Capital Value Added (STVA). Dari rumus tersebut, modal struktural adalah nilai tambah dikurangi modal manusia, dan nilai tambah adalah selisih antara output dan input.

$$\text{STVA} = (\text{Structural Capital})/(\text{Value Added})$$

Langkah Kelima adalah menghitung koefisien intelektual nilai tambah Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) yang merupakan jumlah dari nilai tambah modal yang digunakan, nilai tambah modal yang digunakan, dan nilai tambah modal struktural.

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Hasil Penelitian

Hasil

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
profitabilitas	-.09	.23	.0247	.04305
penghindaran pajak	-.99	.97	.1517	.33991
intensitas modal	.00	.68	.0873	.12642
modal intelektual	-6.16	7.90	1.9143	2.02863

nilai perusahaan	.10	2.78	1.3834	.47942
ukuran perusahaan	13.75	31.96	26.0984	4.21340
Valid N (listwise)				

Sumber: SPSS 21 (Data diolah,2026)

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data pada setiap variabel penelitian sehingga informasi dapat dipahami secara ringkas dan jelas. Berdasarkan table 2 statistik deskriptif, diketahui bahwa nilai rata-rata terbesar terdapat pada variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 26,0984, sedangkan nilai rata-rata terkecil dimiliki oleh variabel profitabilitas sebesar 0,0247. Nilai maksimum tertinggi juga diperoleh variabel ukuran perusahaan sebesar 31,96, sementara nilai maksimum terendah terdapat pada variabel profitabilitas sebesar 0,23. Adapun nilai minimum terendah diperoleh variabel modal intelektual yaitu sebesar -6,16, sedangkan nilai minimum tertinggi dimiliki oleh variabel ukuran perusahaan sebesar 13,75. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki skala data paling besar dibandingkan variabel lain sedangkan profitabilitas memiliki skala nilai paling kecil dalam sampel penelitian.

Uji normalitas data

Pengujian untuk mengetahui apakah residual berdistribusi secara normal atau tidak adalah dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (1-sample K-S). Dasar pengujian ini adalah dengan melihat angka probabilitas signifikansinya. Data dapat dikatakan normal ketika nilai signifikansinya lebih dari 0,05 atau 5%. Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smimov dapat dilihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		412
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46093275
	Absolute	.041
Most Extreme Differences	Positive	.041
	Negative	-.036
Kolmogorov-Smirnov Z		.839
Asymp. Sig. (2-tailed)		.482

Sumber: SPSS 21 (Data diolah,2026)

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat diterangkan bahwa angka signifikansi dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,482 yang mana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Sehingga berdasarkan data tersebut dapat dijelaskan bahwa model regresi terdistribusi secara normal. Hal ini membuktikan bahwa model regresi layak dipakai untuk prediksi variabel terikat (nilai perusahaan).

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas	0,992	1,008	Tidak terjadi multikolinearitas
Penghindaran Pajak	0,998	1,002	Tidak terjadi multikolinearitas

Intensitas Modal	0,961	1,041	Tidak terjadi multikolinearitas
Modal Intelektual	0,995	1,005	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,959	1,043	Tidak terjadi multikolinearitas

Variabel dependen: nilai Perusahaan

Sumber: SPSS 21 (Data diolah,2026)

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat tolerance value dan variance inflation factor (VIF). Model regresi dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas ketika nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan VIF kurang dari 10. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 4 diatas. Berdasarkan hasil tabel 4. dapat dilihat bahwa nilai tolerance dari seluruh variabel lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Glejser

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.320	.093		3.437	.001
	profitabilitas	-.441	.324	-.067	-1.360	.175
	penghindaran pajak	.017	.041	.021	.421	.674
	intensitas modal	-.136	.112	-.061	-1.215	.225
	modal intelektual	.004	.007	.028	.574	.567
	ukuran perusahaan	.002	.003	.032	.645	.519

Variabel dependen: ABS_RES

Sumber: SPSS 21 (Data diolah,2026)

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk melakukan uji heteroskedastisitas ini adalah uji glejser. Hasil tampilan output SPSS 21 tabel 5. secara jelas menunjukkan bahwa semua variabel independen menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 yang menunjukkan bahwa model tersebut bebas dari penyimpangan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model linear ada kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t - 1). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah Durbin Watson (DW).

Tabel 6. Hasil Uji Durbin Waston

Model	R	R Square	Model Summary ^b			Durbin-Watson
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate		
1	.275 ^a	.076	.064	.46376		1.663

Sumber: SPSS 21 (Data diolah,2026)

Berdasarkan tabel 6. terlihat bahwa nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,663 dengan jumlah sampel 412 ($n=412$) dan jumlah variabel Independen 5 ($k=5$). Nilai dL tabel sebesar 1,7176 dan du tabel sebesar 1,8199. Nilai 1,663 berada pada interval tidak ada autokorelasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah autokorelasi. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,064 yang berarti 6,4%. Nilai tersebut menyatakan variabel nilai perusahaan sebagai dependen dipengaruhi oleh variabel independen yaitu profitabilitas, penghindaran pajak, intensitas modal, modal intelektual dan ukuran perusahaan sebesar 6,4%. Sisa dari nilai tersebut adalah $100\% - 6,4\% = 93,6\%$ yang menjadi pengaruh atau faktor lain terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Uji statistik t

Uji statistik t digunakan untuk menguji hipotesis antara pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Hasil pengujian hipotesis uji t dapat dijelaskan berdasarkan tabel 7 Tabel tersebut menunjukkan nilai t hitung untuk masing-masing variabel yang akan dibandingkan dengan t tabel sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

		Coefficients ^a			t	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.819	.153		11.858	.000
	profitabilitas	-1.662	.533	-.149	-3.116	.002
	penghindaran pajak	.058	.067	.041	.860	.390
	intensitas modal	.481	.185	.127	2.605	.010
	modal intelek tual	.017	.011	.071	1.483	.139
	ukuran perusahaan	-.018	.006	-.161	-3.297	.001

Sumber: SPSS 21 (Data diolah,2026)

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan ($t = -3,116$, $sig = 0,002$). Dengan demikian, H_1 ditolak. Secara teori penciptaan nilai, laba yang tinggi seharusnya meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan efisiensi dan kemampuan menghasilkan return. Namun dalam sektor Properti dan Real Estate periode 2019-2024, kondisi ekonomi pasca pandemi dan tekanan suku bunga tinggi dapat menyebabkan investor lebih memperhatikan risiko keberlanjutan laba dibandingkan Tingkat laba saat ini. Temuan ini bertentangan dengan penelitian [Febriyanti et al., \(2025\)](#) dan [Alida & Sulastiningsih, \(2024\)](#) yang menemukan pengaruh positif. Perbedaan ini disebabkan oleh karakteristik sektor Properti yang padat asset dan bergantung pada siklus ekonomi, laba yang tinggi belum tentu mencerminkan arus kas kuat, investor lebih sensitive terhadap risiko proyek dan leverage. Kontribusi temuan ini menunjukkan bahwa dalam kondisi ekonomi tidak stabil, profitabilitas tidak selalu menjadi sinyal positif bagi pasar.

Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan ($t = 0,860$, $sig = 0,390$). H_2 ditolak. Menurut teori stakeholder, strategi pajak yang efisien dapat meningkatkan laba dan nilai Perusahaan.

Namun hasil ini menunjukkan bahwa investor sektor Properti dan Real Estate tidak menjadikan penghindaran pajak sebagai factor utama dalam menentukan valuasi Perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan [Hapsari et al., \(2023\)](#) dan [Haryanto et al., \(2023\)](#) perbedaan dapat disebabkan oleh Tingkat transparansi pengungkapan pajak yang berbeda, risiko reputasi yang membuat investor bersikap netral, faktor makro ekonomi lebih dominan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh intensitas modal terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa intensitas modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($t = 2,605$; $\text{sig} = 0,010$). Dengan demikian, H3 diterima. Temuan ini sejalan dengan teori resource-based view yang menyatakan bahwa aset produktif merupakan sumber keunggulan kompetitif perusahaan. Dalam konteks sektor Properti dan Real Estate, intensitas modal yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset fisik seperti tanah, bangunan, dan infrastruktur secara optimal untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan aset tetapnya secara efisien akan menghasilkan output yang lebih besar, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian [Fina Septa Helennia et al., \(2022\)](#) dan [Saif-alyousfi & Alsadan, \(2025\)](#) yang menemukan bahwa intensitas modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat intensitas modal yang tinggi dipandang memiliki fondasi bisnis yang kuat karena didukung oleh aset produktif yang memadai. Dalam periode 2019-2024, meskipun sektor properti mengalami fluktuasi akibat pandemi COVID-19 dan tekanan ekonomi makro, perusahaan yang memiliki portofolio aset produktif yang besar tetap mampu mempertahankan dan bahkan meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini menunjukkan bahwa dalam industri yang padat modal seperti properti, kepemilikan dan pengelolaan aset fisik menjadi faktor determinan yang lebih krusial dibandingkan faktor-faktor intangible.

Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($t = 1,483$. $\text{Sig} = 0,139$). Dengan demikian, H4 ditolak. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik industry Properti yang lebih capital intensive, di mana investor lebih fokus pada aspek tangible seperti lokasi property, kualitas bangunan, dan portofolio asset dibandingkan pada aspek intangible seperti human capital. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian [Rilla Gantino et al., \(2023\)](#) dan [Joecelyn & Hiong, \(2025\)](#) yang menemukan pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor yang diteliti. Sektor Properti dan Real Estate memiliki model bisnis yang berbeda dengan sektor teknologi, jasa, atau manufaktur di mana modal intelektual memainkan peran yang lebih dominan. Dalam industri Properti dan Real Estate, Keputusan investasi investor lebih banyak didasarkan pada analisis fundamental terkait aset fisik dan lokasi strategis.

Pengaruh profitabilitas terhadap modal intelektual

Hasil penelitian pada Tabel 3 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal intelektual ($t = 4,621$; $\text{sig} = 0,000$). Dengan demikian, H5 diterima. Temuan ini konsisten dengan teori stakeholder dan resource-based view yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber daya yang lebih besar untuk berinvestasi dalam pengembangan modal intelektual. Laba yang tinggi memberikan ruang bagi perusahaan untuk mengalokasikan dana pada peningkatan kualitas SDM melalui pelatihan dan pengembangan, pengembangan sistem dan teknologi informasi, serta membangun relasi yang lebih baik dengan stakeholder eksternal seperti investor, pelanggan, dan mitra bisnis.

Hasil ini sejalan dengan penelitian [Fyra Muzdalya et al., \(2022\)](#) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang baik, dan perusahaan dengan prospek baik memiliki insentif lebih besar untuk mengungkapkan informasi modal intelektualnya sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas kepada stakeholder. Kontribusi temuan ini menunjukkan bahwa meskipun sektor properti lebih berorientasi pada aset fisik, investasi dalam modal intelektual tetap penting untuk mendukung efisiensi operasional dan daya saing perusahaan. Manajemen perlu memastikan bahwa sebagian dari laba yang diperoleh dialokasikan untuk pengembangan kapabilitas organisasi yang berkelanjutan.

Pengaruh penghindaran pajak terhadap modal intelektual

Hasil penelitian pada Tabel 3 menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap modal intelektual ($t = -0,239$; $\text{sig} = 0,811$). Dengan demikian, H6 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa strategi penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan tingkat pengungkapan atau pengembangan modal intelektual. Secara teoritis, penghindaran pajak yang efektif dapat menghemat beban pajak dan meningkatkan laba ditahan, yang kemudian dapat digunakan untuk investasi dalam modal intelektual. Namun dalam praktiknya, perusahaan sektor properti yang melakukan penghindaran pajak tidak selalu mengalokasikan dana yang dihemat tersebut untuk pengembangan human capital, structural capital, atau relational capital. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun penghindaran pajak dapat memberikan manfaat finansial bagi perusahaan, manfaat tersebut tidak secara otomatis diterjemahkan menjadi peningkatan investasi dalam modal intelektual. Kontribusi temuan ini memperkaya literatur bahwa hubungan antara strategi pajak dan pengembangan aset intangible tidak bersifat linear dan dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual seperti prioritas strategis manajemen, kondisi ekonomi, dan karakteristik industri. Pada sektor properti, penghematan pajak lebih cenderung digunakan untuk ekspansi properti, akuisisi lahan, atau pelunasan utang dibandingkan untuk investasi dalam modal intelektual.

Pengaruh intensitas modal terhadap modal intelektual

Hasil penelitian pada Tabel 3 menunjukkan bahwa intensitas modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal intelektual ($t = 3,277$; $\text{sig} = 0,001$). Dengan demikian, H7 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat intensitas modal yang tinggi cenderung memiliki modal intelektual yang lebih baik. Dalam sektor Properti dan Real Estate, perusahaan yang memiliki aset produktif yang besar seperti tanah, bangunan, dan infrastruktur memerlukan sistem manajemen yang canggih, SDM yang kompeten, dan relasi yang kuat dengan berbagai pihak untuk dapat mengelola aset tersebut secara optimal. Semakin besar aset yang dikelola, semakin kompleks operasional perusahaan, sehingga kebutuhan akan modal intelektual yang kuat menjadi semakin penting.

Temuan ini sejalan dengan penelitian [Saif-alyousfi & Alsadan, \(2025\)](#) yang menyatakan bahwa intensitas modal berkaitan erat dengan kapabilitas organisasi dalam mengelola sumber daya secara produktif. Kontribusi temuan ini menunjukkan bahwa meskipun modal intelektual tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan di sektor properti, investasi dalam modal intelektual tetap penting sebagai enabler untuk memaksimalkan produktivitas aset fisik. Perusahaan yang memiliki intensitas modal tinggi perlu memastikan bahwa mereka juga memiliki modal intelektual yang memadai untuk mengelola aset tersebut secara efektif dan efisien, sehingga dapat menciptakan nilai tambah yang optimal bagi perusahaan.

Pengaruh profitabilitas, penghindaran pajak, intensitas modal terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh variabel modal intelektual

Hasil uji mediasi menggunakan Sobel Test menunjukkan bahwa modal intelektual tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Sobel = -0,611; $p = 0,540$), penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Sobel = -0,534; $p = 0,593$), maupun intensitas modal terhadap nilai perusahaan (Sobel = -0,777; $p = 0,436$). Ketiga nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa jalur mediasi tidak signifikan. Dengan demikian, H8, H9, dan H10 ditolak. Tidak signifikannya peran mediasi modal intelektual dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Karakteristik industri properti yang sangat capital intensive membuat investor lebih memprioritaskan analisis terhadap aset fisik dibandingkan aset intangible. Pengukuran dan pengungkapan modal intelektual di Indonesia masih belum terstandarisasi dengan baik, sehingga informasi mengenai modal intelektual tidak dijadikan sebagai basis utama dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi ekonomi yang tidak stabil selama periode penelitian membuat investor lebih risk-averse dan cenderung mengandalkan informasi yang lebih konkret dan mudah diverifikasi seperti laporan keuangan dan nilai aset dibandingkan informasi tentang modal intelektual yang lebih subjektif).

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, penghindaran pajak, dan intensitas modal terhadap nilai perusahaan dengan modal intelektual sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor Properti dan Real Estate periode 2019–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, intensitas modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan intensitas modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal intelektual, sedangkan penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan. Modal intelektual tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas, penghindaran pajak, dan intensitas modal terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam industri Properti dan Real Estate, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kekuatan dan pengelolaan aset berwujud dibandingkan aset tidak berwujud. Kontribusi penelitian ini terletak pada penegasan bahwa mekanisme penciptaan nilai bersifat kontekstual dan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri. Secara praktis, perusahaan perlu mengoptimalkan pengelolaan aset produktif untuk meningkatkan nilai pasar, sekaligus tetap mengembangkan modal intelektual sebagai strategi jangka panjang. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode observasi dan menambahkan variabel lain agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abdurohman, M., & Indra, J. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Opini Audit terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(3), 1181–1193.
- Agustiyanti. (2025). Raup Laba Rp 4,3 T Tahun Lalu, Bumi Serpong Damai (BSDE) Pilih Tak Bagi Dividen. *Katadata.co.id*. <https://katadata.co.id/finansial/bursa/68552a604b39b/raup-laba-rp-4-3-t-tahun-lalu-bumi-serpong-damai-bsde-pilih-tak-bagi-dividen>
- Alaika, A. A., Chaerani, E. Y., Fuqoha, M. S., & Firmansyah, A. (2023). Tax Avoidance and Firm Value: Moderating Role of Intellectual Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 16(1), 50. <https://doi.org/10.35448/jrat.v16i1.19172>
- Alida, A. P., & Sulastiningsih, S. (2024). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 4(1), 779–788.

- <https://doi.org/10.32477/jrabi.v4i1.945>
- Audrysandi, N. D., Nafi, Zahro, I., & Ashsifa, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(1), 983–993. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i1.5108>
- Febriyanti, S., Riduwan, A., & Handayani, N. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(April), 749–762.
- Fina Septa Helennia, Abbas, D. S., Hamdani, H., & Rohmansyah, B. (2022). Pengaruh Competitive Advantage, Capital Intensity, Return on Asset, Thin Capitalization terhadap Firm Value. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran dan Penelitian Mahasiswa*, 4(4), 26–40. <https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v4i4.432>
- Freeman, R. E. (1984). *Stakeholder Theory and Organizational Ethics*. Pitman.
- Fu, K. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Capital Intensity, Pertumbuhan Laba terhadap Nilai Perusahaan Subsector Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020–2023. *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*, 5(1).
- Fyra Muzdalya, Prihatni, R., & Armeliza, D. (2022). Pengaruh Intensitas Research & Development, Tipe Industri, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Intellectual Capital Disclosure. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(2), 313–331. <https://doi.org/10.21009/japa.v3i2>
- Hapsari, I., Supriyanti, & Herlina, E. (2023). Tax Avoidance dan Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan Publik di Indonesia. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 11(2), 180–194. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/180>
- Haryanto, S. D., Ditasari, R. A., & Amalina, N. A. (2023). Apakah Corporate Tax Avoidance Meningkatkan Firm Value Perusahaan di Indonesia? *FISCAL: Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 1(1), 1. <https://doi.org/10.25273/jap.v1i1.15333>
- Joecelyn, M., & Hiong, L. S. (2025). How Intellectual Capital Mediates the Relationship Between Profitability, Tax Avoidance, Capital Intensity, and Firm Value. *JIAFE: Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi*, 11(1), 1–14. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v11i1.10986>
- Khaled, J., & Abbas, Y. (2024). Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan: Modal Intelektual sebagai Pemoderasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1885–1895. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2309>
- Marsanda Maulana P., A. (2026). Analisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JEBI: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 3(9), 146–153.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. Free Press.
- Pratama, Y. P. A. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Good Governance terhadap Penghindaran Pajak. *Direktorat Jenderal Pajak*. <https://pajak.go.id/id/artikel/pengaruh-leverage-profitabilitas-dan-good-governance-terhadap-penghindaran-pajak>
- Pratiwi, H. R., & Aligarh, F. (2021). Pengaruh Koneksi Politik, Kepemilikan Keluarga, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JAPP: Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Portofolio*, 1(1), 12–22. <https://doi.org/10.24269/japp.v1i1.4105>

- Rilla Gantino, Ruswanti, E., & Widodo, A. M. (2023). Green Accounting and Intellectual Capital Effect on Firm Value Moderated by Business Strategy. *Jurnal Akuntansi*, 27(1), 38–61. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i1.1118>
- Sahuri, N., Prasetyo, A., & Wicaksono, N. (2024). Analisis Intellectual Capital for Villages Berdasarkan Relational Capital Pendekatan Indikator. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 7(1), 11–21.
- Saif-Alyousfi, A. Y. H., & Alsadan, A. (2025). Profitability and Capital Intensity: Moderating Role of Debt Financing. *Journal of Financial Research*, 1–27.
- Syarifudin, S., Nuriah, S., & Yusuf, A. A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Umur Perusahaan terhadap Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Jayakarta*, 5(1), 65–78.
- Yu, Y., Zeng, H., & Zhang, M. (2024). Digital Transformation for Supply Chain Collaborative Innovation and Market Performance. *Journal of Business Research*, 1–18.
- Yuliza, Y., DP, E. N., & Wiguna, M. (2021). Pengaruh Advertisement Intensity, Nature of Industry, dan Listing Category of a Company terhadap Sustainability Report Disclosure dengan Intellectual Capital sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 14(1), 55–64.