

**STUDI PENGARUH ASET TIDAK BERWUJUD,
GOODWILL, DAN *HUMAN CAPITAL*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI
NEGARA-NEGARA ASEAN-SIX**



TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk
Memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro**

**Disusun oleh:
JENNA TANIA
NIM. 12010123420138**

FEB UNDIP

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2025**



SERTIFIKASI

Saya, Jenna Tania yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada Program Magister Manajemen ataupun program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabanya sepenuhnya berada di Pundak Saya.

Semarang, 15 September 2025

Jenna Tania

FEB UNDIP

PENGESAHAN TESIS

Yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul:

STUDI PENGARUH ASET TIDAK BERWUJUD, GOODWILL, DAN HUMAN CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI NEGARA-NEGARA ASEAN- SIX

Yang disusun oleh Jenna Tania, NIM 12010123420138
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 27 Oktober 2025
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Semarang, 12 November 2025
Universitas Diponegoro
Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program



Mirwan Surya Perdhana, S.E., M.M., Ph.D.

Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, likely belonging to Prof. Dr. Hartum Muharam, is written over the text 'Pembimbing'.

Prof. Dr. Hartum Muharam, S.E., M.E.

MOTTO PERSEMBAHAN

I hear I forgot, I see I remember, I do then I understand.

-Confucius (孔子)

Bir yara onulmadan bir yara açılıyor (One wound opens another before the first one is healed)

- Devletlu İsmetlu Haseki Mahpeyker Kösem Büyük Valide Sultan Aliyyetü'sh-Şân Hazretleri

Menerima dan menjalani kesulitan seperti memakan makanan bergizi

-Tondy Suwanto

No one saves us but ourselves. No one can and no one may. We ourselves must walk the path.

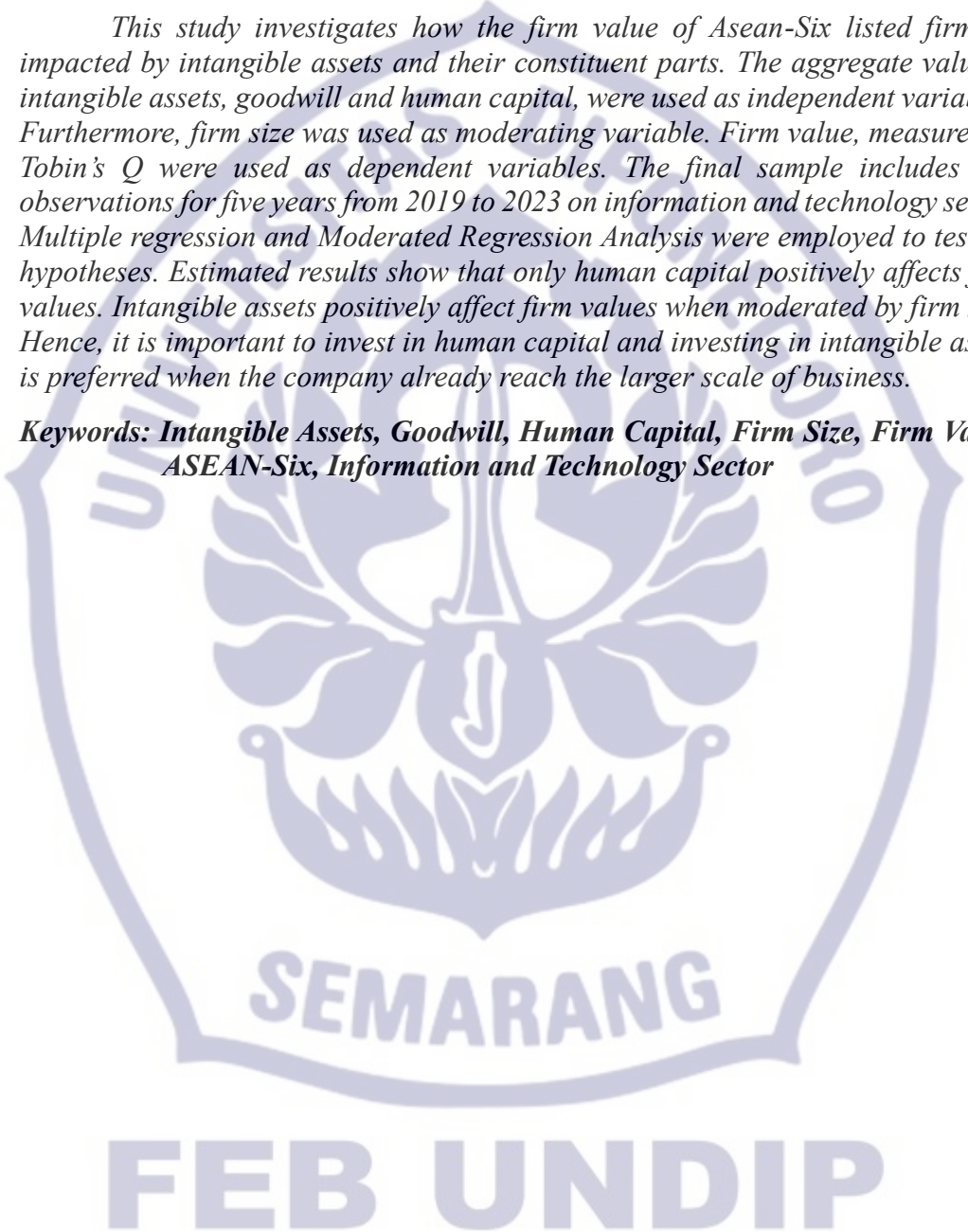
-Buddha

FEB UNDIP

ABSTRACT

This study investigates how the firm value of Asean-Six listed firms is impacted by intangible assets and their constituent parts. The aggregate value of intangible assets, goodwill and human capital, were used as independent variables. Furthermore, firm size was used as moderating variable. Firm value, measured by Tobin's Q were used as dependent variables. The final sample includes 175 observations for five years from 2019 to 2023 on information and technology sector. Multiple regression and Moderated Regression Analysis were employed to test the hypotheses. Estimated results show that only human capital positively affects firm values. Intangible assets positively affect firm values when moderated by firm size. Hence, it is important to invest in human capital and investing in intangible assets is preferred when the company already reach the larger scale of business.

Keywords: *Intangible Assets, Goodwill, Human Capital, Firm Size, Firm Value, ASEAN-Six, Information and Technology Sector*

The logo of FEB UNDIP Semarang is a large, light purple watermark in the background. It features a shield-shaped emblem with a stylized floral or leaf design inside. Below the emblem, the word "SEMARANG" is written in a bold, sans-serif font. At the bottom of the page, the text "FEB UNDIP" is displayed in a large, bold, sans-serif font.

FEB UNDIP

ABSTRAK

Studi ini menelusuri hubungan antara nilai perusahaan yang terdaftar di Asean-Six dipengaruhi oleh aset tak berwujud dan komponen-komponennya. Nilai aset tak berwujud, goodwill, dan modal manusia, digunakan sebagai variabel independen. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi. Nilai perusahaan, yang diukur dengan Tobin's Q, digunakan sebagai variabel dependen. Sampel akhir mencakup 175 observasi selama lima tahun dari 2019 hingga 2023 di sektor informasi dan teknologi. Regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil estimasi menunjukkan bahwa hanya *human capital* yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Aset tak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk berinvestasi pada *human capital* dan berinvestasi dalam aset tak berwujud lebih bermanfaat ketika perusahaan telah mencapai skala bisnis yang lebih besar.

Kata Kunci: Aset Tak Berwujud, Goodwill, Modal Manusia, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, ASEAN-Six, Sektor Informasi dan Teknologi.



KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas izin dan berkah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan penelitian tesis ini yang berjudul “Studi Hubungan Antara Aset Tidak Berwujud Dan Nilai Perusahaan Pada Wilayah Asean-Six”, dalam rangka memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar S-2 Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro. Dalam proses penyusunan tesis ini, banyak pihak yang telah dengan tulus hati dan kesabaran memberi dukungan baik melalui moral maupun material kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih serta penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Bapak Prof. Faisal, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Prof.Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Wakil Dekan 1 Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro sekaligus dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu disela kesibukanya untuk membimbing, berdiskusi, memberikan masukan serta saran dalam hal akademik maupun non akademik bagi penulis sehingga tesis ini dapat terselesaikan.
3. Bapak Mirwan Surya Perdana, S.E., M.M., Ph.D. selaku Ketua Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

4. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan yang berharga.
5. Seluruh Staf Administrasi dan Staf Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah memberikan banyak bantuan.
6. Bapak Erman Denny Arfinto, S.E., M.M. selaku Dosen Program Studi Strata Satu Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan dukungan, bimbingan dan semangat kepada penulis sepanjang proses penelitian.
7. Ibu Rifka Indi, S.E., M.S.M., selaku Dosen Program Studi Strata Satu Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan dukungan, bimbingan dan semangat kepada penulis sepanjang proses penelitian.
8. Keluarga: Tondy Suwanto, S.E, Heryana S.E, Cynthia Tania S.H. dan Maka, yang telah memberikan dukungan penuh baik secara moral, spiritual maupun material yang tiada habisnya kepada penyusun.
9. Willyam, rekan terbaik yang selalu berada di sisi penulis baik dalam suka maupun duka pada hari-hari yang tidak mudah selama proses pengerjaan tesis.
10. Rekan sekaligus Sahabat penulis Adhyva Wahyuningtyas Permata Putri yang selalu mendukung penulis dalam rangka meraih gelar Magister Manajemen.
11. Kepada semua pihak yang namanya tidak dapat saya sebutkan satu per satu, saya haturkan Terima kasih atas dukungan dan doa restu yang telah diberikan.

Semoga semua kebaikan yang telah diberikan kepada penulis dibalas dengan limpahan berkah dari Tuhan YME. Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penelitian ini, sehingga penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran konstruktif demi penyempurnaan tesis ini. Akhir kata, semoga tesis ini bermanfaat bagi siapa saja yang membutuhkannya.

Semarang, 15 September 2025

Penulis



Jenna Tania

FEB UNDIP

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
SERTIFIKASI	ii
PENGESAHAN TESIS.....	iii
MOTTO PERSEMBAHAN	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR RUMUS.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
1.4.1 Manfaat Teoritis	13
1.4.2 Implikasi Praktis	14
 BAB II TELAAH PUSTAKA DAN RENCANA KERANGKA	
PEMIKIRAN TEORITIS	15
2.1 Landasan Teoritis.....	15
2.1.1 <i>Resources Based View Theory</i>	15
2.1.2 <i>Knowledge Based View Theory</i>	19
2.1.3 Aset Tidak Berwujud (<i>Intangible Asset</i>).....	23
2.1.4 Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>).....	23
2.1.5 <i>Goodwill</i>	24

2.1.6	<i>Human Capital</i>	24
2.1.7	Nilai Perusahaan	25
2.2	Penelitian Terdahulu.....	26
2.3	Hubungan antar Variabel.....	31
2.3.1	Pengaruh antara <i>Intangible Assets</i> Terhadap Nilai Perusahaan..	31
2.3.2	Pengaruh <i>Goodwill</i> Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	32
2.3.3	Pengaruh <i>Human Capital</i> Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	33
2.3.4	Hubungan antara Aset tidak Berwujud Perusahaan yang dimoderasi oleh <i>firm size</i> Terhadap <i>Firm value</i>	35
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	37
2.5	Rangkuman Hipotesis.....	37
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		39
3.1	Jenis dan Sumber Data.....	39
3.2	Populasi dan Sampling	39
3.3	Metode Pengumpulan Data	40
3.4	Definisi Operasional Variabel	41
3.4.1	Variabel Dependen	41
3.4.2	Variabel Independen	42
3.4.3	Variabel Moderasi	44
3.5	Metode analisis data dan pengujian hipotesis	45
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	46
3.5.2	Pengujian Model Regresi Data Panel	46
3.5.3	Asumsi Klasik	49
3.6	Uji Hipotesis	51
BAB IV ANALISIS DATA.....		54
4.1	Gambaran Umum Proyek Penelitian	54
4.2	Analisis Data.....	55
4.2.1	Analisis Deskriptif.....	55

4.2.2	Penentuan Model Estimasi	57
4.2.3	Asumsi Klasik	61
4.2.4	Uji F	69
4.3	Uji Hipotesis	70
4.3.1	Analisis Regresi Ganda Model II	70
4.3.2	Analisis Regresi Model II	71
4.3.3	Uji Koefisien Determinasi.....	73
4.3.4	Uji T	73
4.4	Interpretasi Hasil	76
4.4.1	Hubungan antara Aset Tidak Berwujud (<i>Intangible Asset</i>) dan Nilai Perusahaan	76
4.4.2	Hubungan antara <i>Goodwill</i> dan Nilai Perusahaan	77
4.4.3	Hubungan antara <i>Human Capital</i> dan Nilai Perusahaan.....	77
4.4.4	Hubungan antara Aset Tidak Berwujud dengan Nilai Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi.....	78
4.5	Ringkasan Hipotesis.....	79
BAB V PENUTUP		82
5.1	Kesimpulan.....	82
5.2	Implikasi Teoritis	83
5.3	Implikasi Kebijakan	84
5.4	Keterbatasan Penelitian	84
5.5	Agenda Penelitian Mendatang.....	85
DAFTAR PUSTAKA.....		86
LAMPIRAN.....		94

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Research Gap.....	7
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Penelitian.....	45
Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel	54
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif.....	55
Tabel 4. 3 Hasil Pengujian Metode Regresi Model 1.....	59
Tabel 4. 4 Hasil Pengujian Metode Regresi Model II.....	60
Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas Model II.....	62
Tabel 4. 6 Uji Heterokedasitas Model I.....	63
Tabel 4. 7 Ketentuan Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson I.....	64
Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi Model I.....	64
Tabel 4. 9 Hasil Koreksi Autokorelasi Model I.....	65
Tabel 4. 10 Hasil Uji Multikolinearitas Model II.....	67
Tabel 4. 11 Ketentuan Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson	67
Tabel 4. 12 Hasil Autokorelasi Model II.....	68
Tabel 4. 13 Hasil Uji Heterokedasitas Model II.....	69
Tabel 4. 14 Hasil Uji Statistik F.....	70
Tabel 4. 15 Hasil Regresi Model I.....	71
Tabel 4. 16 Hasil Regresi Model II.....	72
Tabel 4. 17 Uji Statistik R.....	73
Tabel 4. 18 Uji Statistik T Regresi Model I.....	74
Tabel 4. 19 Uji Statistik T Regresi Model II.....	74
Tabel 4. 20 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	80

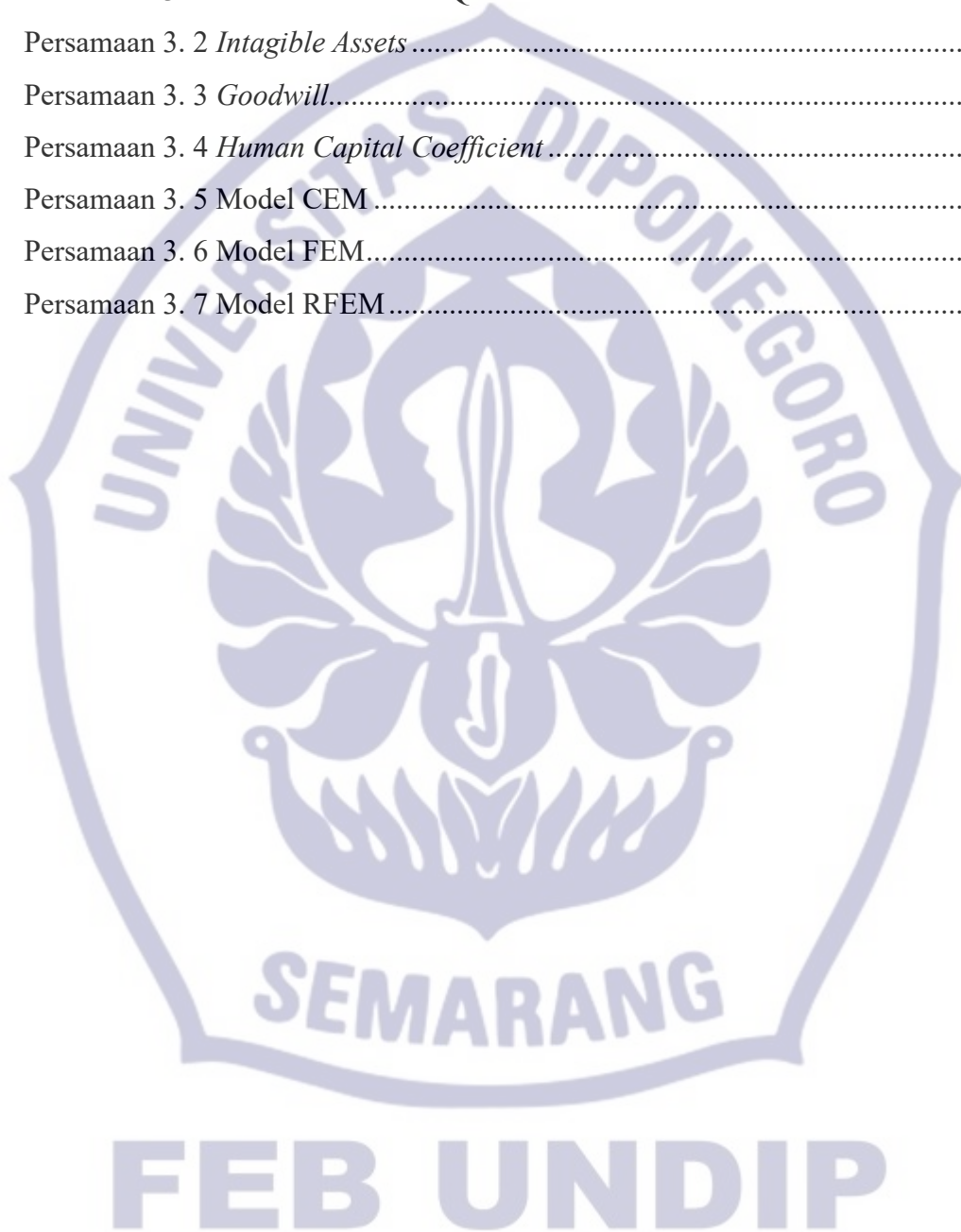
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Perbandingan antara Pertumbuhan Aset tidak berwujud.....	5
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	37
Gambar 4. 1 Uji Normalitas.....	62
Gambar 4. 2 Uji Normalitas Model II.....	66
Gambar 4. 3 Pola Data Penelitian	81



DAFTAR RUMUS

Persamaan 3. 1 Persamaan Tobin's Q.....	42
Persamaan 3. 2 <i>Intagible Assets</i>	43
Persamaan 3. 3 <i>Goodwill</i>	43
Persamaan 3. 4 <i>Human Capital Coefficient</i>	44
Persamaan 3. 5 Model CEM	47
Persamaan 3. 6 Model FEM.....	47
Persamaan 3. 7 Model RFEM	48



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Pengumpulan dan Tabulasi Data	94
Lampiran 2. Hasil Uji Statistik.....	114
Lampiran 3. Curriculum Vitae	122



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan adalah badan administratif yang menjalankan kegiatan operasional dengan tujuan menghasilkan laba. Sehubungan dengan perolehan laba sebagai sasaran utama, perusahaan, sebagai entitas bisnis, menggunakan aset produktif untuk menghasilkan barang atau jasa. Oleh karena itu perusahaan tidak dapat dipandang semata-mata sebagai unit administratif, melainkan sebagai himpunan aset produktif yang karakteristiknya dibentuk oleh metode pemanfaatannya, yang pada akhirnya ditentukan melalui keputusan manajerial.

Aset perusahaan merupakan kumpulan dari sumber daya produktif yang mempunyai manfaat ketika mewujudkan keunggulan kompetitif yang berdampak secara jangka panjang (Harasim, 2008). Pencapaian keunggulan kompetitif bergantung pada penggunaan efektif dari aset fisik, yang bersifat fisik dan terukur, dan Aset tidak berwujud, yang non-fisik dan seringkali lebih sulit untuk diukur (Ionita & Dinu, 2021). Aset perusahaan memainkan peran penting dalam meningkatkan keunggulan kompetitifnya dengan meningkatkan efisiensi operasional, memfasilitasi proses inovasi, dan menghasilkan nilai yang menurut pesaing sangat sulit untuk ditiru atau ditiru di pasar. Aset ini pada dasarnya memasok sumber daya mendasar yang mendukung inisiatif strategis yang dilakukan oleh perusahaan, yang, pada gilirannya, mendorong keunggulan kompetitif pada industri.

Sejak tahun 2000, ada keyakinan diantara para pebisnis dan ekonom bahwa perusahaan menghabiskan dana secara signifikan pada hal yang tidak memiliki wujud fisik namun bernilai. Para ekonom dan pebisnis juga menyatakan bahwa aset tak berwujud ini mencakup lebih dari sekadar penelitian dan pengembangan (R&D) serta perangkat lunak, termasuk, misalnya, pengaturan organisasi yang baru. Selain itu, jenis investasi baru ini tidak tercatat dalam neraca perusahaan Lev (2001).

Selain itu, perusahaan mengarahkan sebagian besar investasi mereka ke Aset fisik seperti properti dan peralatan dari abad kesembilan belas hingga sekitar dua puluh lima tahun yang lalu (Thakur et al., 2024). Meskipun demikian, dalam seperempat abad terakhir, telah terjadi pergeseran yang luar biasa dan nyata menuju investasi signifikan dalam Aset tidak berwujud, yang mencakup berbagai elemen termasuk perangkat lunak, *intellectual capital*, *goodwill*, penelitian dan pengembangan serta peningkatan kompetensi manajerial. Keputusan untuk berinvestasi dalam Aset tidak berwujud ini memiliki potensi untuk memberikan pengaruh besar pada perkembangan di perusahaan ini. Ditambah lagi, setelah adanya fenomena *bubble.com* pada tahun 2000-an, krisis keuangan global tahun 2008 dan beberapa decade stagnasi ekonomi, aset tidak berwujud semakin diakui sebagai sumber daya penting untuk pertumbuhan dan peningkatan produktivitas.

Menurut sebuah studi komprehensif yang dilakukan oleh McKinsey Global Institute (MGI), perusahaan yang diamati dengan posisi pertumbuhan laba yang tinggi cenderung melakukan investasi yang cukup besar untuk mengembangkan dan memanfaatkan aset tidak berwujud mereka secara efektif. Perusahaan-perusahaan tersebut mengalokasikan 2,6 kali lebih banyak investasi pada aset tidak

berwujud daripada yang dilakukan oleh 50% perusahaan lainnya pada studi (McKinsey,2021). Hasil observasi dari MGI, didukung oleh (Corrado et al., 2009) menjelaskan keunggulan investasi kepada aset tak berwujud yang mampu secara signifikan menaikkan produktivitas perusahaan.

Keunggulan kompetitif yang berasal dari utilisasi aset secara strategis memiliki peran penting dalam rangka mencapai kinerja keuangan perusahaan yang diharapkan oleh pemegang saham, karena berkontribusi pada peningkatan keunggulan kompetitif melalui berbagai mekanisme seperti efisiensi biaya, inovasi, loyalitas merek yang bertahan lama, dan pengembangan kemampuan organisasi yang kuat. Penelitian yang dilakukan oleh (Cooper et al., 2023), secara konsisten menunjukkan bahwa penggunaan aset secara efektif mengarah pada pembentukan *sustainable competitive advantage*, yang menimbulkan pertimbangan penting untuk manajemen strategik. Hal ini, pada gilirannya, diterjemahkan ke dalam indikasi kinerja keuangan yang unggul yaitu meningkatkan *firm value* (Santosa, 2020).

Mengutip dari studi (Bavdaž et al., 2022), sebagian besar nilai perolehan yang dimiliki perusahaan berasal dari aset tidak berwujud. Sumber daya tidak berwujud juga perlu dimanfaatkan dengan cara yang sama seperti aset fisik. Terdapat konsensus yang semakin berkembang bahwa dasar keunggulan kompetitif sedang bergeser dari pengelolaan Aset dengan karakteristik fisik menuju pengolahan aset tidak berwujud. Namun, aset tersebut tidak mampu mewujudkan nilai secara mandiri, karena aset-aset tersebut memerlukan pengelolaan yang efektif dan efisien.

Beberapa studi mengenai hubungan antara aset tidak berwujud dan *firm value* memiliki hasil yang beragam. Riset yang dilakukan oleh (Intara & Suwansin, 2024; Nze Kingsley et al., 2024; Ocak & Findik, 2019; Rennath & Wijaya, 2024.; Rika Gamayuni, 2015) menyatakan bahwa investasi pada aset tidak berwujud bersifat esensial bagi perusahaan agar memiliki *firm value* yang lebih tinggi. Terlebih lagi pernyataan tersebut diperkuat oleh temuan riset (Peters & Taylor, 2017) yang menyatakan bahwa pada level makro bagi *firm value*, berinvestasi pada aset tidak berwujud lebih baik daripada aset fisik.

Menurut riset yang dilakukan oleh (Lev, 2001.) perusahaan yang mempunyai aset tidak berwujud yang signifikan, seperti paten atau *brand equity*, dapat memperoleh keuntungan kompetitif yang berkelanjutan. Aset tidak berwujud ini sering kali lebih sulit diukur dan dinilai, tetapi memiliki peran yang besar terhadap nilai perusahaan di mata investor dan konsumen. Dalam konteks ASEAN-Six, korporasi yang berfokus dalam lingkup inovasi teknologi informasi cenderung memiliki lebih banyak aset tidak berwujud, yang mampu menaikkan potensi pertumbuhan nilai perusahaan pada jangka panjang.

Terlepas dari fungsi strategis aset tidak berwujud ketika meningkatkan nilai perusahaan, data yang ditemukan peneliti tidak sesuai dengan kebanyakan literatur. Bagan berikut menunjukkan bahwa data aset tidak berwujud dan nilai perusahaan dengan pengukuran melalui Tobin's Q di ASEAN-Six, mempunyai kecenderungan pergerakan yang tidak searah. Hal ini berkebalikan dengan teori RBV dan beberapa penelitian terdahulu (Intara & Suwansin, 2024; Rennath & Wijaya, 2024; Rika

Gamayuni, 2015) yang menegaskan bahwa investasi serta utilisasi aktiva tidak berwujud dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan



Gambar 1.1
Perbandingan antara Pertumbuhan Aset tidak berwujud

Sumber: Data Sekunder, Diolah

Ditambah lagi, banyak penelitian yang mendukung bahwa peningkatan *firm value* didorong oleh investasi aset tidak berwujud, adapun beberapa riset dengan penemuan yang berbeda seperti yang dilakukan oleh (Hanafi Falah Achmad & Ayu Rahmawati, 2024a; Subaida & Sari, 2021; Vo et al., 2022). Tantangan utama meliputi kompleksitas yang terkait dengan penilaian aset tidak berwujud yang konsisten, yang disebabkan oleh karakteristiknya yang secara inheren subjektif dan non-standar, yang dapat mengakibatkan representasi mereka yang tidak memadai dalam laporan keuangan.

Selain itu, organisasi sering menghadapi inefisiensi internal dalam pengelolaan dan optimalisasi aset ini, sehingga membatasi kapasitas mereka untuk

sepenuhnya berkontribusi pada penciptaan nilai. Variabel eksternal, termasuk volatilitas ekonomi dan keterbatasan peraturan, juga menghalangi pemanfaatan aset tidak berwujud yang manjur, terutama di pasar negara berkembang. Secara kolektif, faktor-faktor tersebut memperlihatkan sementara aset tidak berwujud mempunyai potensi yang signifikan, banyak hambatan menghambat kemampuan mereka untuk secara konsisten menambah *firm value*.

Beberapa studi menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dimana dampak aset tidak berwujud terhadap *firm value* telah terbukti bervariasi tergantung pada konteksnya. Ringkasan mengenai inkonsistensi hasil penelitian tersebut telah dirangkum di tabel 1.1. Menurut sejumlah studi yang telah dilakukan, aset tidak berwujud beserta sub-komponenya berperan krusial dalam peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, terdapat juga beberapa studi yang menemukan aset tidak berwujud tidak mempunyai peran strategis pada peningkatan *firm value* atau bahkan malah menurunkan nilai perusahaan.

Peran aset tidak berwujud terhadap *firm value* belum jelas dan terdapat variasi. Tesis ini dibuat untuk mengkonfirmasi peran aset tidak berwujud. Selain dari nilai aset tidak berwujud secara keseluruhan, penelitian ini juga menganalisis komponen lain dari aset tidak berwujud yaitu: *goodwill* dan *human capital*.

FEB UNDIP

Tabel 1. 1
Research Gap

Research Gap	Temuan Penelitian	Peneliti
Adanya inkonsistensi dampak dari aset tidak berwujud terhadap <i>firm value</i>	Aset tidak berwujud beserta sub-komponenya seperti <i>goodwill</i> , R&D dan <i>human capital</i> berperan signifikan dan positif terhadap <i>firm value</i> . Dengan kata lain aset tidak berwujud beserta komponenya dapat meningkatkan <i>firm value</i>	(Intara & Suwansin, 2024; Nze Kingsley et al., 2024; Ocak & Findik, 2019; Peters & Taylor, 2017; Rennath & Wijaya, 2024)
	Aset tidak berwujud beserta sub-komponenya tidak memiliki pengaruh terhadap <i>firm value</i> . Berinvestasi pada sumber daya non-fisik tidak meningkatkan <i>firm value</i> .	(Hanafi Falah Achmad & Ayu Rahmawati, 2024; Subaida & Sari, 2021)
	Aset tidak berwujud beserta sub-komponenya memiliki pengaruh negatif pada <i>firm value</i> . Aset tidak berwujud justru mengurangi <i>firm value</i>	(Vo et al., 2022)

Aset tidak berwujud mencakup *human capital*, digitalisasi, serta keterampilan organisasi dan manajerial. Menurut para peneliti, tiga kategori utama aset tak berwujud, yaitu 'properti inovatif,' yang mencakup R&D, desain, lisensi media digital, serta produk hiburan dan seni orisinal; perangkat lunak dan basis data; dan 'kompetensi ekonomi,' yang melibatkan pemasaran dan branding, modal organisasi, serta pengetahuan manajerial (Corrado et al., 2022). Definisi yang lebih luas ini menunjukkan bahwa kategori investasi aset tak berwujud lebih relevan dibandingkan dengan definisi tradisional.

Aset tidak berwujud juga dapat berfungsi sebagai pendorong utama dalam inovasi dan penciptaan nilai. Sebagai contoh, perusahaan-perusahaan teknologi

besar seperti Google atau Microsoft memiliki aset tidak berwujud dalam bentuk perangkat lunak, sistem informasi dan teknologi, serta *platform* yang membuat mereka menjadi *market leader* dengan menciptakan keuntungan kompetitif yang berkelanjutan. Hal tersebut diperkuat melalui riset (Haskel et al, 2014), dengan menekankan aset tidak berwujud dapat menjadi salah satu aspek strategis untuk menciptakan *firm value*, terutama di sektor-sektor berbasis inovasi informasi dan teknologi.

Firm size juga merupakan faktor yang perlu diperhatikan. *Firm size* sering kali dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber daya, serta pengaruhnya terhadap kestabilan dan pertumbuhan jangka panjang. Semakin besar skala bisnis perusahaan, maka cenderung mempunyai lebih baiknya akses terhadap pasar modal, luasnya jaringan distribusi, serta kemampuan untuk bertahan dalam situasi ekonomi yang sulit. *Firm size* juga dapat memoderasi pengaruh faktor-faktor lain terhadap *firm value*, termasuk dampak aset tidak berwujud.

Selain itu, *firm size* (*firm size*) dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang penting karena semakin besar skala bisnis perusahaan, pada umumnya menguasai sumber daya yang lebih banyak dan berpotensi meningkatkan manfaat yang diperoleh dari aset tak berwujud (Molodchik et al., 2016a). Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil mungkin tidak memiliki kompetensi maupun modal untuk memanfaatkan sepenuhnya investasi tak berwujud, yang mengarah pada dampak pada nilai perusahaan yang berbeda. Studi ini menggunakan *firm size* sebagai variabel moderasi, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan penelitian

dengan menjelaskan bagaimana variasi sumber daya dan kapabilitas perusahaan di berbagai perusahaan berukuran berbeda (Corvino et al., 2019).

Dalam lingkungan bisnis kontemporer, kinerja dan *firm value* semakin dipengaruhi oleh aset tidak berwujud. Diakui bahwa pemanfaatan sumber daya tidak berwujud dan konversinya menjadi kinerja organisasi dimediasi oleh berbagai faktor penentu (Molodchik et al., 2012). Salah satu penentu penting adalah *firm size*, yang mempengaruhi pendekatan strategis, proses operasional, alokasi sumber daya, dan, pada akhirnya, hasil kinerjanya (Welsh and White, 1981; Terziovski, 2010; Youn et al., 2015). Penelitian ini menegaskan bahwa strategi manajemen untuk aset tidak berwujud harus disesuaikan untuk mencerminkan *firm size* (Molodchik et al., 2016b).

Terlepas dari pentingnya aset tidak berwujud yang diakui, korelasi antara *firm size* (*firm size*) belum cukup diteliti. *Firm size* dapat memberikan pengaruh moderasi penting dalam korelasi ini, mengingat perbedaan dalam sumber daya, penetrasi pasar, dan kemampuan strategis yang membedakan badan usaha berskala kecil dari mitra satu industri yang memiliki skala yang lebih besar di wilayah tersebut. Menganalisis apakah perusahaan besar memperoleh nilai perusahaan lebih besar dari aset tidak berwujud diperbandingkan pada perusahaan kecil dapat menghasilkan wawasan berharga bagi regulator dan manajer pada emiten ASEAN-SIX pada saat mereka menyusun strategi investasi dalam sumber daya tidak berwujud.

Pertumbuhan *firm value* sebagian besar didasarkan secara efektif serta efisien pada peluang guna mempergunakan sumber daya produktif yang ada.

Peluang perusahaan untuk bertumbuh tidak didasarkan pada kemampuan memonopoli mengeksploitasi pemasok atau konsumen, perluasan yang menggunakan sumber daya secara lebih efisien mungkin merupakan proses yang efisien dari sudut pandang masyarakat secara keseluruhan maupun dari sudut pandang perusahaan.

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperkaya pengetahuan dibidang akademik dengan menguji bagaimana ukuran perusahaan memoderasi peran aset tidak berwujud pada nilai perusahaan di kawasan ASEAN-Six. Variabel moderasi pada studi ini berkontribusi pada pengembangan literatur terkait aset tidak berwujud di pasar negara berkembang dan memberikan perspektif regional yang dapat dimanfaatkan dalam pengambilan keputusan strategis serta perumusan kebijakan investasi sumber daya produktif yang tidak memiliki karakteristik fisik.

Manajer ataupun pemerintah membuat keputusan yang terinformasi mengenai arah strategis masa depan suatu organisasi, menantang asumsi-asumsi strategis, serta terus belajar dan meningkatkan kinerja, sangat penting untuk memahami penggerak kinerja dan keunggulan kompetitif. Aset tak berwujud dapat menjadi penggerak utama kinerja masa depan dan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dengan demikian, organisasi membutuhkan pedoman yang membantu mereka menilai peran strategis aset tidak berwujud mereka. Penelitian ini bermaksud guna mengisi kekosongan pada literatur terkait peran aset tidak berwujud pada *firm value* dengan melibatkan *firm size* sebagai *moderating variable*. Melalui penggunaan sampel perusahaan tercantum pada bursa saham enam negara ASEAN, temuan tersebut diharap mampu memberikan wawasan baru

terkait bagaimana perusahaan besar dan kecil berbeda dalam memanfaatkan aset tidak berwujud untuk meningkatkan *firm value*.

Penting untuk membuat studi mengenai peran *firm size* sebagai *moderating variable* dalam peran aset tidak berwujud terhadap *firm value*. Studi ini dibuat dengan urgensi untuk memahami apakah pengaruh aset tidak berwujud terhadap *firm value* lebih signifikan di perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam konteks ini, ASEAN-Six, yang meliputi Indonesia, Malaysia, Filipina, Thailand, Vietnam dan Singapura, menjadi wilayah yang menarik untuk diteliti, mengingat perbedaan karakteristik ekonomi dan industri di masing-masing negara.

Tesis ini meneliti emiten yang terdaftar pada bursa ASEAN-Six. Peran penting aset tidak berwujud tidak hanya melampaui cakupan perusahaan, namun juga mencakup kesejahteraan ekonomi secara keseluruhan negara dan wilayah. Negara-negara yang menekankan investasi dalam aset tidak berwujud secara konsisten mencapai kinerja ekonomi yang unggul dibandingkan dengan rekan-rekan mereka, dengan investasi tersebut merupakan lebih dari 16% dari PDB di negara-negara yang bergantung pada aset tidak berwujud (Singh, 2024).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh dari investasi maupun utilisasi tidak berwujud biasanya dilakukan di negara industri maju (*advanced economy*). Sebagai perbandingan, di negara-negara berkembang, seperti di kawasan ASEAN-Six (Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam), penelitian mengenai aset tidak berwujud relatif masih terbatas. Penelitian ini berkonsentrasi pada ASEAN-Six karena representasinya terhadap lingkungan pasar yang berkembang, yang penting untuk memahami interaksi antara aset tidak berwujud

dan penilaian perusahaan di bidang-bidang yang terus berkembang dan berasimilasi ke dalam kerangka ekonomi global (Pratama et al., 2019)

1.2 Perumusan Masalah

Masalah utama dalam studi ini terletak pada adanya kontradiksi empiris (*research gap*) terkait riset mengenai pengaruh aset tak berwujud terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian mengindikasikan dampak positif, sebagian lain melaporkan pengaruh negatif, bahkan ada yang menemukan tidak adanya pengaruh sama sekali. Perbedaan temuan ini menegaskan adanya kontradiksi dalam penelitian mengenai hubungan aset tidak berwujud, termasuk sub-komponennya, dengan nilai perusahaan. Ditambah lagi, kajian ilmiah yang melibatkan ukuran perusahaan sebagai moderator hubungan tersebut masih terbatas.

Berdasarkan permasalahan yang diuraikan, maka terdapat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh antara aset tidak berwujud terhadap *firm value* di wilayah ASEAN-Six?
2. Bagaimana peran moderasi *firm size* terhadap hubungan antara aset tidak berwujud dan *firm value* di wilayah ASEAN-Six?
3. Bagaimana pengaruh *goodwill* terhadap *firm value* pada wilayah ASEAN-Six?
4. Bagaimana pengaruh *Human capital* terhadap *firm value* pada wilayah ASEAN-Six?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada perumusan masalah pada bagian sebelumnya yang terbentuk, tujuan penelitian terdiri dari:

1. Menganalisis peran kepemilikan aset tidak berwujud dan dampaknya terhadap *firm value* pada perusahaan yang terdaftar di ASEAN-Six.
2. Menganalisis hubungan antara aset tidak berwujud dan *firm value* jika dimoderasi oleh *firm size*.
3. Menganalisis peran *goodwill* milik emiten terhadap *firm value* pada wilayah ASEAN-Six.
4. Menganalisis peran *Human Capital* terhadap *firm value* pada wilayah ASEAN-Six.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. **Kontribusi pada Bidang Studi Manajemen:** Studi ini memberikan wawasan baru dalam bidang manajemen keuangan dan akuntansi, khususnya terkait pengaruh aset tidak berwujud terhadap *firm value* dan peran *firm size* sebagai variabel moderasi.
2. **Sebagai rujukan untuk studi yang akan datang:** Hasil penelitian dapat menjadi dasar atau acuan bagi studi lanjutan untuk mengembangkan teori dan konsep terkait aset tidak berwujud dan *firm size*.
3. **Peningkatan pemahaman akademis:** Penelitian ini memperluas literatur tentang strategi perusahaan dalam meningkatkan *firm value*.

1.4.2 Implikasi Praktis

1. **Bagi praktisi manajerial perusahaan:** Penelitian ini dapat membantu para manajer dalam memahami pentingnya aset tidak berwujud dan bagaimana *firm size* memengaruhi strategi untuk meningkatkan *firm value*.
2. **Bagi investor dan pemegang saham:** Memberikan wawasan mengenai aspek-aspek yang memengaruhi *firm value*, sehingga dapat mendorong pengambilan keputusan investasi yang dapat memaksimalkan laba.
3. **Bagi regulator atau pembuat kebijakan:** Memberikan pandangan untuk merumuskan kebijakan atau regulasi yang mendukung peningkatan *firm value* di kawasan ASEAN-Six.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN RENCANA KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

2.1 Landasan Teoritis

Perumusan hipotesis antara hubungan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan dilandasi oleh dua teori. Landasan teori tersebut terdiri dari “*Resource Based View Theory*” (RBV) dan “*Knowledge Based View Theory*” (KBV). Kerangka teori manajemen RBV mengidentifikasi aset strategis yang dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan keunggulan kompetitif jangka panjang. KBV meyakini bahwa pengetahuan, kompetensi dan pengalaman sebagai sumber daya strategis dan krusial bagi emiten (Intara & Suwansin, 2024).

2.1.1 *Resources Based View Theory*

Landasan teoritis “*Resource-Based View*” (RBV) merupakan teori yang mengemukakan bahwa dasar utama untuk menciptakan *sustainable competitive advantage* adalah kepemilikan dan manajemen sumber daya perusahaan. Gagasan RBV dikemukakan oleh Jay Barney pada tahun 1991. Gagasan ini mengemukakan melalui manajemen sumber daya yang efektif dan efisien, perusahaan dapat meraih keunggulan kompetitif. Sumber daya ini bisa berupa kekayaan intelektual, merek, teknologi, atau bahkan budaya organisasi (Barney, 1991).

RBV telah berkembang selama beberapa dekade terakhir, memberikan manfaat signifikan bagi bidang studi ekonomi dan manajemen, baik dengan mencoba meningkatkan konsep RBV itu sendiri atau menggunakannya sebagai kerangka untuk menyelesaikan masalah teoritis dan empiris. Teori RBV mengkaji aset, keahlian, kapabilitas, dan aset tidak berwujud perusahaan, serta sumber daya internal perusahaan, untuk menentukan keunggulan strategisnya. Gagasan ini menekankan kapabilitas dan sumber daya strategis yang unik bagi perusahaan serta mendorong peningkatan nilai perusahaan. Menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif dapat melalui utilisasi sumber daya yang berharga, langka, unik, dan tidak dapat di substitusi (Lubis, 2022).

Resource-Based View Theory (RBV) menekankan pada *sustainable competitive advantage* sebuah perusahaan berasal dari utilisasi sumber daya yang unik dan berharga, seperti kapabilitas, pengetahuan, teknologi, dan ekuitas merek. Perspektif ini menyoroti pentingnya faktor-faktor yang ada dalam perusahaan, yang dapat membedakannya dari pesaing, daripada hanya melihat faktor eksternal seperti kondisi pasar atau strategi pesaing. Berdasarkan perspektif RBV, perusahaan merupakan himpunan sumber daya yang saling terkait dan sukar direplikasi oleh competitor serta memacu peningkatan nilai perusahaan.

Menurut teori RBV, perusahaan terdiri dari sumber daya yang dapat dimanfaatkan untuk meraih keunggulan kompetitif dan menghasilkan kinerja organisasi yang kuat dalam jangka pendek maupun jangka panjang

(Barney (1991); Kor et al., 2016). Hal tersebut selaras dengan pernyataan (Penrose, 2009) yang menyatakan bahwa RBV memiliki perspektif bahwa perusahaan merupakan akumulasi sumber daya. Gagasan inti RBV adalah kompetensi perusahaan dalam mengoptimalkan utilisasi sumber daya perusahaan.

Paradigma RBV berpandangan bahwa, perusahaan mendapatkan *competitive advantage* dengan mengutamakan sumber daya penting dibandingkan bersaing dalam menekan biaya produksi. Sumber daya tersebut mencakup aset dengan karakteristik fisik seperti: tanah, bangunan, peralatan dan kendaraan. Selain dari sumber daya yang mempunyai bentuk fisik, perusahaan juga memiliki sumber daya yang tidak dalam bentuk fisik seperti: pengetahuan, keterampilan, *goodwill*, paten, *copyright*, *intellectual capital* dan *trademarks* yang jika dikelola secara profesional akan menciptakan nilai bagi perusahaan.

Menurut pendekatan Resource-Based View (RBV), perusahaan memiliki variasi aset yang dapat diutilisasi untuk mengimplementasikan berbagai strategi. Fokus utama RBV adalah pada sumber daya internal perusahaan, yang memiliki peran utama dalam menciptakan keunggulan kompetitif. RBV berargumen bahwa semakin banyak perusahaan memiliki sumber daya tidak berwujud yang unik, semakin besar potensi mereka untuk memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Ferdaous & Rahman, 2019; Intara & Suwansin, 2024). Teori ini menekankan pentingnya penggunaan sumber daya disertai oleh kompetensi yang secara strategis dalam mencapai

kinerja keuangan yang diharapkan manajer dan pemegang saham. Perspektif ini menunjukkan bahwa sumber daya yang sulit disubstitusi, baik yang bersifat *tangible* ataupun *intangible*, dapat dimanfaatkan untuk menciptakan nilai dan mempertahankan posisi pasar perusahaan.

Beberapa peneliti yang melakukan studi terhadap RBV menyatakan bahwa aset strategis umumnya tidak berwujud secara fisik (Barney, 1991; Bates & Flynn, 1995; Godfrey & Hill, 1995; McGrath, MacMillan, & Venkatraman, 1995). Hal ini mengarah pada perbedaan penting antara sumber daya berwujud dan tidak berwujud—yaitu kemampuan mereka untuk ditiru. Secara spesifik, sejauh mana keunggulan berbasis sumber daya dapat ditiru tergantung pada sumber daya yang mendasarinya. Semakin sukar direplikasi sumber daya yang mendorong keunggulan kompetitif, semakin besar hambatan terhadap imitasi, dan semakin berkelanjutan keunggulannya. Berbeda dengan sumber daya berwujud yang memiliki sifat fisik, sumber daya tidak berwujud sering kali tidak dapat diamati dan sulit ditiru.

Pandangan berbasis sumber daya (RBV) menyediakan kerangka kerja yang komprehensif untuk memahami mekanisme yang mendasari di mana organisasi mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif, menekankan pentingnya berbagai aset yang mempunyai atribut VRIN (*“valuable, rare, inimitable and non-substitutable”*). Ketika entitas bisnis mengalokasikan investasi secara strategis untuk memperoleh dan mengembangkan aset penting, seperti mengembangkan fasilitas produksi

husus yang meningkatkan kemampuan operasional, rahasia dagang rahasia yang memberikan wawasan pasar yang unik, *goodwill* dan keahlian teknik yang mendorong pengembangan produk inovatif dari waktu ke waktu (Mkumbuzi, 2015).

2.1.2 *Knowledge Based View Theory*

KBV pertama kali dikembangkan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan memanfaatkan pengetahuan sebagai pendorong dalam mencapai *competitive advantage*. Sebagai kelanjutan dari paradigma RBV, teori ini menekankan bahwa pengetahuan merupakan komponen aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang krusial bagi perusahaan. Manajemen kompetensi dilakukan bukan hanya mengelola pengetahuan yang sudah ada, namun juga menciptakan pengetahuan baru yang relevan untuk pasar dan industri.

Teori *Knowledge Based View* (KBV) ditemukan oleh Edith Penrose pada tahun 1959, teori ini mengatakan bahwa pengetahuan merupakan sumber daya yang berharga. KBV menekankan penggunaan strategik serta penelitian dan pengembangan pengetahuan di perusahaan. Teori ini berpendapat bahwa ekspansi perusahaan lebih dari aspek finansial, tetapi juga pada kompetensi untuk mengelola dan memanfaatkan sumber daya internal, khususnya *human capital* (Penrose, 2009). *Human capital* adalah pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi individu dalam organisasi juga menjadi aset strategis.

Teori KBV memiliki gagasan bahwa perusahaan dibatasi oleh pengetahuan dan kemampuan manajerial yang menentukan kompetensi

perkembangan dan pertumbuhan nilai perusahaan. Pertumbuhan ini adalah proses yang dinamis, didorong oleh kemampuan belajar dan kombinasi sumber daya dengan cara yang inovatif. Teori ini menyoroti bahwa perusahaan, dalam lintasan pertumbuhan mereka, sering menghadapi kendala yang terkait dengan struktur organisasi, proses pengambilan keputusan, dan penggunaan sumber daya manajerial yang efektif (Cohendet et al., 2025).

KBV juga memperkenalkan konsep kompetensi inti yang berfokus pada kemampuan unik perusahaan dalam mengelola dan mengaplikasikan pengetahuan untuk menciptakan nilai. Kompetensi inti ini bersifat sulit untuk direplikasi oleh kompetitor, sehingga perusahaan dapat meraih keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Sebagai contoh, perusahaan teknologi sering kali mengandalkan kapabilitas inovasi dan pengetahuan teknis mereka sebagai kompetensi inti yang membedakan mereka dari pesaing lainnya di pasar global.

Selain itu, KBV menyoroti pentingnya pembelajaran organisasi sebagai pendorong utama untuk pertumbuhan dan adaptasi perusahaan. Organisasi yang mampu belajar dan mengembangkan pengetahuan baru akan lebih mudah menghadapi dinamika yang terjadi di lingkungan eksternal mereka. Konsep pembelajaran organisasi ini melibatkan proses penciptaan, distribusi, dan penerapan pengetahuan di seluruh bagian organisasi, yang memungkinkan perusahaan untuk berkembang seiring waktu.

Teori KBV juga berkaitan erat dengan konsep kapabilitas dinamis. Kapabilitas dinamis mengacu pada kompetensi perusahaan untuk merespons perubahan lingkungan yang bersifat dinamis, melalui pengelolaan dan pembaruan pengetahuan yang berkelanjutan. Pengetahuan berfungsi sebagai unsur utama yang memastikan keberlanjutan inovasi dan relevansi organisasi. Dalam hal ini, pengetahuan menjadi elemen kunci yang memungkinkan perusahaan untuk tetap relevan dan inovatif.

KBV juga menekankan pentingnya kolaborasi eksternal. Banyak perusahaan tidak hanya mengandalkan pengetahuan internal mereka, tetapi juga terlibat dalam jaringan pengetahuan eksternal melalui kemitraan dengan universitas, lembaga penelitian, dan perusahaan lain. Kolaborasi ini memungkinkan pertukaran pengetahuan yang dapat mempercepat proses inovasi dan pengembangan produk baru. Pengetahuan yang diperoleh dari luar organisasi sering kali membawa perspektif baru dan teknologi yang belum dimiliki perusahaan, yang dapat meningkatkan daya saing mereka.

Mengacu pada paradigma Knowledge-Based View (KBV), pengetahuan dianggap sebagai sumber daya utama yang menentukan keberhasilan perusahaan. KBV menekankan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan didasarkan pada kompetensi dalam menciptakan, mengelola, dan menggunakan pengetahuan. Pengetahuan ini mencakup dua jenis: (1) Pengetahuan eksplisit yaitu pengetahuan yang dapat didokumentasikan. (2) Pengetahuan tacit yang bersifat tersembunyi dan hanya dapat diperoleh melalui pengalaman atau interaksi (Stoian et al., 2024).

Keterbatasan yang dimiliki perusahaan dalam mengimplementasikan KBV adalah bagaimana mengelola pengetahuan tacit. Pengetahuan tacit bersifat pribadi dan terikat pada pengalaman individu, sehingga sulit untuk didokumentasikan atau ditransfer. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengembangkan mekanisme untuk mentransfer pengetahuan tacit, seperti melalui pelatihan, mentoring, dan kolaborasi langsung antara anggota tim. Selain itu, teknologi informasi dan komunikasi dapat berperan penting dalam mendokumentasikan dan menyebarkan pengetahuan eksplisit yang ada.

Secara garis besar, Knowledge-Based View (KBV) menyediakan kerangka konseptual yang kokoh untuk menjelaskan bagaimana pengetahuan berfungsi sebagai aset strategis yang berdampak pada kinerja serta pertumbuhan perusahaan. Melalui pengelolaan pengetahuan yang optimal, perusahaan mampu memperkuat inovasi, meningkatkan daya saing, dan memperbesar kemampuan adaptasinya. Namun, penerapan KBV juga memerlukan perhatian terhadap faktor-faktor seperti struktur organisasi, kolaborasi eksternal, dan manajemen pengetahuan tacit yang tidak mudah diduplikasi. Dalam dunia yang semakin global dan terhubung, kemampuan untuk memanfaatkan pengetahuan secara optimal menjadi lebih penting dari sebelumnya dalam memastikan kesuksesan jangka panjang perusahaan (Bergh et al., 2025).

2.1.3 Aset Tidak Berwujud (*Intangible Asset*)

Aset tidak berwujud membantu perusahaan mencapai tujuan yaitu penciptaan laba dan peningkatan nilai perusahaan. Sumber daya diciptakan sebagai hasil dari proses strategis dan sumber daya ini merupakan faktor penting dalam produksi dan berdampak pada perbedaan kinerja antar perusahaan. Emiten yang termasuk dalam industri yang mengutamakan inovasi, di mana banyaknya sumber daya tak berwujud menyoroti signifikansi strategisnya (Intara & Suwansin, 2024). KBV menekankan pentingnya aset tidak berwujud secara strategis bagi keunggulan kompetitif dan penciptaan nilai dalam ekonomi berbasis pengetahuan saat ini.

Aset tidak berwujud biasanya berkorelasi dengan struktur modal perusahaan. Entitas bisnis diharuskan membayar untuk akuisisi, pengembangan, pemeliharaan, *human capital*, paten, *goodwill* dari aset tak berwujud. Oleh karena itu, perusahaan harus mencatat, mengukur, dan mengungkapkan nilai sebenarnya dari aset tak berwujud dalam laporan keuangan. Dengan munculnya era kecerdasan buatan (AI), industri teknologi tinggi telah membuat aset tidak berwujud sebagai kompetensi dasar perusahaan (Das, 2024).

2.1.4 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Firm size merujuk pada skala bisnis, yang pada umumnya diukur dengan berbagai metrik kuantitatif seperti pendapatan, aset, jumlah karyawan, pangsa pasar, kapitalisasi pasar atau modal (Corrado et al., 2022; Loughran & McDonald, 2024). Menurut penelitian manajemen keuangan

dan ekonomi, aset adalah ukuran utama lain dari ukuran perusahaan. Hal tersebut mencakup semua sumber daya berwujud serta tidak berwujud perusahaan, misalnya bangunan, mesin, kekayaan intelektual, beserta cadangan kas. Total aset mencerminkan kapasitas perusahaan untuk berinvestasi, berinovasi, dan menghadapi fluktuasi ekonomi.

Pada bursa efek, kapitalisasi pasar nilai saham beredar perusahaan berfungsi sebagai ukuran yang setara dari ukuran perusahaan. Kapitalisasi pasar yang lebih tinggi sering kali menyiratkan kepercayaan investor yang lebih kuat dan kemampuan perusahaan untuk mengakses pasar modal untuk pertumbuhan.

2.1.5 *Goodwill*

Goodwill merupakan konsep yang kompleks dan memiliki banyak sisi dalam akuntansi dan bisnis, yang merupakan bagian dari aset tidak berwujud suatu perusahaan yang melebihi aset fisiknya. *Goodwill* bukan aset yang memiliki wujud fisik, karena tidak dapat dipisahkan dari entitas bisnis itu sendiri. *Goodwill* biasanya muncul pada *merger and acquisition* perusahaan, yang diartikan sebagai nilai lebih atas nilai wajar aset bersih yang diperoleh. Aset tidak berwujud ini mencerminkan nilai strategis, reputasi, dan manfaat yang diharapkan dari perusahaan yang diakuisisi (Lubenchenko, 2023; SEMENOVA, 2024).

2.1.6 *Human Capital*

Keterampilan, pengetahuan, serta pengalaman yang dimiliki dan dikembangkan karyawan maupun manajer, serta berperan dalam

meningkatkan produktivitas serta nilai ekonomi disebut dengan *human capital* (Gary, 2013). Konsep ini penting dalam memahami bagaimana investasi dalam pendidikan, pelatihan, dan kesehatan dapat menghasilkan peningkatan pendapatan dan kinerja perusahaan. *Human capital* merupakan sumber daya yang krusial bagi organisasi.

Menurut teori ekonomi, kemampuan dan keterampilan pekerja memiliki dampak langsung terhadap produktivitas dan kinerja perusahaan. *Human capital* memiliki pandangan bahwa karyawan adalah aset investasi dan pelaksana kebijakan organisasi. Dengan demikian, SDM perusahaan harus dibekali pengetahuan serta kompetensi yang memadai (Luthfi Iznillah, 2024).

HCE adalah investasi pada human capital milik perusahaan, yang diukur dengan biaya penjualan, administrasi dan umum. HCE adalah efisiensi modal manusia untuk perusahaan. Semakin tinggi HCE, semakin efektif pemanfaatan *human capital* untuk menambah nilai melalui laba operasi. Jika pendapatan rendah dan VA meningkat, perusahaan memanfaatkan HC secara efisien. Jika VA rendah dalam kaitannya dengan pendapatan, HC perusahaan tidak dimanfaatkan secara efisien dan HCE akan rendah (Tran & Vo, 2020).

2.1.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dihitung berdasarkan berbagai faktor, termasuk aset, pendapatan, dan prospek pertumbuhannya. Nilai perusahaan adalah penilaian untuk mengetahui seberapa berharga suatu perusahaan di

mata pasar atau investor. Nilai perusahaan bukan hanya terpaku pada aset fisik namun juga mencakup potensi keuntungan jangka panjang (Rodríguez Valencia, 2025).

Secara keseluruhan, *firm value* memberikan pandangan yang lebih holistik mengenai keadaan finansial dan prospek jangka panjang sebuah perusahaan. Nilai perusahaan berguna dalam berbagai keputusan bisnis, baik untuk menentukan strategi pertumbuhan, menarik investor, maupun dalam konteks *merger and acquisition* (Bagna et al., 2024).

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa studi terdahulu membahas pengaruh aset tidak berwujud dan komponennya terhadap nilai perusahaan. Adapun yang menambah variabel moderasi untuk mengeksplorasi faktor lainnya yang mendorong hubungan antara aset tidak berwujud dengan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu dirinci sebagai berikut:

1. Maria Molodchik, Carlos Fernandez-Jardon dan Angel Barajas melakukan studi dampak aset tidak berwujud pada kinerja perusahaan. Namun untuk membedakan dengan penelitian lainnya, beliau menambahkan *firm size* sebagai variabel moderasi. Sumber daya non-fisik yang diteliti yaitu: Sumber daya manusia, kompetensi manajemen sumber daya dan kompetensi inovasi dan manajerial. Sampel dari studi ini adalah 1.400 perusahaan publik di Eropa, menggunakan rentang waktu 2004-2013. Teknik estimasi untuk menguji hipotesis menggunakan *dummy-variable regression*. Hasil dari studi ini

menjelaskan semakin besar skala bisnis perusahaan, berakibat semakin kompeten mengutilisasi aset tidak berwujud sebagai strategi dalam menaikkan nilai perusahaan.

2. Publikasi riset dibuat oleh Ocak dan Findik membahas mengenai dampak aset tidak berwujud dan sub-komponenya seperti: *computerized information*, *innovative property* dan *economic competence*. Studi ini menggunakan emiten yang terdaftar pada Bursa Istanbul atau Bursa Efek Istanbul sebagai sampel untuk menguji hipotesis. Hasil dari pengambilan sampel mendapat 1.353 observasi dalam rentang waktu 2005-2013, untuk menguji hipotesis Ocak dan Findik menggunakan *Ordinary Least Square* dan *Heckman two-stage estimation*. Hasil dari pengujian hipotesis adalah aset tidak berwujud beserta sub-komponen lainnya memengaruhi secara positif pertumbuhan dan nilai perusahaan
3. Intara dan Suwansin membuat studi mengenai peran aset tidak berwujud dan beberapa komponen aset tidak berwujud seperti: *identifiable intangible asset*, *goodwill*, *R&D* pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Studi tersebut bermaksud dalam menguji pengaruh aset tidak berwujud serta sub-komponenya pada profitabilitas dan nilai perusahaan terbuka di Bursa Efek Thailand, periode yang digunakan dari 2012-2021 yang mencakup 3.701 observasi. Peneliti menggunakan *Ordinary Least Square Regression* untuk menguji hipotesis. Penemuan hasil penelitian berupa, *intangible assets* dan sub-komponenya berkontribusi pada kinerja dan peningkatan nilai perusahaan, bahkan meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Berdasarkan hasil

penelitian tersebut penulis merekomendasikan para investor untuk memerhatikan aset tidak berwujud ketika memilih investasi saham.

4. Nze dan Kingsley mengobservasi aset tidak berwujud dan nilai perusahaan sektor manufaktur di Nigeria. Komponen aset yang tidak berwujud yang diteliti yaitu: *“Research and Development”* (R&D) dan *human capital development*. Studi ini menambahkan *advertisement* sebagai variabel independen penelitiannya. Penelitian tersebut mempergunakan *“Pooled Mean Group”* (PMG), *“Mean Group”* (MG) yang menggunakan *“Dynamic Effect of Panel Autoregressive Distributed Lag”* (ARDL) untuk mengestimasi model penelitian. Berdasarkan hasil penelitian tersebut Nze dan Kingsley merekomendasikan perusahaan manufaktur di Nigeria untuk menambah dan fokus berinvestasi pada aset tidak berwujud.
5. Martinus Robert Hutaaruk meneliti tentang bagaimana ukuran perusahaan memoderasi dampak aset tidak berwujud pada nilai perusahaan. Sampel berjumlah 108 emiten yang bergerak dalam produksi bahan kimia dan tercatat di Bursa Efek Indonesia, dengan rentang periode 2013-2022. Model penelitian dianalisis dengan *moderation regression analysis*. Peneliti menemukan bahwa aset tidak berwujud dan variabel moderasi *firm size* memiliki dampak signifikan serta positif pada *firm value*.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel	Hasil
1	(Molodchik et al., 2016) “Intangible-driven performance: Company size matters”	<i>Dummy-variable Regression</i>	1.Dependen: -Kinerja 2.Moderasi: -Ukuran Perusahaan 3.Independen: - <i>Human resources, management</i> - <i>Resources capabilities</i> dan <i>innovation and internal process capabilities</i>	Bisnis yang memiliki skala operasional yang lebih besar, lebih kompeten dalam memanfaatkan aset tidak berwujud untuk menyempurnakan kinerja perusahaan.
2	(Ocak & Findik, 2019) “ <i>The impact of intangible assets and sub-components of intangible assets on sustainable growth and firm value: Evidence from Turkish listed firms</i> ”	<i>Ordinary Least Square</i> dan <i>Heckman two-stage estimation</i>	1.Dependen: -Pertumbuhan Perusahaan -Nilai Perusahaan 2.Independen: -Aset tidak berwujud - <i>Computerized Information</i> - <i>Innovative Property</i> - <i>Economic Competence</i>	Aset tidak berwujud beserta sub-komponen lainnya memengaruhi secara positif pertumbuhan dan nilai perusahaan.
3	(Intara & Suwansin, 2024) “ <i>Intangible assets, firm value, and performance: does intangible-intensive matter?</i> ”	<i>Ordinary Least Square Regression</i>	1. Dependen: -Kinerja Perusahaan -Nilai Perusahaan 2.Independen: -Aset tidak berwujud - <i>Research and Development</i> - <i>Goodwilll</i>	Aset tidak berwujud berkontribusi pada kinerja dan peningkatan nilai perusahaan, bahkan meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan.

No	Nama, Tahun dan Judul Penelitian	Metode Penelitian	Variabel	Hasil
4	(Nze Kingsley et al., 2024) “Intangible Asset Innovation and Firm value of Quoted Manufacturing Firms in Nigeria”	<i>Dynamic Effect of Panel Autoregressive Distributed Lag</i>	1.Dependen: -Nilai Perusahaan 2.Independen -Research and Development -Human Capital -Advertisement	Aseti tidak berwujud memiliki korelasi signifikan positif terhadap nilai perusahaan
5	(Rennath & Wijaya, 2024) “PENGARUH INTANGIBLE ASSETS TERHADAP FIRM VALUE DI INDONESIA”	Regresi Berganda	1.Dependen -Nilai Perusahaan 2.Independen -Research and Development -Human Capital -Advertisement	Variabel independen memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	(Hanafi Falah Achmad & Ayu Rahmawati, 2024a) “Intangible Assets and R&D to the Value of New IPO Companies with Financial Performance as Moderating Variable”	<i>Moderation Regression Analysis</i>	1.Dependen: -Nilai Perusahaan 2.Moderasi: -Kinerja keuangan 3.Independen: -Aset tidak berwujud -Research and Development	Aset tak berwujud memiliki hubungan yang lebih kuat dengan nilai perusahaan dengan memoderasi kinerja keuangan.
7	Robert Hutaeruk et al. (2024) “Does Company Size Moderate the Effect of Intangible Assets on Its Value? (A Case Study of Chemical Companies Listed on the IDX)”	<i>Moderation Regression Analysis</i>	1.Dependen: -Nilai Perusahaan 2.Moderasi: -Ukuran Perusahaan 3.Independen: -Aset tidak berwujud	Aset tidak berwujud dan variabel moderasi <i>firm size</i> memiliki dampak signifikan dan positif pada nilai perusahaan.

2.3 Hubungan antar Variabel

2.3.1 Pengaruh antara *Intangible Assets* Terhadap Nilai Perusahaan

Secara konseptual, aset tidak berwujud adalah sumber daya yang secara inheren tidak memiliki karakteristik berwujud atau bentuk material, yang membedakannya dari aset fisik seperti pabrik, properti atau peralatan produksi. Aset tidak berwujud memiliki potensi menghasilkan keuntungan yang mendorong nilai keseluruhan dan efisiensi operasional organisasi. Meskipun tidak terlihat, aset ini sering menjadi bagian signifikan dari nilai total aset perusahaan.

RBV mengklasifikasikan sumber daya menjadi *intangible assets* dan *tangible assets*. Aset tidak berwujud sering kali menjadi yang paling penting untuk keunggulan kompetitif. Sumber daya tidak berwujud sulit ditiru atau digantikan, sehingga memiliki nilai strategis yang tinggi. Secara keseluruhan, Pendekatan RBV memandang aset tidak berwujud bukan sekadar sumber daya pasif, tetapi sebagai penggerak strategis utama yang mendorong pertumbuhan dan keunggulan kompetitif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan memanfaatkan aset tidak berwujud untuk mencapai target utamanya, yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika aset ini dicatat dalam neraca, ia berkontribusi terhadap nilai perusahaan dengan memperkuat daya tawar dan nilai perolehannya. Selain itu, aset tidak berwujud berdampak pada Tobin's Q—suatu metrik penilaian perusahaan—melalui pengaruhnya terhadap pembilang yang

memuat nilai pasar perusahaan, sementara penyebut hanya memperhitungkan modal fisik, yang dapat mengarah pada penilaian berlebihan terhadap aset fisik.(Crouzet et al., 2022). Hal tersebut juga sudah dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu (Intara & Suwansin, 2024; Rennath & Wijaya,2024; Rika Gamayuni, 2015). Oleh karena dapat diusulkan hipotesis mengenai hubungan antara *intangible assets* dengan *firm value* sebagai berikut:



H1: *Intangible assets* milik emiten dapat meningkatkan *firm value*

2.3.2 Pengaruh *Goodwill* Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

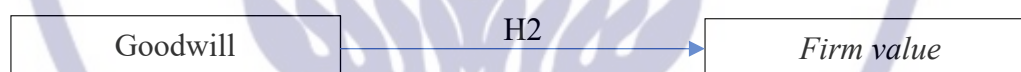
Goodwill adalah nilai lebih yang tercatat dalam neraca perusahaan setelah proses *merger and acquisition* perusahaan. *Goodwill* bukan aset yang memiliki wujud fisik, karena tidak dapat dipisahkan dari entitas bisnis itu sendiri. *Goodwill* biasanya muncul selama *merger and acquisition* perusahaan, yang merupakan nilai yang melebihi nilai wajar aset bersih yang dihasilkan. Aset tidak berwujud ini mencerminkan nilai strategis, reputasi, dan manfaat masa depan yang diharapkan melalui perusahaan yang diakuisisi (Lubenchenko, 2023; SEMENOVA, 2024).

Goodwill, sebagai aset tidak berwujud, mencerminkan nilai strategis dari reputasi, loyalitas pelanggan, dan hubungan bisnis yang baik, yang semuanya mendukung kinerja perusahaan. Dalam konteks RBV, *goodwill* berfungsi sebagai aset strategis yang memperkuat sinergi antar

sumber daya perusahaan, membantu menarik pelanggan, mempertahankan pasar, dan menciptakan manfaat berkelanjutan yang sulit ditiru oleh kompetitor. *Goodwill* dapat mendorong perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan dibandingkan dengan perusahaan sebanding, yang mungkin disebabkan oleh reputasi, efisiensi produksi, dan kompetensi manajerial (Intara & Suwansin, 2024).

Sebuah perusahaan sering kali memperoleh *goodwill* melalui akuisisi bisnis. Perusahaan perlu menentukan biaya *goodwill* berdasarkan nilai wajar pada tanggal akuisisi. Hal ini umumnya meningkatkan nilai perusahaan (Tunyi et al., 2020). Mengikut uraian tersebut, berikut rumusan hipotesis mengenai *goodwill*:

H2: *Goodwill* milik emiten berpengaruh positif dapat meningkatkan *firm value*



2.3.3 Pengaruh *Human Capital* Perusahaan Terhadap Nilai

Perusahaan

Human capital berarti kompetensi, keterampilan, pengetahuan, dan pengalaman yang dimiliki oleh tenaga kerja serta meningkatkan produktivitas dan nilai ekonomi mereka. Konsep ini penting dalam memahami bagaimana investasi pada kompetensi dapat menghasilkan peningkatan pendapatan dan kinerja perusahaan. Salah satu cara *human capital* mempengaruhi nilai perusahaan adalah melalui peningkatan kinerja keuangan. Karyawan yang memiliki keterampilan dan pengetahuan yang

mumpuni cenderung lebih produktif, dapat menghasilkan produk atau jasa berkualitas tinggi, serta mengurangi biaya operasional.

Teori *Knowledge-Based View* (KBV) melandasi gagasan bahwa *human capital* merupakan aset strategis utama dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Knowledge-Based View (KBV) dan human capital memiliki hubungan erat dalam meningkatkan nilai perusahaan. KBV berfokus pada pengetahuan sebagai aset utama yang mendorong inovasi dan keunggulan kompetitif. *Human capital*, yang meliputi keterampilan, pengetahuan, dan pengalaman karyawan, menjadi sumber daya inti dalam implementasi KBV karena karyawan adalah penghasil, pengelola, dan mengimplementasikan pengetahuan sebagai kompetensi.

Melalui pemanfaatan human capital yang optimal, perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah lewat inovasi, peningkatan efisiensi operasional, serta lebih tepatnya ketika pengambilan keputusan. Kombinasi antara KBV dan *human capital* yang optimal mampu meningkatkan performa perusahaan secara menyeluruh, yang pada akhirnya berkontribusi langsung untuk meningkatkan *firm value*. Hal ini juga didukung oleh beberapa studi yaitu (Bangara et al., 2024; Motokawa, 2015; Rennath & Wijaya, 2024) , maka dari itu hipotesis ketiga dirumuskan berikut:

H3: *Human Capital* milik emiten berpengaruh positif dan meningkatkan *firm value*



2.3.4 Hubungan antara Aset tidak Berwujud Perusahaan yang dimoderasi oleh *firm size* Terhadap *Firm value*

Intangible asset adalah aset yang tidak memiliki karakteristik fisik. Perusahaan dapat mengidentifikasi aset tidak berwujud ketika aset tersebut memenuhi kondisi tertentu: diidentifikasi dan dikelola oleh perusahaan, serta memberikan nilai ekonomis pada masa mendatang. Aset tidak berwujud ialah sumber daya strategis dengan peranan penting ketika meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*).

Berdasarkan landasan teori *Resource-Based View* (RBV), aset tidak berwujud seperti reputasi, loyalitas pelanggan, hak kekayaan intelektual, dan inovasi perusahaan dianggap sebagai aset unik yang sulit ditiru oleh pesaing. Perusahaan yang mengelola dan mengoptimalkan penggunaan aset tidak berwujud dengan baik menciptakan peluang lebih besar untuk pemegang saham dalam menghasilkan nilai tambah jangka panjang.

Dalam kerangka RBV, perusahaan yang memiliki aset strategis seperti aset tidak berwujud dapat membangun posisi kompetitif yang kuat. Namun, efektivitas pemanfaatan aset tersebut sangat dipengaruhi oleh kapasitas perusahaan, di mana *firm size* menjadi faktor penentu dalam mengelola dan mengeksploitasi aset tersebut. Semakin besar skala bisnis perusahaan, maka akan memiliki struktur lebih sistematis serta akses lebih luas terhadap pasar dan teknologi, sehingga dapat memaksimalkan utilisasi aset tidak berwujud untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan kecil mungkin menghadapi keterbatasan sumber daya dalam

memanfaatkan potensi penuh dari aset tidak berwujud sehingga dampaknya terhadap *firm value* cenderung lebih terbatas (Mohammad & Bujang, 2019; Molodchik et al., 2016b)

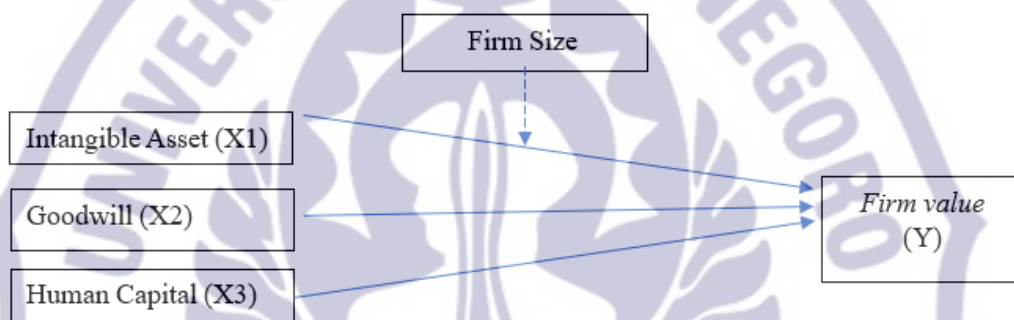
Ukuran perusahaan berkaitan dengan besaran kegiatan operasional perusahaan, yang biasanya dinilai melalui berbagai metrik kuantitatif, seperti jumlah pendapatan yang dihasilkan, total jumlah karyawan yang terlibat dalam organisasi, atau nilai keseluruhan aset perusahaan. Peran *intangible asset* dalam meningkatkan *firm value* dapat bervariasi tergantung pada *firm size*. *Firm size* berfungsi sebagai variabel moderasi, yang artinya dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara aset tidak berwujud dan nilai perusahaan (Bagna et al., 2024; Molodchik et al., 2016b; Rodríguez Valencia, 2025). Dengan demikian, berdasarkan teori dan studi terdahulu terbentuk hipotesis dan hubungan antara variabel yang digambarkan sebagai berikut:

H5: *Intangible asset* memengaruhi *firm value* secara positif, hubungan tersebut diperkuat dengan *firm size* sebagai *moderating variable*



2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pada studi ini berkaitan dengan konsep pola pikir penelitian dengan meninjau wawasan dari teori, studi sebelumnya dan latar belakang penelitian, serta mengidentifikasi *research gap* yang terbentuk pada penelitian ini; dengan demikian, kerangka penelitian terbentuk sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran

Sumber: (Hanafi Falah Achmad & Ayu Rahmawati, 2024a; Intara & Suwansin, 2024; Molodchik et al., 2016b; Nze Kingsley et al., 2024; Ocak & Findik, 2019; Rennath & Wijaya, 2024; Robert Hutauruk et al., 2024; Sari Nadia & Puji Sukmaningrum, 2019; Virolita & Yuliana, 2020)

2.5 Rangkuman Hipotesis

Hipotesis mewakili proposisi sementara yang memerlukan studi lebih lanjut untuk memastikan validitasnya. Berdasarkan kerangka teoritis dan operasionalisasi variabel yang digunakan, serta studi terdahulu yang diuraikan sebelumnya, maka terbentuk hipotesis pada tesis sebagai berikut:

H1: *Intangible asset* milik emiten berpengaruh terhadap *firm value* secara positif

H2: *Goodwill* milik emiten berpengaruh positif dapat meningkatkan *firm value*

H3: *Human Capital* milik emiten berpengaruh positif dan meningkatkan *firm value*

H4: *Firm size* secara signifikan memperkuat pengaruh intangible asset terhadap firm value sebagai variabel moderasi.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini mengambil data sekunder yang diperoleh dari *Bloomberg Financial Markets Laboratory*. Bloomberg Terminal menyediakan data laporan keuangan dan terstandarisasi secara menyeluruh dan real-time di berbagai perusahaan dan industri, pengumpulan data laporan keuangan sangat penting bagi penelitian. Dengan menggunakan laporan keuangan yang berasal dari Bloomberg Terminal, dengan mencakup laporan posisi keuangan, laba rugi, serta arus kas.

3.2 Populasi dan Sampling

Populasi pada penelitian ini berjumlah 319 emiten sektor Informasi dan Teknologi, yang tercatat di bursa efek masing-masing negara wilayah ASEAN-Six: Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, Vietnam dan Filipina. Tesis ini meneliti emiten yang terdaftar di bursa ASEAN-Six dengan fokus pada peran aset tidak berwujud dalam menciptakan nilai perusahaan di Kawasan ASEAN-Six. Penelitian ini dilakukan karena studi mengenai investasi dan pemanfaatan aset tidak berwujud masih terbatas di negara berkembang, sementara di negara maju investasi tersebut telah terbukti berperan signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi dan produktivitas (Singh, 2024).

Emiten pada sektor Informasi dan Teknologi dipilih sebagai objek penelitian karena penciptaan nilai pada sektor yang berorientasi pada inovasi, ditentukan oleh utilisasi aset tidak berwujud yang efektif (Dragomir, 2024). Rentang tahun objek

penelitian sektor Informasi dan Teknologi yaitu 2019-2023. Penelitian (STAN et al., 2024) menyatakan bahwa keberhasilan perusahaan dalam sektor teknologi bergantung pada kemampuan mengelola dan mengonversi aset tidak berwujud menjadi keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Metode penentuan sampel dilaksanakan melalui mengimplementasikan kriteria tertentu. Sampel memiliki karakteristik yang serupa yaitu emiten sektor Informasi dan Teknologi (Etikan, 2016). Kriteria dari *sampling* yang digunakan dijabarkan sebagai berikut:

- a. Emiten sektor Informasi dan Teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Asean-Six: Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, Vietnam dan Filipina.
- b. Emiten sektor Informasi dan Teknologi yang melaporkan data mengenai aset tidak berwujud beserta sub-komponenya dari rentang tahun 2019-2023.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. **Tinjauan Pustaka:** *Literature review* atau tinjauan pustaka dijadikan acuan untuk memahami teori pada variabel penelitian dan didapatkan dari berbagai sumber yaitu buku, artikel jurnal yang sudah dipublikasi dan penelitian terdahulu yang berada di perpustakaan FEB Undip.

2. Mengakses Bloomberg Terminal: Metode ini diterapkan untuk melengkapi data observasi dalam penelitian ini, termasuk neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas.

3. Memeroleh Data Sekunder: Pengumpulan data pada penelitian ini juga diperoleh melalui website masing-masing emiten, untuk melengkapi komponen data laporan keuangan yang tidak terdeteksi oleh terminal bloomberg.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian meliputi atribut atau karakteristik atau nilai yang berkaitan dengan objek penelitian yang menunjukkan variasi tertentu.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan atau yang dikenal dengan sebutan *firm value*. Nilai perusahaan atau *firm value* mencerminkan efektivitas bisnis dalam beroperasi. Konsep dasar dari sebuah perusahaan adalah penciptaan nilai yang dihasilkan dari peningkatan kinerja perusahaan (Intara & Suwansin, 2024). Proksi yang digunakan oleh banyak penelitian untuk nilai perusahaan ialah Tobin's Q. Tobin's Q mencerminkan hubungan antara penilaian pasar suatu perusahaan dan biaya penggantian asetnya. Perumusan Tobin's Q dinyatakan sebagai berikut (Bronwyn Hall, 2001.):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Total Debt}}{\text{Book Value of Total Asset}} \dots\dots\dots (1)$$

Persamaan 3. 1 **Persamaan Tobin's Q**

Tobin's Q digunakan untuk mengevaluasi kinerja yang diciptakan oleh Profesor James T. Tobin pada tahun 1970. Profesor James Tobin berpendapat bahwa valuasi pasar agregat dari semua perusahaan yang diperdagangkan secara publik sesuai dengan biaya yang dikeluarkan untuk akuisisi aset. Jika nilai Tobin's Q melebihi 1 menunjukkan bahwa perusahaan secara efektif mengoptimalkan alokasi sumber dayanya. Sebaliknya, apabila Tobin's Q kurang dari 1 menandakan kegagalan untuk memanfaatkan modal secara efisien, sehingga mengurangi nilai pemegang saham. Lebih jauh, Tobin's Q berfungsi sebagai indikator kualitas strategi investasi manajemen dan potensi prospek pertumbuhan di masa depan.

3.4.2 Variabel Independen

3.4.2.1 Aset Tidak Berwujud (*Intangible Asset*)

Secara konsep aset tidak berwujud ialah aset dengan tidak mempunyai bentuk fisik tetapi mewujudkan nilai ekonomi untuk perusahaan. Menurut penelitian (Anyalewa Haruna, 2022; Vanderpal, 2019) jumlah dari aset tidak berwujud digunakan untuk mengukur variable *intangible assets* (IA), dirumuskan sebagai berikut (Intara & Suwansin, 2024):

$$\text{Intangible Assets} = \frac{\text{Intangibles Assets}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2)$$

Persamaan 3. 2 ***Intangible Assets***

3.4.2.2 *Goodwill*

Goodwill dapat dibagi menjadi tiga jenis: pertama terkait dengan bisnis institusional, kedua profesional dan ketiga personal. Kategori pertama mencakup *institutional goodwill* yang termasuk perusahaan komersial dan industri. Jenis kedua mencakup dua komponen: manusia dan entitas. Komponen pertama didasarkan pada keterampilan, pendidikan, reputasi, praktik profesional. Komponen bisnis mencakup semua hal yang terkait dengannya: lokasi, reputasi, aset produktif dan standar prosedur operasional (SOP) (Lubenchenko, 2023). Berdasarkan uraian diatas *goodwill* memiliki proksi sebagai berikut:

$$\text{Goodwill} = \frac{\text{Goodwill}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(3)$$

Persamaan 3. 3 ***Goodwill***

3.4.2.3 *Human Capital*

Human Capital mengharuskan SDM sebagai bagian dari manajemen dan operasional perusahaan harus memiliki pengetahuan dan kompetensi yang memadai (Luthfi Iznillah, 2024). Mengutip dari (Ulum et al., 2014) *Human Capital* dihitung menggunakan proksi *Human Capital Coefficient* (HCE) sebagai berikut:

$$HCE = \frac{VA}{HC} \dots \dots \dots (3)$$

Persamaan 3. 4
Human Capital Coefficient

Value Added (VA) dan *Human Capital* (HC), dihitung sebagai berikut:

$$\text{Value Added} = \text{Operating Profit} + \text{Employee Cost} + \text{Depreciation} \\ + \text{Amortization}$$

$$\text{Human Capital} = \text{Employee Cost}$$

Investasi pada human capital milik perusahaan, yang diukur dengan biaya personalia. HCE adalah efisiensi modal manusia untuk perusahaan. Semakin tinggi HCE, semakin efektif pemanfaatan *human capital* untuk menambah nilai melalui laba operasi. Jika pendapatan rendah dan VA meningkat, perusahaan memanfaatkan HC secara efisien. Jika VA rendah dalam kaitannya dengan pendapatan, HC perusahaan tidak dimanfaatkan secara efisien dan HCE akan rendah.

3.4.3 Variabel Moderasi

3.4.3.1 Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya perusahaan yang dinilai melalui indikator kuantitatif seperti pendapatan, aset, pangsa pasar atau kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar berfungsi sebagai proksi untuk ukuran perusahaan karena mencerminkan skala keseluruhan sumber daya, operasi, dan kapasitas keuangan perusahaan. Menurut (Glova,2018) ukuran perusahaan diproksikan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Market Capitalization})$$

Tabel 3. 1
Definisi Operasional Penelitian

Variabel	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>)	Tobin's Q = $\frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Total Debt}}{\text{Book Value of Total Asset}}$	Rasio
Aset Tidak Berwujud (<i>Intangible Asset</i>)	Intangible Assets = $\frac{\text{Intangibles Assets}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Goodwill	Goodwill = $\frac{\text{Goodwill}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Human Capital	$\text{HCE} = \frac{\text{VA}}{\text{HC}}$ <i>Value Added</i> (VA) dan <i>Human Capital</i> (HC), dihitung sebagai berikut: Value Added = Operating profit + Employee Cost + Depreciaton + Amortization Human Capital = Employee Cost	Rasio
Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	Size = $\ln(\text{Market Cap})$	Rasio

3.5 Metode analisis data dan pengujian hipotesis

Setelah mengumpulkan data dari tinjauan pustaka, terminal bloomberg dan laporan keuangan data ditabulasi terlebih dahulu mempergunakan Microsoft Excel 2016. Berikutnya, data yang sudah ditabulasi diolah melalui metode statistik menggunakan Eviews 13. Metode statistik yang dipergunakan pada studi yaitu

analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel serta analisis regresi moderasi.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Menganalisis data untuk tujuan deskriptif, alih-alih membuat kesimpulan umum, merupakan tujuan statistik deskriptif. Data dideskripsikan menggunakan statistik deskriptif, yang meliputi: jumlah observasi, jumlah variabel yang dianalisis, deviasi standar, nilai maksimum dan minimum, serta nilai rata-rata (mean) (Ghozali, 2018).

3.5.2 Pengujian Model Regresi Data Panel

Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan pendekatan regresi data panel. Data panel sendiri merupakan penggabungan data cross-sectional yang diperoleh dari banyak objek secara bersamaan dengan data deret waktu yang diperoleh selama rentang waktu yang telah ditentukan. Dengan demikian, data panel menyatukan informasi dari banyak entitas selama beberapa periode pengamatan. (B. H. Baltagi, 2008).

3.5.2.1 Penentuan Model Estimasi

Beberapa model yakni “*Common Effect Model (CEM)*”, “*Fixed Effect Model (FEM)*” dan “*Random Effect Model*” merupakan teknik estimasi statistik analisis regresi data panel. Pada tiap model mempunyai asumsi serta aplikasi unik, membuatnya cocok dalam berbagai jenis analisis data keuangan. Pilihan model dapat secara signifikan mempengaruhi interpretasi data keuangan dan proses pengambilan keputusan selanjutnya (B. Baltagi, 2006)

1. Model Efek Umum (*Common Effect Model*)

CEM beranggapan keseluruhan unit penampang mempunyai intersep sama, menyiratkan bahwa tidak ada efek spesifik individu. Model ini sering digunakan ketika data tidak menunjukkan perbedaan individu yang signifikan antar entitas. Misalnya, dalam menganalisis dampak variabel makroekonomi terhadap kinerja keuangan di mana perbedaan antar obyek penelitian tidak signifikan (Amaliah et al., 2020). Model CEM dinyatakan dengan persamaan berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (5)$$

Persamaan 3. 5
Model CEM

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

FEM merupakan model regresi yang umum dalam riset manajemen keuangan maupun akuntansi. FEM digunakan untuk mengontrol heterogenitas yang tidak diamati dan bias variabel yang dihilangkan dalam analisis data panel. Model efek tetap banyak digunakan dalam keuangan perusahaan untuk menilai dampak keputusan manajerial terhadap nilai perusahaan (Osterrieder et al., 2020). FEM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \alpha_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (6)$$

Persamaan 3. 6
Model FEM

3. Model Efek Acak (*Random Fixed Effect Model*)

REM adalah model statistik yang dipergunakan untuk memperhitungkan heterogenitas yang tidak diamati dalam data, yang tidak ditangkap oleh variabel diamati. Model REM dalam ekonometrik digunakan untuk menganalisis data panel, ini mencakup informasi yang dikumpulkan dari hal yang sama selama periode waktu tertentu. REM sangat berguna dalam keuangan untuk memodelkan data di mana efek spesifik individu dianggap otonom dan sepenuhnya acak (Fan, 2015).

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + w_{it} \dots \dots \dots (7)$$

Persamaan 3. 7 Model RFEM

3.5.2.2 Penentuan Metode Estimasi Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Landasan menentukan antara model CEM atau FEM untuk mengestimasi data panel penelitian menggunakan uji chow. Pengujian ini dilakukan dengan melakukan meregresi data panel dengan model CEM. Pedoman dalam pengambilan keputusan hasil uji chow yaitu sebagai berikut:

H_0 = “Model CEM yang diterima apabila nilai probabilitas Chi-Square $> 0,05$ ”

H_1 = “Model FEM yang diterima apabila nilai probabilitas Chi-Square $< 0,05$ ”

2. Uji Hausman

Apabila hasil uji Chow mengarah pada pemilihan model FEM, langkah berikutnya adalah melaksanakan uji Hausman. Pengujian tersebut

bermaksud menentukan model paling tepat untuk penelitian, apakah FEM atau REM. Pelaksanaan pengujian tersebut dilakukan dengan meregresi data panel menggunakan kedua model tersebut (FEM dan REM). Keputusan ditetapkan berdasarkan hasil pengujian sebagai berikut:

H_0 = “Model REM yang diterima apabila nilai probabilitas Chi-Square $> 0,05$ ”

H_1 = “Model FEM yang diterima apabila nilai probabilitas Chi-Square $< 0,05$ ”

3. Uji Langrange Multiplier

Jika uji Chow memperlihatkan model “*Fixed Effect*” (FEM) lebih sesuai, sementara uji Hausman merekomendasikan “*Random Effect*” (REM), akibatnya tahapan berikutnya ialah melakukan uji Lagrange Multiplier (LM). Pengujian tersebut berfungsi dalam pemilihan model mana paling tepat digunakan antara “*Random Effect*” ataupun “*Common Effect*” pada estimasi data panel. Keputusan akhir pemilihan model ditetapkan berdasarkan hasil uji LM tersebut dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 = “Model CEM yang diterima apabila nilai probabilitas Breusch Pagan $> 0,05$ ”

H_1 = “Model REM yang diterima apabila nilai probabilitas Breusch Pagan $< 0,05$ ”

3.5.3 Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik pada analisis regresi dilakukan untuk memastikan bahwa model yang diterapkan memenuhi ketentuan dasar,

sehingga estimasi parameter regresi dapat diinterpretasikan secara tepat serta bebas dari bias. Asumsi-asumsi klasik pada regresi linier meliputi:

1. Uji Normalitas:

Dalam menentukan variabel independen, variabel dependen, ataupun keduanya terdistribusi normal ialah maksud dari uji normalitas (Ghozali & Ratmono Dwi, 2017). Metode Jarque-Bera digunakan dalam memperbandingkan distribusi data serta distribusi normal. Dengan tingkat signifikansi 5% (0,05), data dikategorikan normal jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sedangkan nilai di bawah 0,05 menunjukkan data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Di antara sekian banyak uji asumsi klasik, uji multikolinearitas menonjol karena kemampuannya mendeteksi korelasi yang signifikan secara statistik antar variabel independen pada model regresi. Variabel independen dalam model regresi yang sempurna tidak berkorelasi tinggi satu sama lain. Minimnya multikolinearitas ditunjukkan oleh nilai interkorelasi di bawah 0,90 antar variabel independen. (Ghozali & Ratmono Dwi, 2017)

3. Uji Autokorelasi

Korelasi antara kesalahan pada waktu t dan kesalahan pada waktu $t-1$ dapat ditemukan menggunakan autokorelasi. Ghozali (2018) telah menyatakan hal ini. Sederhananya, analisis regresi digunakan untuk menentukan sejauh mana variabel independen

memengaruhi variabel dependen. Agar hasil estimasi dapat dipercaya, setiap data pengamatan harus tidak saling berkorelasi dengan pengamatan sebelumnya—artinya, error (residual) dari satu periode tidak boleh bergantung pada periode sebelumnya. Untuk memastikan model regresi memenuhi kondisi independensi residual dan bahwa temuan analisis dapat ditafsirkan secara akurat dan tidak memihak, uji Durbin-Watson digunakan untuk memeriksa autokorelasi dalam penelitian ini.

4. Uji Heterokedasitas:

Salah satu cara untuk memeriksa apakah residual model regresi mengikuti distribusi normal adalah dengan menjalankan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Uji Glejser dipergunakan dalam mencari heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk menjalankan uji Glejser ialah dengan memplot nilai absolut residual terhadap beberapa variabel independen lainnya. Heteroskedastisitas model diperlihatkan melalui nilai regresi yang substansial (Wooldridge et al., 2016).

3.6 Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dilaksanakan melalui metode “*Ordinary Least Square Regression*” (OLS). OLS ialah teknik estimasi variabel dependen dengan dilandasi analisis regresi. Menurut (Ghozali, 2018a) analisis regresi mengukur

hubungan antar variabel. Persamaan ekonometrika analisis regresi pada penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \epsilon$$

Y = Tobin's Q

X_1 = Intangible *asset* or intangible assets (IA)

X_2 = *Goodwill*

X_3 = *Human Capital*

1. Moderated Regression Analysis

Dalam mengetahui bagaimana variabel moderasi memengaruhi arah ataupun kekuatan hubungan antar variabel utama dipergunakan analisis regresi moderasi. Variabel moderasi berfungsi untuk menambahkan atau menghilangkan faktor moderasi dari analisis pengaruh variabel independen kepada variabel dependen. (Ghozali, 2018b). Persamaan pada pengujian MRA, yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 Z + \epsilon$$

Y = Tobin's Q

X_1 = Intangible *asset* or intangible assets (IA)

X_2 = *Goodwill*

X_3 = *Human Capital*

$X_4 Z$ = Perkalian antara *firm size* dengan *intangible asset* yang menggambarkan *firm size* memoderasi *intangible asset* terhadap *firm value*

2. Uji Statistik F

Tingkat signifikansi pengaruh simultan faktor-faktor independen kepada variabel dependen dapat ditentukan mempergunakan uji F. Uji F dilakukan dengan mempergunakan aturan nilai signifikansi F pada $\alpha = 5\%$ berbantuan program Eviews 13 (Junaidi, 2014). Oleh karena itu, variabel-variabel independen

dimungkinkan mempunyai pengaruh simultan kepada variabel dependen ketika tingkat signifikansi F di bawah 0,05.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Salah satu cara untuk mengukur kekuatan variabel independen ketika menjelaskan perubahan atau fluktuasi variabel dependen ialah melalui melihat koefisien determinasinya. Rendahnya nilai R^2 bermakna variabel independen tidak banyak menjelaskan varians variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen semakin baik dalam memprediksi perubahan variabel dependen. (Manurung & Haryanto, 2015).

4. Uji Statistik t:

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel independen pada variabel dependen ialah melalui penggunaan uji statistik-t. Derajat signifikansi yang paling umum dalam penelitian sosial ialah 10%, 5%, ataupun 1% (Wooldridge, 2021).

BAB IV

ANALISIS DATA

4.1 Gambaran Umum Proyek Penelitian

Populasi pada penelitian ini berjumlah 319 perusahaan yang bergerak di sektor teknologi yang diperdagangkan di bursa saham di keenam negara anggota ASEAN. Negara-negara tersebut meliputi Filipina, Vietnam, Thailand, Malaysia, serta Singapura. Perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu dipilih melalui pengambilan sampel secara “*purposive sampling*”. Berikut terdapat 35 perusahaan yang sesuai dengan kriteria tersebut:

Tabel 4. 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Emiten Asean-Six: Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, <i>Singapore Exchange</i> , <i>The Stock Exchange of Thailand</i> , <i>Hanoi Stock Exchange</i> , serta <i>The Phillipine Stock Exchange</i>	319
2.	Sampel Penelitian tidak diambil karena tidak memenuhi syarat seperti: a. Emiten tidak melaporkan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2019-2023	(67)
	b. Emiten tidak memiliki data mengenai <i>intangible asset</i> , <i>goodwill</i> beserta komponen lainnya yang dipergunakan dalam penelitian ini	(157)
Total obyek penelitian yang memenuhi syarat:		35

4.2 Analisis Data

Pengujian statistik dilaksanakan guna menguji keterkaitan diantara aset tidak berwujud dengan nilai perusahaan pada emiten yang terdaftar dalam kelompok ASEAN-Six. Tahap analisis data diawali dengan pengumpulan serta pemrosesan data, termasuk penanganan terhadap nilai-nilai yang tidak valid atau hilang. Setelah itu, untuk mendapatkan pemahaman yang luas tentang variabel penelitian, statistik deskriptif dipergunakan. Setelah itu, analisis regresi dilakukan, dengan sebelumnya dilakukan pengujian asumsi klasik.

4.2.1 Analisis Deskriptif

Salah satu cara untuk mengkarakterisasi dan meringkas data dari setiap variabel yang dievaluasi ialah menggunakan statistik deskriptif. Jumlah observasi, nilai rata-rata, median, maksimum, serta minimum ialah bagian dari data yang diberikan. Tabel 4.2 memberikan ringkasan analisis statistik deskriptif penelitian ini.

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	INTANGASST	GOODWILL	HCE	SIZE CAP
Mean	1,4176	0,0543	0,0564	2,1112	18,7977
Median	1,1500	0,0165	0,0205	1,7005	18,6125
Maximum	5,8000	0,5561	0,4762	9,9040	23,7811
Minimum	0,2000	0,0764	0,0001	-3,3509	15,8158
Std. Dev.	1,0244	0,1007	0,0739	1,9199	1,8206
Observations	175	175	175	175	175

Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Firm value, yang diukur dengan rasio Tobin's Q (TOBINSQ), dipergunakan sebagai variabel dependen dalam studi ini. Di antara perusahaan-perusahaan yang disampel, nilai TOBINSQ berkisar antara

0,2000 untuk Captii LTD hingga 5,8000 untuk D&O Green Tech, dengan rata-rata 1,4176 dan deviasi standar 1,0244. Karena nilai rata-rata lebih tinggi daripada deviasi standar, bisa dinyatakan rentang nilai rasio Tobin's Q dalam sampel ini tidak berbeda secara signifikan satu sama lain.

Variabel independen pertama yang diujikan adalah *intangible asset*, diproksikan dengan rasio INTANGASST, yaitu nilai aset tidak berwujud dibagi dengan total aset. Rasio INTANGASST mempunyai nilai minimum senilai 0,0764 (Aemulus Holdings) serta nilai maksimum senilai 0,5561 (Humanica PCL), bernilai rata-rata senilai 0,0543 serta standar deviasi senilai 0,1007. Nilai rata-rata yang rendah memperlihatkan perusahaan sampel mempunyai persentase aset tak berwujud pada total aset yang rendah. Selain itu, terdapat keragaman yang signifikan dalam cara organisasi yang berbeda menggunakan aset tak berwujud, karena deviasi standarnya lebih besar daripada rata-rata.

Variabel independen berikutnya adalah *goodwill* yang diproksikan dengan rasio GOODWILL, yaitu nilai *goodwill* dibagi dengan total aset. Rasio GOODWILL pada sampel penelitian mempunyai nilai minimum senilai 0,0001 (Digiworld Corporation) serta nilai maksimum senilai 0,4762 (Humanica PCL), bernilai rata-rata senilai 0,0564 serta standar deviasi senilai 0,0739. Rata-ratanya jauh lebih rendah daripada maksimum, yang memperlihatkan sebagian besar bisnis memiliki sedikit *goodwill* relatif terhadap total asetnya; namun, masih ada beberapa variasi di antara bisnis terkait dengan jumlah kepemilikan *goodwill*.

Selanjutnya, variabel independen *human capital* diproksikan dengan *Human Capital Coefficiency* (HCE). Nilai HCE mempunyai nilai minimum senilai -3,3509 (Distribusi Voucher) serta nilai maksimum senilai 9,9040 (Advanced Information), dengan rata-rata senilai 2,1112 serta standar deviasi senilai 1,9199. Distribusi data cenderung merata jika rata-ratanya lebih tinggi daripada deviasi standar. Namun, beberapa bisnis tidak memaksimalkan sumber daya manusia mereka, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai minimum negatif.

Terakhir, variabel moderasi *firm size* atau ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural dari kapitalisasi pasar. Nilai minimum variabel ini sebesar 15,8158 (Captii Ltd) dan nilai maksimum sebesar 23,7811 (Advanced Information) dengan rata-rata sebesar 18,7977 dan standar deviasi sebesar 1,8206. Perusahaan dalam sampel memiliki ukuran rata-rata yang substansial dengan variabilitas ukuran yang wajar, seperti yang terlihat dari deviasi standar moderat dan nilai rata-rata yang relatif besar.

4.2.2 Penentuan Model Estimasi

Sebelum melakukan analisis regresi data panel penting untuk memilih model estimasi. Tiga pendekatan yang pada umumnya dipergunakan pada estimasi data panel yakni “*Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM)”. CEM mengasumsikan perilaku antar unit observasi bersifat seragam tanpa mempertimbangkan karakteristik sampel observasi maupun waktu. FEM

mempertimbangkan heterogenitas dengan mengizinkan perbedaan *intercept* antar individu atau waktu. REM menganggap bahwa variasi antar objek atau waktu bersifat acak.

Pemilihan model antara CEM, FEM dan REM menggunakan: (1) Uji chow untuk membandingkan CEM dengan FEM. (2) Uji hausman untuk menentukan FEM atau REM. (3) Uji Langarange Multiplier untuk memilih antara REM atau CEM. Melalui serangkaian pengujian ini, peneliti dapat menentukan model estimasi paling sesuai dengan karakteristik data serta tujuan penelitian.

4.2.2.1 Model I (Tanpa Variabel Moderasi)

Tahapan pemilihan model regresi dilakukan secara sistematis. Pertama, melalui Uji Chow guna menguji apakah model lebih sederhana (CEM) sudah cukup, ataukah perlu menggunakan FEM yang mempertimbangkan heterogenitas individu. Selanjutnya, Uji Hausman diterapkan guna pemilihan diantara FEM dengan REM melalui melihat apakah efek individual berkorelasi dengan variabel independen. Terakhir, Uji Lagrange Multiplier (LM) dipergunakan dalam memperbandingkan CEM dengan REM untuk memastikan apakah varians komponen error di antara individu berbeda secara signifikan dari nol.

Tabel 4. 3
Hasil Pengujian Metode Regresi Model 1

Pengujian	Hipotesis	Nilai Probabilitas	Hasil
Uji Chow	H0: Model CEM H1: Model FEM	• Prob Cross Section F: 0,02535017 • Prob Cross Section Chi Square: 0,0000	Prob value < 0,05 • Terima H1 dan tolak H0 • Model terbaik adalah FEM
Uji Hausman	H0: Model REM H1: Model FEM	Prob Cross Section Random: 0,1043	Prob value > 0,05 • Terima H0 dan tolak H1 • Model terbaik adalah REM
Uji Langarange Multiplier	H0: Model CEM H1: Model REM	Prob Breusch-Pagan Cross-section: 0,0000	Prob value < 0,05 • Terima H0 dan tolak H1 • Model terbaik adalah REM

Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Mengacu temuan pengujian yang dilakukan oleh Model I, diperoleh bahwa Uji Chow menolak CEM dan memilih FEM, dikarenakan nilai probabilitas uji Hausman melebihi 0,05, REM lebih tepat daripada FEM, mengikut temuan penelitian. Selanjutnya, Uji Lagrange Multiplier (LM) juga mendukung REM dengan menolak CEM. Dengan demikian, dari ketiga pengujian yang dilakukan sehingga dinyatakan model estimasi paling tepat dipergunakan kepada Model I ialah “*Random Effect Model*” (REM).

4.2.2.2 Model II (Model Dengan Variabel Moderasi)

Proses pemilihan model regresi dilakukan dengan teliti. Pertama, melalui Uji Chow guna menguji apakah model lebih sederhana (CEM) sudah cukup, ataukah perlu menggunakan FEM yang mempertimbangkan heterogenitas individu. Selanjutnya, Uji Hausman diterapkan guna

pemilihan diantara FEM dengan REM melalui melihat apakah efek individual berkorelasi dengan variabel independen. Terakhir, Uji Lagrange Multiplier (LM) dipergunakan dalam memperbandingkan CEM dengan REM untuk memastikan apakah varians komponen error di antara individu berbeda secara signifikan dari nol.

Tabel 4. 4
Hasil Pengujian Metode Regresi Model II

Pengujian	Hipotesis	Nilai Probabilitas	Hasil
Uji Chow	H0: Model CEM H1: Model FEM	• Prob Cross Section F:0,0000 • Prob Cross Section Chi Square: 0,0000	Prob value < 0,05 • Terima H1 dan tolak H0 • Model terbaik adalah FEM
Uji Hausman	H0: Model REM H1: Model FEM	Prob Cross Section Random: 0,0430	Prob value > 0,05 • Terima H0 dan tolak H1 • Model terbaik adalah FEM

Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Mengikut temuan pengujian Model II pada Tabel 4.3, dijelaskan Uji Chow menghasilkan probabilitas F dan Chi-Square tidak melebihi taraf signifikansi 0,05. Pernyataan tersebut memperlihatkan ditolaknya hipotesis nol (CEM) serta diterimanya hipotesis alternatif, berakibat FEM ialah model yang lebih tepat. Berikutnya, hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas yang tidak melebihi 0,05, sehingga ditolaknya hipotesis nol (REM) serta diterimanya hipotesis alternatif, yang kembali memperjelas bahwa FEM merupakan model terbaik.

4.2.3 Asumsi Klasik

Untuk menjamin bahwa model menghasilkan estimasi yang sah dan tidak memihak, strategi penelitian yang menggunakan teknik analisis regresi memerlukan pemeriksaan asumsi klasik. Untuk memastikan data sesuai dengan BLUE (“*Best Linear Unbiased Estimator*”), yang merupakan singkatan dari linear terbaik, efisien, dan tak bias, uji asumsi klasik dijalankan. Keandalan model regresi sebagai alat untuk menggambarkan interdependensi dan menarik inferensi yang valid dari data bergantung pada terpenuhi atau tidaknya asumsi-asumsi tertentu.

4.2.3.1 Uji Asumsi Klasik Model I

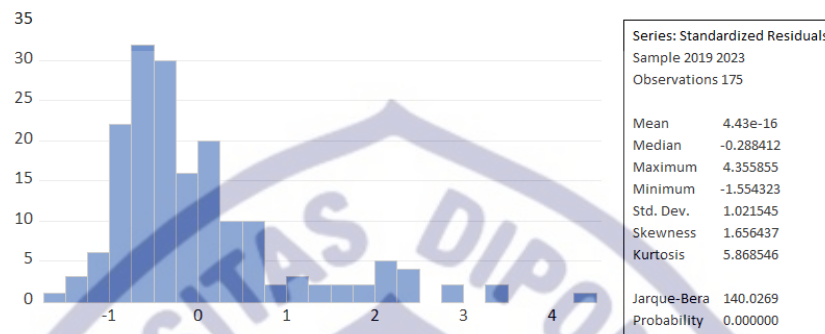
1. Uji Normalitas

Uji Jarque-Bera (JB) ialah salah satu dari beberapa cara untuk memeriksa apakah distribusi residual dalam regresi normal. Memeriksa nilai probabilitas dalam kondisi ini memungkinkan kita untuk melakukan uji JB:

H_0 : “residual terdistribusi normal”

H_a : “residual tidak terdistribusi normal”

Uji normalitas model I menunjukkan bahwa residual tidak terdistribusi dengan normal, dicerminkan dari signifikansi nilai JB terhadap 0,05 yaitu 0,0000, sehingga H_0 ditolak (gambar 4.1). Meskipun demikian, menurut teori *Central Limit Theorem (CLT)* (Gujarati Damoradi & Porter Dawn, 2009) asumsi normalitas bisa diabaikan ketika banyaknya observasi cukup besar ($n > 30$).



Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Gambar 4. 1
Uji Normalitas

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas antara variabel, menggunakan kriteria sebagai berikut sebagai penentu ada atau tidaknya multikolinearitas (Ghozali & Ratmono Dwi, 2017):

- Ditemukan multikolinearitas, apabila: nilai korelasi antarvariabel $> 0,90$.
- Tidak ditemukan multikolinearitas. Apabila nilai korelasi antarvariabel $< 0,90$.

Tabel 4. 5
Uji Multikolinearitas Model II

	TOBINSQ	INTANGASST	GOODWILL	HCE
TOBINSQ	1,0000	0,0923	-0.0198	0.2267
INTANGASST	0,0923	1,0000	-0.0460	0.2508
GOODWILL	-0,0198	-0,0460	1.0000	-0.1328

Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Dalam uji ini, nilai tolerance memperlihatkan besarnya korelasi antara variabel independen dan dependen tidak melebihi 0,90. Akibatnya, dapat dipastikan model regresi bebas multikolinearitas.

3. Uji Heterokedasitas

Dalam mengetahui variasi residual tidak sama antar observasi pada model regresi, uji heteroskedastisitas dijalankan. Homoskedastisitas mengacu pada situasi di mana varians residual antar observasi tetap konstan, sementara heteroskedastisitas menggambarkan situasi di mana varians tersebut tidak konstan. Model regresi yang baik harus mempunyai homoskedastisitas.

Salah satu cara untuk memeriksa heteroskedastisitas ialah melalui uji Glejser. Uji Glejser melibatkan regresi variabel independen terhadap nilai residu absolut.

Kriteria utama pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, akibatnya H_0 diterima, dengan memperlihatkan tidak ada masalah heteroskedastisitas;
2. Sebaliknya, jika nilai probabilitas $< 0,05$, akibatnya H_0 ditolak, dengan memperlihatkan ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. 6
Uji Heterokedasitas Model I

Variabel Independen	Prob	Kesimpulan
Aset Tidak Berwujud (INTASST)	0,5820	Tidak terjadi heterokedasitas
Goodwill (GD_TA)	0,4350	Tidak terjadi heterokedasitas
Human Capital (HCE)	0,1191	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Temuan pengujian kepada keseluruhan variabel independen memiliki probabilitas $> 0,05$. Berdasarkan temuan pengujian, dijelaskan H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat gejala heterokedasitas.

4. Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui adanya hubungan antara dua periode yang berurutan (t-1), uji autokorelasi dijalankan. Untuk menentukan adanya autokorelasi, penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Langkah-langkah dasar untuk menentukan hubungan menggunakan uji autokorelasi diuraikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4. 7
Ketentuan Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson I

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Keterangan:

d: “durbin-watson(DW)”

d_U : “durbin-watson upper (Batas Atas DW)”

d_L : “durbin-watson lower (Batas Bawah DW)”

Tabel 4. 8
Hasil Uji Autokorelasi Model I

N	K	dl	du	4-dl	4-du	DW	Kesimpulan
175	4	1,718	1,7877	2,282	2,2123	1,638	Autokorelasi positif

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Nilai Durbin–Watson senilai 1,638, yang tidak melebihi dari $dL=1,718$ $dL = 1.718$, berada pada daerah $0 < DW < dL$. Dengan demikian, H_0 (tidak ada autokorelasi positif) ditolak, sehingga terdapat bukti adanya autokorelasi positif pada residual model.

Autokorelasi pada model regresi dapat dikoreksi melalui metode “*Cochrane-Orcutt two-step procedure*” (Ghozali & Ratmono Dwi, 2017) .

Hasil koreksi adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 9
Hasil Koreksi Autokorelasi Model I

N	K	dl	du	4-dl	4-du	DW	Kesimpulan
175	4	1,718	1,7877	2,282	2,2123	1,836	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Nilai Durbin–Watson setelah koreksi autokorelasi yang diperoleh adalah 1.836, yang berada di antara batas atas $dU=1.7877$ serta $4-dU=2$. Pernyataan tersebut memperlihatkan tidak ditemukan bukti adanya autokorelasi pada residual model.

4.2.3.2 Uji Asumsi Klasik Model II

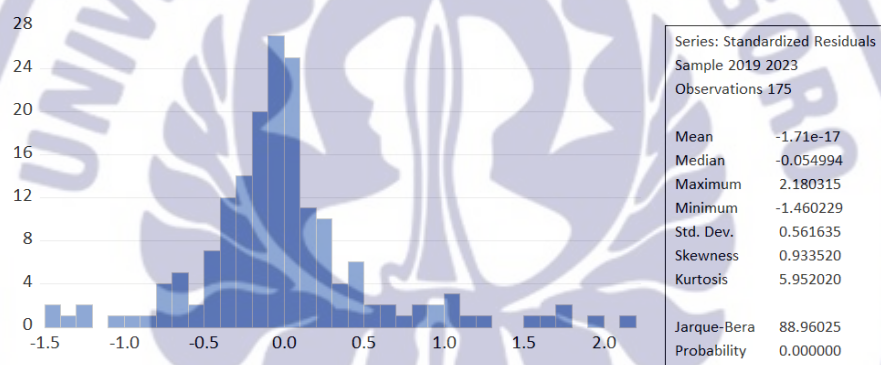
1. Uji Normalitas

Menguji normalitas distribusi residual dalam analisis regresi dapat dicapai melalui berbagai metodologi, salah satunya adalah uji Jarque-Bera (JB). Tes tersebut dijalankan melalui menilai *Prob. value* di bawah hipotesis berikut:

H_0 : “residu terdistribusi secara normal”

H_a : “residu tidak terdistribusi secara normal”

Penilaian normalitas model I menunjukkan bahwa residu tidak mematuhi distribusi normal, sebagaimana dibuktikan dengan nilai signifikansi JB 0,05, khususnya 0,0000, yang mengarah pada penolakan H_0 (lihat gambar 4.4). Namun, sesuai dengan Central Limit Theorem (CLT) (Gujarati Damoradi & Porter Dawn, 2009), asumsi normalitas bisa diabaikan ketika ukuran sampel cukup besar ($n > 30$).



Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Gambar 4. 2
Uji Normalitas Model II

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas antar variabel dijalankan melalui memanfaatkan kriteria berikut guna memastikan ditemukan atau tidaknya multikolinearitas (Ghozali & Ratmono Dwi, 2017)

- Terdapat gejala multikolinearitas ketika koefisien korelasi diantara variabel melebihi 0,90.
- Sebaliknya, tidak ada indikasi multikolinearitas ketika koefisien korelasi antar variabel tidak melebihi 0,90.

Tabel 4. 10
Hasil Uji Multikolinearitas Model II

	TOBINSQ	INTANG SIZE	GOODWILL	HCE
TOBINSQ	1,0000	0,3073	-0.0199	0.2268
INTANG SIZE	0,3073	1,0000	-0.1289	0.5650
GOODWILL	-0,0199	-0,1289	1.0000	-0.1328
HCE	0,2268	0,5650	-0.1328	1.0000

Hasil yang tertera pada table 4.9.2 memperlihatkan tidak ditemukan multikolinearitas pada model regresi.

3. Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk memastikan apakah ada korelasi antara periode waktu tertentu dan periode sebelumnya (t-1). Pengujian autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson untuk mengidentifikasi apakah terdapat gejala autokorelasi. Berikut tabel mendasar yang menguraikan proses pengambilan keputusan untuk pengujian autokorelasi:

Tabel 4. 11
Ketentuan Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Keterangan:

d: “durbin-watson(DW)”

d_U : “durbin-watson upper (Batas Atas DW)”

d_L : “durbin-watson lower (Batas Bawah DW)”

Tabel 4. 12
Hasil Autokorelasi Model II

N	K	dl	du	4-dl	4-du	DW	Kesimpulan
175	4	1.718	1.7877	2.282	2.2123	1.954	Tidak Terdapat Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Mengikut temuan uji Durbin–Watson, diperoleh nilai DW senilai 1.954, yang melebihi batas atas $d_u=1.7877$ serta tidak mencapai $4-d_u=2.21234$. Nilai ini berada pada daerah $d_u < DW < 4-d_u$, sehingga disimpulkan tidaklah ditemukan autokorelasi positif ataupun negatif. Oleh karena itu, residual model tidaklah memperlihatkan tanda-tanda autokorelasi.

4. Heterokedasitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai apakah varians error pada model regresi bersifat homoskedastik atau heteroskedastik. Jika varians residual antar pengamatan tetap konstan, kondisi tersebut disebut homoskedastisitas, sedangkan bila variansnya bervariasi disebut heteroskedastisitas. Adapun kriteria utama yang digunakan untuk pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas lebih dari 0,05, akibatnya H_0 diterima, dengan memperlihatkan tidak ada masalah heteroskedastisitas;
2. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, akibatnya H_0 ditolak, dengan memperlihatkan ada masalah heteroskedastisitas.

Hasil pengujian dari heterokedasitas model II adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 13
Hasil Uji Heterokedasitas Model II

Variabel Independen	Prob	Kesimpulan
Aset Tidak Berwujud dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan (INTANG_SIZE)	0,6919	Tidak terjadi heterokedasitas
<i>Goodwill (GD_TA)</i>	0,8161	Tidak terjadi heterokedasitas
<i>Human Capital (HCE)</i>	0,2627	Tidak terjadi heterokedasitas

Sumber: Eviews 13, data sekunder diolah (2025)

Temuan pengujian memperlihatkan semua variabel independen memiliki probabilitas melebihi 0,05. Pernyataan tersebut memperlihatkan diterimanya H_0 , dengan memperlihatkan tidak ada gejala heterokedasitas pada Model II.

4.2.4 Uji F

Tesis ini menggunakan uji statistik F untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan memengaruhi variabel dependen. Uji ini berfungsi untuk menilai signifikansi model regresi secara keseluruhan serta mengukur *goodness of fit*, yaitu sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen (Wooldridge, 2021). Dengan demikian, uji F menjadi alat untuk menentukan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F merupakan indikator penting dalam analisis regresi karena menunjukkan tingkat kesesuaian model dan relevansi kolektif variabel independen dalam menjelaskan fenomena yang diteliti (Gujarati Damoradi & Porter Dawn,

2009). Hasil statistik-F dari analisis dan model penelitian ialah sebagai berikut:

Tabel 4. 14
Hasil Uji Statistik F

Model	Nilai F	Sig.
Model 1 (TOBINSQ, INTANGASST, <i>GOODWILL</i> , HCE)	22,2835	0,0000
Model 2 (TOBINSQ, INTANG_SIZE, <i>GOODWILL</i> , HCE)	8,6165	0,0000

Sumber: Eviews 13, Data Sekunder diolah (2025)

Melihat temuan uji F di Tabel 4.9.3, diperoleh nilai F-statistic sebesar 22,2835 bagi Model 1 serta 8,6165 bagi Model 2, melalui nilai signifikansi sebesar 0,0000 pada kedua model. Sehingga, seluruh variabel independen pada Model 1 maupun Model 2 berpengaruh signifikan secara simultan kepada variabel dependen TOBINSQ.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Ganda Model II

Analisis regresi digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Berdasarkan hasil uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, model regresi yang dipilih adalah Random Effect Model (REM). Namun, setelah dilakukan pengujian asumsi klasik pada persamaan regresi dengan estimator REM, ditemukan adanya indikasi autokorelasi. Untuk mengatasi masalah tersebut, dilakukan koreksi model menggunakan metode Cochrane–Orcutt, dan hasil regresinya ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4. 15
Hasil Regresi Model I

Variabel	Koefisien	Probabilitas
Konstanta	1,2215	0,0000
<i>Intangible Asset</i>	1,6319	0,1140
<i>Goodwill</i>	-0,5022	0,6364
<i>Human Capital</i>	0,0639	0,1000

Sumber: Data Sekunder diolah (2025)

Dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{TOBINSQ} = 1,2215 + 1,6319 \cdot \text{INTANGASST} - 0,5022 \cdot \text{GD_TA} + 0,0639 \cdot \text{HCE}$$

Mengikut persamaan tersebut maka dinyatakan:

- Nilai konstanta (intersep) senilai 1,2215 memperlihatkan nilai rata-rata Tobin's Q ketika keseluruhan variabel independen bernilai nol.
- Koefisien senilai 1,6319, maknanya pada tiap kenaikan 1 satuan INTANGASST akan meningkatkan Tobin's Q senilai 1,6319, melalui asumsi konstannya variabel lain konstan.
- Koefisien senilai -0,5023, maknanya pada tiap kenaikan 1 satuan GD_TA akan menurunkan Tobin's Q senilai 0,5023, melalui asumsi konstannya variabel lain.
- Koefisien senilai 0,0640, memperlihatkan pada tiap kenaikan 1 satuan HCE akan meningkatkan Tobin's Q senilai 0,0640, melalui asumsi konstannya variabel lain.

4.3.2 Analisis Regresi Model II

Analisis regresi berganda pada model II mempergunakan metode "*fixed-effect model*". Temuan analisis regresi berganda menggunakan model II diperlihatkan pada tabel berikut:

Tabel 4. 16
Hasil Regresi Model II

Variabel	Koefisien	Probabilitas
Konstanta	-2,003	0,0345
<i>Intangible Asset</i> dimoderasi oleh <i>Firm</i> <i>Size</i>	0,028	0,0003
<i>Goodwill</i>	-3,1331	0,0140
<i>Human Capital</i>	0,0734	0,1035

Sumber: Data Sekunder diolah (2025)

Dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{TOBINSQ} = -2,0030 + 0,0285 \cdot \text{INTANG_SIZE} - 3,1330 \cdot \text{GD_TA} + 0,0734 \cdot \text{HCE}$$

Berdasarkan persamaan yang dihasilkan oleh model II, maka dapat disimpulkan:

- Nilai konstanta (intersep) senilai -2,003 memperlihatkan nilai rata-rata Tobin's Q ketika keseluruhan variabel independen bernilai nol.
- Koefisien senilai 0,0286, maknanya pada tiap kenaikan 1 satuan INTANG_SIZE akan meningkatkan Tobin's Q senilai 0.0286, dengan asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien senilai -3,1331, maknanya pada tiap kenaikan 1 satuan GD_TA akan menurunkan Tobin's Q senilai 3,1331, melalui asumsi konstannya variabel lain.
- Koefisien senilai 0,0734, maknanya pada tiap kenaikan 1 satuan HCE akan meningkatkan Tobin's Q senilai 0.0734, melalui asumsi konstannya variabel lain.

4.3.3 Uji Koefisien Determinasi

Metrik untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dalam suatu model menjelaskan varians dalam variabel dependen adalah koefisien determinasi R^2 . R^2 menunjukkan daya prediksi model; angka yang lebih tinggi memperlihatkan proporsi fluktuasi variabel dependen yang lebih besar dapat dijelaskan oleh model.

Tabel 4. 17
Uji Statistik R

Model	R^2
Model 1 (TOBINSQ, INTANGASST, <i>GOODWILL</i> , HCE)	0,3973
Model 2 (TOBINSQ, INTANG_SIZE, <i>GOODWILL</i> , HCE)	0,6994

Sumber: Eviews 13, Data Sekunder diolah (2025)

Mengacu temuan pengujian koefisien determinasi pada Tabel 4.9.4, dihasilkan nilai R^2 senilai 0,3973 pada Model 1 dan senilai 0,6994 untuk Model 2. Pernyataan tersebut memperlihatkan pada Model 1, variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen senilai 39,73%, sedangkan sisanya senilai 60,27% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Sementara itu, pada Model 2, variabel independen mampu menjelaskan variasi pada senilai 69,94%, serta senilai 30,06% sisanya diterangkan faktor lainnya yang tidak dimasukkan ke model.

4.3.4 Uji T

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa besar pengaruh setiap variabel independen pada variabel dependen ialah melalui penggunaan uji

statistik-t. Derajat signifikansi yang paling umum dalam penelitian sosial ialah 10%, 5%, ataupun 1%.

Tabel 4. 18
Uji Statistik T Regresi Model I

Variabel	Nilai T	Sig
INTANGASST	1,6319	0,1140
GOODWILL	-0,5022	0,6364
HCE	0,0604*	0,1000

Sumber: Eviews 13, Data Sekunder diolah (2025)

Tabel 4. 19
Uji Statistik T Regresi Model II

Variabel	Nilai T	Sig
INTANG_SIZE	3,6453***	0,0004
GOODWILL	-2,4871***	0,0141
HCE	0,0604**	0,1035

Sumber: Eviews 13, Data Sekunder diolah (2025)

Keterangan: * = signifikan pada tingkat 10%
 ** = Signifikan pada tingkat 5%
 *** = Signifikan pada tingkat 1%

- Variabel **INTANGASST** mempunyai nilai t senilai **1,632** serta bernilai signifikansi **0,114**, dengan melebihi dari tingkat signifikansi 5% (0,05), sehingga tidak signifikan secara statistik. Hal ini memperlihatkan pada model regresi tidak ditemukan pengaruh signifikan aset tak berwujud (INTANGASST) kepada nilai perusahaan (Tobin's Q).
- Variabel **GOODWILL** mempunyai nilai t senilai **-0,502** serta bernilai signifikansi **0,636**, jauh melebihi 0,05, sehingga juga tidak signifikan. Nilai koefisien yang negatif serta tidak

signifikan tersebut memperlihatkan tidak ditemukan kontribusi *goodwill* kepada nilai perusahaan, dan bahkan cenderung berkorelasi negatif, namun tidak cukup kuat secara statistik.

- Variabel **HCE** (Human Capital Efficiency) mempunyai nilai t senilai **0,0604** dengan tanda yang berarti signifikan pada tingkat 10% ($p = 0,100$). Pernyataan tersebut memperlihatkan ditemukan pengaruh positif signifikan HCE kepada nilai perusahaan. Artinya, peningkatan HCE mampu berkontribusi pada pertumbuhan nilai perusahaan.
- Variabel **INTANG_SIZE**, yang merupakan hasil interaksi antara intangible asset serta firm size (ukuran perusahaan), mempunyai nilai t senilai 0,0285 serta bernilai signifikansi 0,000, signifikan pada tingkat 1%. Pernyataan tersebut memperlihatkan pengaruh intangible asset dimoderasi *firm size* pada nilai perusahaan secara signifikan. Koefisien positif menunjukkan semakin besarnya ukuran perusahaan, semakin kuat pengaruh positif intangible asset kepada Tobin's Q.

4.4 Interpretasi Hasil

4.4.1 Hubungan antara Aset Tidak Berwujud (*Intangible Asset*) dan Nilai Perusahaan

Aset moneter yang tidak hadir secara fisik tetapi masih dapat dikenali disebut aset tidak berwujud. Suatu aset dapat diklasifikasikan sebagai aset tidak berwujud jika memenuhi kriteria berikut: harus dapat diukur, memiliki biaya, dan dapat dikenali serta dikelola oleh organisasi. Selain itu, aset tersebut harus memberikan kemungkinan imbalan finansial di masa mendatang. Manajemen perusahaan bertanggung jawab atas aset tidak berwujudnya, yang diyakini akan memberikan keuntungan finansial di masa mendatang.

Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh aset tak berwujud, menurut teori pertama. Uji-t tidak menghasilkan signifikansi statistik, meskipun hasilnya menunjukkan koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa aset tak berwujud tidak memiliki dampak positif terhadap nilai bisnis. Sejumlah temuan penelitian lain juga konsisten dengan hal ini (Buzinskiene & Rudyte, 2021; Dancaková et al., 2022; Glova, 2018)

Kompetensi dalam memelihara, memperbarui, dan mengelola portofolio investasi suatu organisasi menentukan efektivitas penggunaan aset tak berwujud. Menurut penelitian Bagna et al., (2021) investasi pada aset tak berwujud dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika tidak dikelola dengan baik.

4.4.2 Hubungan antara *Goodwill* dan Nilai Perusahaan

Goodwill di sektor teknologi merupakan aset tak berwujud penting yang mencerminkan nilai reputasi, merek, loyalitas pelanggan, dan aset non-fisik perusahaan lainnya. *Goodwill* memainkan peran penting dalam *merger and acquisition*, di mana harga pembelian seringkali melebihi nilai wajar aset fisik, yang menunjukkan pentingnya *goodwill*.

Hipotesis kedua menjelaskan ditemukan pengaruh positif *goodwill* pada nilai perusahaan, tetapi hasil statistik menunjukan koefisien negatif serta tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukan *goodwill* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjang riset oleh (Ni'mah et al., 2017; Rantung et al., 2024; Setya Devi, 2021)

Pada nilai perusahaan, *Goodwill* tidak berpengaruh signifikan karena sifatnya yang tidak langsung mencerminkan kinerja keuangan ataupun arus kas aktual. *Goodwill* hanya diakui saat terjadi akuisisi dan sering kali tidak diungkapkan secara eksplisit atau tidak diukur secara objektif. Sehingga investor menganggap *goodwill* mewakili nilai perusahaan secara riil (Gunawan et al., 2023; Permatasari & Ratnaningsih, 2023).

4.4.3 Hubungan antara *Human Capital* dan Nilai Perusahaan

Terdapat dua aset tidak berwujud yang dapat dikelompokkan secara terpisah, seperti hak cipta dan paten, dan yang tidak dapat dibedakan dari aset perusahaan lainnya, misalnya pengalaman, keterampilan, dan efisiensi

administrasi. *Human capital* ialah pengetahuan, keterampilan, kreativitas, pengalaman, serta bakat yang memberikan nilai tambah bagi karyawan perusahaan yang tidak hadir secara fisik di gedung.

Hipotesis ketiga menduga bahwasanya, aset tidak berwujud berupa *human capital* pada nilai perusahaan mempunyai pengaruh positif. Hasil uji t menunjukkan bahwa ditemukan pengaruh positif signifikan *human capital* pada nilai perusahaan. Temuan riset tersebut memperkuat temuan dari (Çam & Özer, 2022; Jaunanda et al., 2024; Nugroho & Dewi, 2022).

Melalui manajemen *human capital* secara efektif, perusahaan dapat menciptakan nilai tambah melalui inovasi, efisiensi operasional, dan lebih baiknya ketika pengambilan keputusan. Kombinasi antara KBV serta *human capital* yang optimal mampu meningkatkan performa perusahaan secara menyeluruh, yang pada akhirnya berkontribusi langsung untuk meningkatkan *firm value* (Rifana et al., 2021).

4.4.4 Hubungan antara Aset Tidak Berwujud dengan Nilai

Perusahaan melalui Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Mengikut teori Resource-Based View (RBV), bisnis yang memiliki aset strategis seperti aset tidak berwujud dapat membangun posisi kompetitif yang kuat. Efektivitas utilisasi aset tidak berwujud bergantung pada kapasitas internal perusahaan atau ukuran perusahaan. Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa hubungan antara aset tidak berwujud diperkuat melalui faktor moderasi ukuran perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa ditemukan pengaruh positif signifikan dengan

moderasi aktiva tidak berwujud pada nilai perusahaan. Temuan riset tersebut mendukung riset oleh (Gianfelici, 2024; Qureshi & Siddiqui, 2021; Robert Hutauruk et al., 2024)

Perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang sistematis, serta lebih luasnya akses terhadap pasar serta teknologi, sehingga lebih mampu mengelola dan memaksimalkan manfaat dari aset tidak berwujud untuk meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, usaha kecil seringkali kesulitan dengan sumber daya yang terbatas, yang menghambat kemampuan mereka untuk memanfaatkan aset tak berwujud secara maksimal. Hubungan antara aset tak berwujud dan nilai perusahaan dapat diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan, yang biasanya dinyatakan sebagai pendapatan, jumlah karyawan, atau total aset.

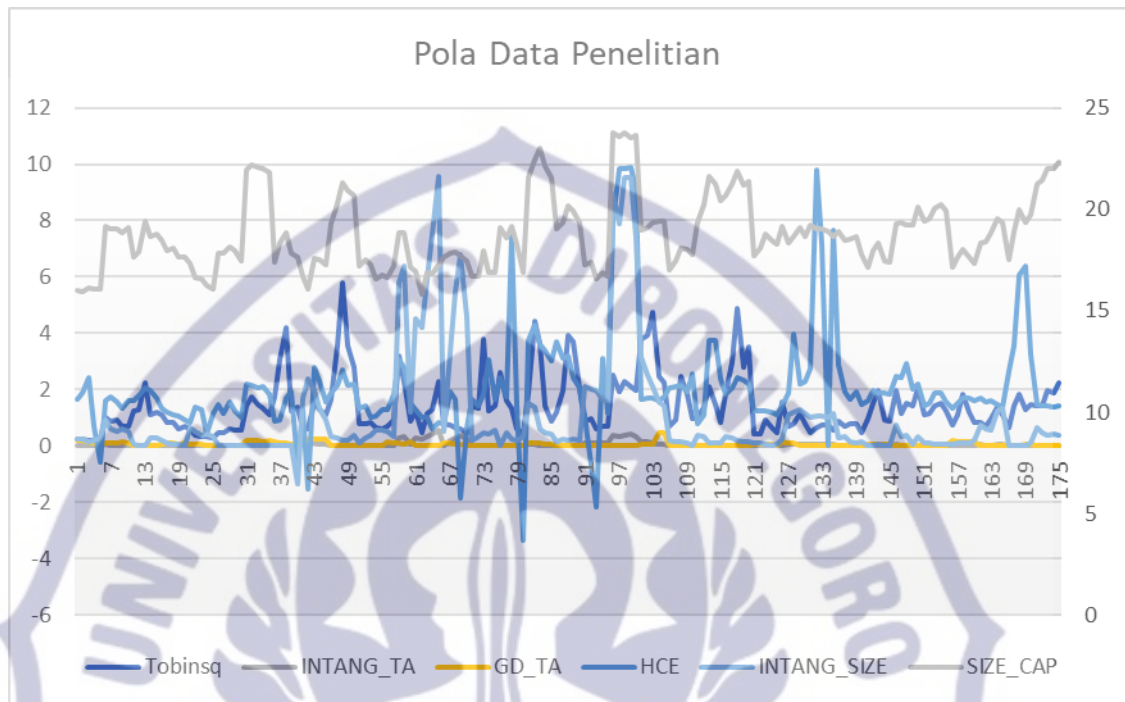
4.5 Ringkasan Hipotesis

Setelah dilakukan pengujian hipotesis dengan metode statistik, ditemukan variabel dengan berpengaruh paling signifikan pada nilai perusahaan yaitu aset tidak berwujud dengan dimoderasi ukuran perusahaan. Hasil statistik juga menerima hipotesis yang menjelaskan ditemukan pengaruh positif *human capital* pada nilai perusahaan. Namun, temuan statistik menolak hipotesis *goodwill* serta pengaruh aset tidak berwujud pada nilai perusahaan. Berikut ringkasan hasil pengujian hipotesis:

Tabel 4. 20
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Hasil Uji	Kesimpulan
1	Aset tidak berwujud milik emiten berpengaruh positif pada nilai perusahaan	<i>Intangible asset</i> tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan	H1 ditolak
2	<i>Goodwill</i> milik emiten berpengaruh positif pada nilai perusahaan	Nilai <i>goodwill</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan	H2 ditolak
3	<i>Human Capital</i> memiliki dampak positif pada nilai perusahaan	<i>Human capital</i> berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan	H3 diterima
4	<i>Firm Size</i> memperkuat hubungan antara <i>intangible asset</i> dengan <i>firm value</i>	Ketika dimoderasi oleh <i>firm size</i> , berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	H4 diterima

Pola grafik memperlihatkan bahwa peningkatan proporsi aset tidak berwujud terhadap ukuran perusahaan tidak diikuti dengan peningkatan nilai Tobins Q. Variabel HC (*Human Capital*) menunjukkan cenderung meningkat pada beberapa periode serta diikuti dengan pergerakan Tobin's Q, sejalan dengan hasil uji bahwa human capital berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan memperkuat pengaruh aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan.



Gambar 4. 3
Pola Data Penelitian

Data Sekunder diolah (2025)

SEMARANG
FEB UNDIP

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Studi ini membahas tentang pengaruh aset tidak berwujud (*intangible asset*) terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor teknologi di wilayah ASEAN-Six. Data dari 319 emiten yang diambil selama periode 5 tahun (2019-2023). Data diambil dari laporan tahunan, website emiten terkait dan laboratorium Bloomberg FEB Undip. Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen serta peran dari variabel moderasi. Analisis statistik menggunakan perangkat lunak Eviews 13.

Walaupun pada akhirnya yang memenuhi kriteria hanya 175 data yang merepresntasikan 35 perusahaan, hasil dari pengumpulan, pengolahan data dan hasil analisis adalah sebagai berikut:

1. Variabel independen aset tidak berwujud memiliki koefisiensi sebesar 1,6319 dengan tingkat signifikansi 0,114. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maupun 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa INTANGASST tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, aset tak berwujud perusahaan tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap kinerja atau return yang diobservasi.
2. Variabel independen *goodwill* memiliki koefisiensi sebesar -0,5022 dengan tingkat signifikansi 0,6364. Nilai signifikansi ini jauh lebih besar dari batas toleransi 0,1, sehingga *GOODWILL* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan

goodwill dalam perusahaan tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap return.

3. Variabel independen *human capital* menghasilkan koefisiensi sebesar 0,0604 dengan tingkat signifikansi 0,100. Karena nilai signifikansi berada tepat pada batas 0,1, maka *human capital* berpengaruh signifikan pada taraf 10%. Dengan demikian, *human capital* memberikan pengaruh terhadap variabel dependen.
4. Aset Tak Berwujud yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan/Firm Size memiliki koefisiensi sebesar 0,0285 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi $< 0,01$, maka INTANG_SIZE berpengaruh sangat signifikan pada taraf 1%. Hal ini menegaskan bahwa aset tidak berwujud yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (firm size) memiliki peranan penting dan memberikan pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen.

5.2 Implikasi Teoritis

Hasil dari penelitian ini memperkuat teori *Resourced Based View (RBV)* dan *Knowledge Based View (KBV)*, bahwa aset tidak berwujud dapat meningkatkan nilai perusahaan jika perusahaan memiliki kapasitas untuk mengelolanya secara optimal. Dengan demikian, perusahaan besar lebih mampu memaksimalkan potensi aset tak berwujud dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini memperluas literatur *corporate finance* pada Emiten di ASEAN-Six dengan menunjukkan bahwa hubungan antara aset tak berwujud dan nilai perusahaan bersifat kontekstual dan dipengaruhi faktor internal organisasi.

5.3 Implikasi Kebijakan

1. Investasi pada aset tidak berwujud lebih direkomendasikan untuk perusahaan teknologi berskala besar dibandingkan perusahaan teknologi yang masih berskala kecil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa aset tidak berwujud menjadi semakin bernilai jika perusahaan memiliki skala yang besar. Perusahaan dengan skala yang lebih kecil perlu lebih selektif dalam mencatat atau mengelola aset tidak berwujud, serta memastikan bahwa aset tersebut benar-benar memberi kontribusi pada produktivitas dan daya saing, bukan hanya sebagai pencatatan akuntansi.
2. Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan harus meningkatkan efisiensi dan produktivitas karyawan, misalnya melalui pelatihan, pengembangan kompetensi, dan budaya kerja berbasis inovasi. Investasi pada SDM dapat menjadi jembatan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

5.4 Keterbatasan Penelitian

Studi ini sama seperti penelitian sebelumnya memiliki keterbatasan. Suatu keterbatasan dalam penelitian dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih optimal. Keterbatasan pada studi ini yaitu:

1. Hipotesis pada penelitian ini yang terbukti sesuai dengan pengujian statistik, hanya variabel *human capital* dan aset tidak berwujud yang dimoderasi dengan ukuran perusahaan.

2. Hasil penelitian terbatas pada variabel yang digunakan dan hanya mampu menjelaskan 39,73% tanpa moderasi. Sedangkan dengan moderasi hanya sebesar 69,94%. Oleh karena itu, faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan masih terdapat 60,27% (tanpa moderasi), 30,06% (dengan moderasi) aspek lainya yang dapat diteliti lebih lanjut.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang ada, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel pada berbagai sektor industri. Selain itu, variabel independen yang digunakan perlu ditambah atau diperdalam dengan memasukkan faktor-faktor lain, baik finansial maupun non-finansial, yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian berikutnya juga dapat menggunakan variabel moderasi tambahan agar mampu menjelaskan variasi yang lebih besar terhadap return atau nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian mendatang diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai peran aset tidak berwujud dan faktor-faktor lain dalam memengaruhi kinerja perusahaan.

FEB UNDIP

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliah, E. N., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi Data Panel dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Studi Kasus: Persentase Penduduk Miskin Menurut Kabupaten/Kota di Kalimantan Timur Tahun 2015-2018). *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 1(2), 106. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>
- Anyalewa Haruna, R. (2022). THE IMPACT OF INTANGIBLE ASSET ON CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE OF TELECOMMUNICATION COMPANIES IN NIGERIA (2018-2021). In *Research Journal of Management Practice* | (Vol. 2). www.ijaar.org/rjmp
- Bagna, E., Cotta Ramusino, E., Denicolai, S., & Strange, R. (2024). Intangible assets and firm performance: The relative effects of recognized and unrecognized assets. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(3). <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2024.100356>
- Bagna, E., Ramusino, E. C., & Denicolai, S. (2021). Innovation through patents and intangible assets: Effects on growth and profitability of european companies. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(4). <https://doi.org/10.3390/joitmc7040220>
- Baltagi, B. (2006). *PANEL DATA ECONOMETRICS Theoretical Contributions and Empirical Applications*.
- Baltagi, B. H. (2008). Econometrics. In *Econometrics*. Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/978-3-540-76516-5>
- Bangara, S. N., Chesoli, J. W., Ngacho, C., & Nyanga'u, A. S. (2024). Human Capital Disclosure, Business Model and Firm Value: Empirical Evidence from Kenya and South Africa. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 08(09), 182–215. <https://doi.org/10.51505/IJEBMR.2024.8912>
- Barney. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17, 99–120. <https://doi.org/10.1111/b.9780631218616.2006.00006.x>
- Barney (1991). (n.d.).
- Bavdaž, M., Caloghirou, Y., Dimitrić, M., & Protogerou, A. (2022). Intangible Assets and Their Impact on Economic Performance. *Economic and Business Review*, 24(3), 143–151. <https://doi.org/10.15458/2335-4216.1308>
- Bergh, D. D., D'Oria, L., Crook, T. R., & Roccapiore, A. (2025). Is knowledge really the most important strategic resource? A meta-analytic review. *Strategic Management Journal*, 46(1), 3–18. <https://doi.org/10.1002/smj.3645>

BHH93 UCB WP93-207 value. (n.d.).

Buzinskiene, R., & Rudyte, D. (2021). The impact of intangible assets on the company's market value. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(2), 59–73. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-2.5>

Çam, İ., & Özer, G. (2022). Intellectual Capital and Firm Value: An Investigation of Turkish Manufacturing Companies. *Istanbul Business Research*, 0(0), 0–0. <https://doi.org/10.26650/ibr.2022.51.879113>

Cohendet, P., Dupouët, O., Llerena, P., Naggar, R., & Rampa, R. (2025). Knowledge-based approaches to the firm: An idea-driven perspective. *Industrial and Corporate Change*, 34(3), 479–501. <https://doi.org/10.1093/icc/dtae032>

Cooper, S. C., Pereira, V., Vrontis, D., & Liu, Y. (2023). Extending the resource and knowledge based view: Insights from new contexts of analysis. In *Journal of Business Research* (Vol. 156). Elsevier Inc. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113523>

Corrado, C., Haskel, J., Jona-Lasinio, C., & Iommi, M. (2022). Intangible Capital and Modern Economies. *Journal of Economic Perspectives*, 36(3), 3–28. <https://doi.org/10.1257/jep.36.3.3>

Corrado, C., Sichel, D., & Hulten, C. (2009). INTANGIBLE CAPITAL AND U.S. ECONOMIC GROWTH. *The Review of Income and Wealth*, 3(55). <https://doi.org/10.1111/j.1475-4991.2009.00343.x>

Corvino, A., Caputo, F., Pironti, M., Doni, F., & Bianchi Martini, S. (2019). The moderating effect of firm size on relational capital and firm performance: Evidence from Europe. *Journal of Intellectual Capital*, 20(4), 510–532. <https://doi.org/10.1108/JIC-03-2019-0044>

Crouzet, N., Eberly, J. C., Eisfeldt, A. L., & Papanikolaou, D. (2022). The Economics of Intangible Capital. *Journal of Economic Perspectives*, 36(3), 29–52. <https://doi.org/10.1257/jep.36.3.29>

Dancaková, D., Sopko, J., Glova, J., & Andrejovská, A. (2022). The Impact of Intangible Assets on the Market Value of Companies: Cross-Sector Evidence. *Mathematics*, 10(20). <https://doi.org/10.3390/math10203819>

Das, Dr. P. K. (2024). Accounting for Intangible Assets, a Study. *Middle East Research Journal of Economics and Management*, 4(05), 147–155. <https://doi.org/10.36348/merjem.2024.v04i05.002>

Dragomir, V. D. (2024). The Impact of Intangible Capital on Firm Profitability in the Technology and Healthcare Sectors. *International Journal of Financial Studies*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs12010005>

- Etikan, I. (2016). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.11648/j.ajtas.20160501.11>
- Fan, Jianqing. (2015). *The elements of financial econometrics*. Science Press.
- Ferdaous, J., & Rahman, M. M. (2019). The effects of intangible assets on firm performance. *American Journal of Business*, 34(3/4), 148–168. <https://doi.org/10.1108/ajb-11-2018-0065>
- Gary, D. (2013). *Human Resource Management*. <http://www.pearsonmylabandmastering.com>
- Ghozali, I. (2018a). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRAM IBM SPSS 25* (09 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018b). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRAM IBM SPSS 25*. 221–238.
- Ghozali, I., & Ratmono Dwi. (2017). *ANALISIS MULTIVARIAT DAN EKONOMETRIKA TEORI KONSEP DAN APLIKASI DENGAN EVIEWS 10*.
- Gianfelici, C. (2024). The Influence of Institutional Factors on the Levels of Unaccounted for Intangible Assets in Firms. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 14(3), 1. <https://doi.org/10.5296/ijafr.v14i3.22251>
- Glova, J. (n.d.). *Impact of Intangibles on Firm Value: An Empirical Evidence from European Public Companies*. <https://www.researchgate.net/publication/327262219>
- Gujarati Damoradi, & Porter Dawn. (2009). *The McGraw-Hill Series Economics*.
- Gunawan, D., Wirawan, S., Setiawan, A., & Djajadikerta, H. (2023). PENGARUHSALSGROWTH,QUICKRATIO,KEPEMILIKAN GOODWILL, PENGUNGKAPAN PENGENDALIAN INTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Co-Value:JurnalEkonomi,Koperasi & Kewirausahaan*, 14(3). <https://doi.org/10.59188/covalue.v14i3.3653>
- Hanafi Falah Achmad, R., & Ayu Rahmawati, S. (2024a). Intangible Assets and R&D to the Value of New IPO Companies with Financial Performance as Moderating Variable. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i4.15100>
- Hanafi Falah Achmad, R., & Ayu Rahmawati, S. (2024b). Intangible Assets and R&D to the Value of New IPO Companies with Financial Performance as Moderating Variable. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i4.15100>
- Harasim, J. (n.d.). *Janina Harasim THE ROLE OF INTANGIBLE ASSETS IN BANK'S COMPETITIVENESS AND EFFECTIVENESS*.

- Intara, P., & Suwansin, N. (2024). Intangible assets, firm value, and performance: does intangible-intensive matter? *Cogent Economics and Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2375341>
- Ionita, C., & Dinu, E. (2021). The effect of intangible assets on sustainable growth and firm value – Evidence on intellectual capital investment in companies listed on Bucharest Stock Exchange. *Kybernetes*, 50(10), 2823–2849. <https://doi.org/10.1108/K-05-2020-0325>
- Jaunanda, M., Sembel, R., Hulu, E., & Ugut, G. S. S. (2024). THE IMPACT OF INTELLECTUAL CAPITAL STRATEGY ON FIRM VALUE AND FINANCIAL DISTRESS. *Corporate and Business Strategy Review*, 5(3), 148–158. <https://doi.org/10.22495/cbsrv5i3art14>
- Kor, Y. Y., Mahoney, J. T., Siemsen, E., & Tan, D. (2016). Penrose's The Theory of the Growth of the Firm: An Exemplar of Engaged Scholarship. *Production and Operations Management*, 25(10), 1727–1744. <https://doi.org/10.1111/poms.12572>
- Lev, B. (n.d.). *Intangible Assets Concepts and Measurements*. Retrieved September 16, 2025, from <http://www.jstor.org/stable/10.7864/j.ctvcj2rf2>.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2024). Measuring Firm Complexity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 59(6), 2487–2514. <https://doi.org/10.1017/S0022109023000716>
- Lubenchenko, O. E. (2023). Goodwill: Accounting, Assessment and Auditing. *Statistics of Ukraine*, 101(2), 94–104. [https://doi.org/10.31767/su.2\(101\)2023.02.10](https://doi.org/10.31767/su.2(101)2023.02.10)
- Lubis, N. W. (2022). Resource Based View (RBV) in Improving Company Strategic Capacity. In *Research Horizon* (Vol. 2, Issue 6).
- Luthfi Iznillah, M. (2024). *Human Capital Strategic dan Dampaknya terhadap Kinerja Karyawan: Pendekatan Literature Review Article Informations* (Issue 1). Online.
- Manurung, H. T., & Haryanto, A. M. (2015). ANALISIS PENGARUH ROE , EPS , NPM dan MVA TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIC SEKTOR FOOD DAN BEVERAGES DI BEI TAHUN 2009-2013). 4(1999), 1–16.
- Mkumbuzi, W. P. (2015). Firm resources, corporate governance and the disclosure of intangible assets. *Asian Social Science*, 11(24), 113–128. <https://doi.org/10.5539/ass.v11n24p113>
- Mohammad, H. S., & Bujang, I. (2019). Firms' Size as a Contingency Approach in the Relationships of Intellectual Capital, Capital Structure and Financial Performance. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(3). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v9-i3/5676>

- Molodchik, M., Fernandez-Jardon, C., & Barajas, A. (2016a). Intangible-driven performance: Company size matters. *International Journal of Knowledge-Based Development*, 7(3), 225–239. <https://doi.org/10.1504/IJKBD.2016.078527>
- Molodchik, M., Fernandez-Jardon, C., & Barajas, A. (2016b). Intangible-driven performance: Company size matters. *International Journal of Knowledge-Based Development*, 7(3), 225–239. <https://doi.org/10.1504/IJKBD.2016.078527>
- Motokawa, K. (2015). Human capital disclosure, accounting numbers, and share price. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 13(2), 159–178. <https://doi.org/10.1108/jfra-11-2014-0089>
- Ni'mah, H., Khoirunnisa, P., & Azizah, K. (2017). *Pengaruh Goodwill, Intellectual Capital, dan Firm Size Terhadap Nilai Pasar Perusahaan* (Vol. 01, Issue 2). <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNH>
- Nugroho, E., & Dewi, R. (2022). *Pengaruh Human Capital, Inovasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI* *The Effect of Human Capital, Innovation, and Profitability on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the BEI*. <https://doi.org/10.36418/comserva.v2i08.505>
- Nze Kingsley, A., Chukwugeku, M., Mmamefune, L., Kingsley, N., & Eugene Isicheli, N. (2024). *Intangible Asset Innovation And Firm Value Of Quoted Manufacturing Firms In Nigeria*. 26, 15–20. <https://doi.org/10.9790/487X-2604091520>
- Ocak, M., & Findik, D. (2019). The impact of intangible assets and sub-components of intangible assets on sustainable growth and firm value: Evidence from Turkish listed firms. *Sustainability (Switzerland)*, 11(19). <https://doi.org/10.3390/su11195359>
- Osterrieder, D., Palia, D., & Wu, G. (2020). *An Efficient Fixed-Effects Estimator for Corporate Finance*.
- Penrose, E. (2009). *THE THEORY OF THE GROWTH OF THE FIRM*.
- Permatasari, I., & Ratnaningsih, D. (2023). PENGARUH GOODWILL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi*, 10(3). <https://doi.org/10.35794/jmbi.v10i3.51541>
- Peters, R. H., & Taylor, L. A. (2017). Intangible capital and the investment-q relation. *Journal of Financial Economics*, 123(2), 251–272. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2016.03.011>
- Pratama, B. C., Wibowo, H., & Innayah, M. N. (2019). Intellectual Capital and Firm Performance in ASEAN: The Role of Research and Development. *Journal of Accounting and Investment*, 20(3). <https://doi.org/10.18196/jai.2003126>

- Qureshi, M. J., & Siddiqui, D. A. (2021). The Effect of Intangible Assets on Financial Performance, Financial Policies, and Market Value of Technology Firms: A Global Comparative Analysis. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 12(1), 26. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v12i1.16655>
- Rantung, D. I., Prayanthi, I., Oroh, N. S., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2024). *PENGARUH GOODWILL, RETURN ON ASSET, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFIT MARGIN TERHADAP PRICE EARNING RATIO* (Vol. 13, Issue 1).
- Rennath, M. S., & Wijaya, D. H. (n.d.). *PENGARUH INTANGIBLE ASSETS TERHADAP FIRM VALUE DI INDONESIA*.
- Rennath, M. S., & Wijaya, D. H. (2024). *PENGARUH INTANGIBLE ASSETS TERHADAP FIRM VALUE DI INDONESIA*.
- Rifana, R., Nuswantara, A., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Surabaya, U. N. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI 2015-2018* (Vol. 10, Issue 1).
- Rika Gamayuni, R. (2015). The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC & TECHNOLOGY RESEARCH*, 4, 1. www.ijstr.org
- Robert Hutaauruk, M., Відья Гама Махакам Самарінда, У., & Самаринда, м. (2024). *Does Company Size Moderate the Effect of Intangible Assets on Its Value? (A Case Study of Chemical Companies Listed on the IDX) Мартинус Роберт Хутаурук*. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2024-2\(104\)-85-93](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2024-2(104)-85-93)
- Rodríguez Valencia, L. (2025). Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies*, 13(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs13030123>
- Santosa, S. (2020). *DO INTELLECTUAL CAPITAL AND INTANGIBLE ASSETS INFLUENCE THE FIRM VALUE? (STUDY IN TRADE, SERVICE, AND INVESTMENT SECTOR IN INDONESIA)* (Vol. 12).
- Sari Nadia, & Puji Sukmaningrum. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI YANG TERDAFTAR DI ISSI. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, Vol. 6 No. 10 Oktober 2019: 2008-2023.
- SEMENOVA, S. (2024). Goodwill measurement in consolidated financial statements. *Scientia Fructuosa*, 154(2), 158–184. [https://doi.org/10.31617/1.2024\(154\)09](https://doi.org/10.31617/1.2024(154)09)
- Setya Devi, P. (2021). *Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.

- Singh, M. S. (2024). "ASEAN Innovation in Motion: The Moment to Unlock Intangible Assets for Tangible Growth." <https://brandfinance.com/press-releases/value-of-global-intangible-assets-regains-some-ground-after-sharp-decline>
- STAN, S.-E., ȚÎȚU, M. A., & PARASCHIV, C. (2024). THE ROLE OF INTANGIBLE RESOURCES IN DRIVING VALUE CREATION AND SUSTAINED COMPETITIVE ADVANTAGE FOR BUSINESSES. *Management of Sustainable Development*, 16(1), 106–115. <https://doi.org/10.54989/msd-2024-0010>
- Stoian, M. C., Tardios, J. A., & Samdanis, M. (2024). The knowledge-based view in international business: A systematic review of the literature and future research directions. *International Business Review*, 33(2). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2023.102239>
- Subaida, I., & Sari, L. P. (2021). *Intangible Assets, Research & Development Intensity, and Firm Value with Firm Performance as an Intervening Variable*.
- Thakur, O. A., Tunde, M. B., Noordin, B. A. A., Alam, M. K., & Prabowo, M. A. (2024). The relationship between goodwill and capital structure and the moderating effect of financial market development. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 29(57), 121–145. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-04-2022-0107>
- Tran, N. P., & Vo, D. H. (2020). Human capital efficiency and firm performance across sectors in an emerging market. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1738832>
- Tunyi, A. A., Ehalaiye, D., Gyapong, E., & Ntim, C. G. (2020). The value of discretion in Africa: Evidence from acquired intangible assets under IFRS 3. *International Journal of Accounting*. <https://doi.org/10.1142/S1094406020500080>
- Ulum, I., Ghozali, I., & Purwanto, A. (2014). Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(2), 103. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>
- Vanderpal. (2019). How Intangible Assets Affect the Corporate Financial Performances and How It Varies from Sector – to – Sector? *Journal of Accounting and Finance*, 19(8). <https://doi.org/10.33423/jaf.v19i8.2624>
- Virolita, N., & Yuliana, I. (2020). *PENGARUH ROE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING (SUB SEKTOR MAKANAN MINUMAN TAHUN 2016-2018)* (Vol. 11, Issue 1).
- Vo, M. L., Vo, K. Y., & Phan, T. M. H. (2022). The effect of ingtangible assets on the firm value: The case of construction companies listed on the stock market of Vietnam. *Science & Technology Development Journal - Economics - Law and Management*. <https://doi.org/10.32508/stdjelm.v6i3.1018>

Wooldridge, J. M. . (2021). *Introductory econometrics : a modern approach*. Cengage.

Wooldridge, J. M., Brazil, A. •, Mexico, •, & Singapore, •. (2016). *Introductory econometrics*. www.cengage.com/highered



LAMPIRAN

Lampiran 1. Pengumpulan dan Tabulasi Data

I. Daftar Emiten yang Menjadi Populasi

Ticker	Country	Company
8TEL	SP	8TELECOM INTERNA
ACC	SP	ACCRELIST LTD
ADDV	SP	ADDVALUE TECH
AEM	SP	AEM HOLDINGS
ALEN	SP	ALPHA DX GROUP L
ASA	SP	ADV SYSTEMS AUTO
ASTI	SP	ASTI HOLDINGS
AVI	SP	AVI-TECH HLDG
AZEUS	SP	AZEUS SYSTEMS
AZTECH	SP	AZTECH GLOBAL LT
BWAY	SP	BROADWAY INDUS
CAP	SP	CAPTII LTD
CDW	SP	CDW HOLDING LTD
CENR	SP	METECH INTERNATI
CREAF	SP	CREATIVE TECH LT
CSE	SP	CSE GLOBAL LTD
DISA	SP	DISA LTD
EDT	SP	EDITION LTD
ELL	SP	ELLIPSIZ LTD
GSSE	SP	GSS ENERGY LTD
GTC	SP	GLOBAL TESTING
GVTL	SP	GRAND VENTURE TE
I2I	SP	DIGILIFE TECHNOL
INNOT	SP	INNOTEK LTD
IWOW	SP	IWOW TECHNOLOGY
JAD	SP	JADASON ENT LTD
JLJ	SP	JUBILIEE INDUSTR
JMG	SP	JASON MARINE GRP
KTH	SP	KARIN TECHNOLOGY
MDR	SP	MDR LTD
MIT	SP	MFG INTEGRATION
NERT	SP	NERA TELECOM
NGTH	SP	NTEGRATOR HOLDIN
PDS	SP	POWERMATIC DATA
PNE	SP	PNE INDUSTRIES
POL	SP	POLARIS LTD

PROC	SP	PROCURRI CORP LT
RAD	SP	GLOBAL INVACOM G
SERL	SP	SERIAL SYSTEM
SHANAYA	SP	SHANAYA LTD
SIGL	SP	SINOCLOUD GROUP
SLIAN	SP	SOON LIAN HLDGS
SUNR	SP	SUNRIGHT LTD
TREK	SP	TREK 2000 INTL
UMSH	SP	UMS INTEGRATION
VMS	SP	VENTURE CORP LTD
WAE	SP	WILLAS-ARRAY ELE
1TECH	MK	ONETECH SOLUTION
3REN	MK	3REN SDN BHD
ADB	MK	AUTOCOUNT DOTCOM
AGMO	MK	AGMO HOLDINGS BH
AIMFLEX	MK	AIMFLEX BHD
ALRICH	MK	ALDRICH RESOURCE
AMLEX	MK	AMLEX HOLDINGS B
AMLS	MK	AEMULUS HOLDINGS
APP	MK	APPASIA BHD
ARBB	MK	ARB BHD
ASD	MK	ASDION BHD
AWTC	MK	AWANBIRU TECHNOL
CABN	MK	CABNET HOLDINGS
CLOUD	MK	CLOUDARON GROUP
CLOUDPT	MK	CLOUDPOINT TECHN
CNERGEN	MK	CNERGENZ BHD
CSHB	MK	CENSOF HOLDINGS
CTOS	MK	CTOS DIGITAL BHD
CUSC	MK	CUSCAPI BHD
DATA	MK	DATAPREP HLDGS
DFX	MK	DIVFEX BHD
DGB	MK	DGB ASIA BHD
DICB	MK	DIGISTAR CORP
DNEX	MK	DAGANG NEXCHANGE
DOGT	MK	D&O GREEN TECH
DYNAFNT	MK	DYNAFRONT HOLDIN
DYNAMIC	MK	TOTAL DYNAMIC HO
EAHB	MK	EA HOLDINGS
ECA	MK	ECA INTEGRATED S
EDELTEQ	MK	EDELTEQ HOLDINGS
EDHB	MK	EDUSPEC HOLDINGS
EDS	MK	EDARAN BHD

EFM	MK	EXCEL FORCE MSC
ELSR	MK	ELSOFT RESEARCH
EVD	MK	EVD BHD
FRCB	MK	FRONTKEN CORP
FSBM	MK	FSBM HOLDINGS BH
GENE	MK	GENETEC TECH BHD
GOHUB	MK	GO HUB CAPITAL S
GREATEC	MK	GREATECH TECHNOL
GTB	MK	GLOBETRONICS TEC
HEIT	MK	HEITECH PADU BHD
HM	MK	HARVEST MIRACLE
HONGSENG	MK	HONG SENG CONSOL
ICB	MK	IRIS CORP BHD
ICTZONE	MK	ICT ZONE ASIA BH
IDB	MK	IDB TECHNOLOGIES
IFCA	MK	IFCA MSC BHD
INDU	MK	INDUSTRONICS BHD
INFOM	MK	INFOMINA BHD
INFOTEC	MK	INFOLINE TEC GRO
INRI	MK	INARI AMERTRON B
ITMAX	MK	ITMAX SYSTEM BHD
JAGAAPP	MK	JAGASOLUTION BHD
JCYH	MK	JCY INTERNATIONAL
JFTB	MK	JF TECHNOLOGY
JHMC	MK	JHM CONSOLIDATIO
KAB	MK	KRONOLOGI ASIA B
KAG	MK	KEY ALLIANCE GRO
KESM	MK	KESM INDUS BHD
KEYA	MK	KEY ASIC BHD
KONE	MK	K-ONE TECHNOLOGY
LGB	MK	LAMBO GROUP BHD
LGMS	MK	LGMS BHD
MCOM	MK	MCOM HOLDINGS BH
MESI	MK	MESINIAGA BHD
MI	MK	MI TECHNOVATION
MICL	MK	MICROLINK SOLUT
MKRMB	MK	MIKRO MSC BHD
MLAB	MK	MLABS SYSTEMS
MMSV	MK	MMS VENTURES BHD
MPI	MK	MALAYSIAN PAC IN
MPSB	MK	MPAY
MQ	MK	MQ TECHNOLOGY BH
MYEG	MK	MY EG SERVICES

N2N	MK	N2N CONNECT BHD
NETX	MK	NETX HOLDINGS BH
NEXG	MK	NEXG BHD
NOVM	MK	NOVA MSC BHD
NP	MK	NOVELPLUS TECHNO
NVB	MK	NOTION VTEC BHD
OMST	MK	OMESTI BHD
OPEN	MK	OPENSYS M BHD
OPPSTAR	MK	OPPSTAR BHD
PANDA	MK	PANDA ECO SYSTEM
PENT	MK	PENTAMASTER CORP
PINE	MK	PINEAPPLE RESOUR
RAMSSOL	MK	RAMSSOL GROUP BH
REVENUE	MK	REVENUE GROUP BH
REXI	MK	REXIT BHD
RGTB	MK	RADIANT GLOBALTE
RPLANET	MK	REDPLANET BHD
RTSTECH	MK	RTS TECHNOLOGY H
SANCY	MK	SANCY BHD
SFPTECH	MK	SFP TECH HOLDING
SLIC	MK	SL INNOVATION CA
SMETRIC	MK	SECUREMETRIC BHD
SMRT	MK	SMRT HOLDINGS BH
SMTG	MK	SMTRACK BHD
SNS	MK	SNS NETWORK TECH
SOLE	MK	SOLUTION GROUP B
SYTC	MK	SYSTECH BHD
TDEX	MK	TECHNODEX BHD
TECHSTOR	MK	TECHSTORE BHD
TFPS	MK	TFP SOLUTIONS
THETA	MK	THETA EDGE BHD
TTVHB	MK	TT VISION HOLDIN
TURI	MK	TURIYA BHD
UC	MK	UCREST BHD
UNI	MK	UNISEM (M) BHD
UWC	MK	UWC BHD
VHB	MK	VISDYNAMICS HLDG
VINVEST	MK	VINVEST CAPITAL
VITRO	MK	VITROX CORP BHD
VSOL	MK	VSOLAR GROUP BHD
VST	MK	VSTECs BHD
VTC	MK	VETECE HOLDINGS
WLW	MK	WILLOWGLEN MSC B

YGLC	MK	YGL CONVERGENCE
ZENTECH	MK	ZEN TECH INTERNA
AREA	IJ	DUNIA VIRTUAL ON
ATIC	IJ	ANABATIC TECHNOL
AWAN	IJ	ERA DIGITAL MEDI
AXIO	IJ	TERA DATA INDONU
BELI	IJ	GLOBAL DIGITAL N
BUKA	IJ	BUKALAPAK.COM PT
CASH	IJ	CASHLEZ WORLDWID
CHIP	IJ	PELITA TEKNOLOGI
CYBR	IJ	ITSEC ASIA TBK P
DCII	IJ	DCI INDONESIA TB
DIVA	IJ	DISTRIBUSI VOUCH
DMMX	IJ	PT DIGITAL MEDIA
EDGE	IJ	INDOINTERNET TBK
ELIT	IJ	DATA SINERGITAMA
EMTK	IJ	ELANG MAHKOTA TE
ENVY	IJ	ENVY TECHNOLOGIE
GLVA	IJ	GALVA TECHNOLOGY
GOTO	IJ	GOTO GOJEK TOKOP
HDIT	IJ	HENSEL DAVEST IN
IOTF	IJ	SUMBER SINERGI M
IRSX	IJ	AVIANA SINAR ABA
JATI	IJ	INFORMASI TEKNOL
KIOS	IJ	KIOSON KOMERSIAL
KREN	IJ	QUANTUM CLOVERA
LMAS	IJ	LIMAS INDONESIA
LUCK	IJ	SENTRAL MITRA IN
MCAS	IJ	M CASH INTEGRASI
MENN	IJ	MENN TEKNOLOGI I
MLPT	IJ	MULTIPOLAR TECHN
MPIX	IJ	MITRA PEDAGANG I
MSTI	IJ	MASTERSYSTEM INF
MTDL	IJ	METRODATA ELEC
NFCX	IJ	NFC INDONESIA TB
NINE	IJ	TECHNO9 INDONESIA
PGJO	IJ	TOURINDO GUIDE I
PTSN	IJ	SAT NUSAPERSADA
RUNS	IJ	GLOBAL SUKSES SO
SKYB	IJ	NORTHCLIFF CITRA
TECH	IJ	INDOSTERLING TEC
TFAS	IJ	TELEFAST INDONES
TOSK	IJ	TOPINDO SOLUSI K

TRON	IJ	TEKNOLOGI KARYA
UVCR	IJ	TRIMEGAH KARYA P
WGSB	IJ	WIRA GLOBAL SOLU
WIFI	IJ	SOLUSI SINERGI D
WIRG	IJ	WIR ASIA TBK PT
ZYRX	IJ	ZYREXINDO MANDIR
3BBIF	TB	3BB INTERNET INF
ADVANC	TB	ADVANCED INFO
AIT	TB	ADVANCED INFORMA
ALT	TB	ALT TELECOM PCL
AMR	TB	AMR ASIA PCL
APP	TB	APPLICAD CO LTD
BBIK	TB	BLUEBIK GROUP PC
BE8	TB	BERYL 8 PLUS PCL
BLISS	TB	BLISS INTELLIGEN
BVG	TB	BLUEVENTURE GROU
CCET	TB	CAL-COMP ELECTRO
COMAN	TB	COMANCHE INTERNA
DELTA	TB	DELTA ELEC THAI
DIF	TB	DIGITAL TELECOMM
DITTO	TB	DITTO THAILAND
DTCENT	TB	DTC ENTERPRISE P
FORTH	TB	FORTH CORP PCL
GABLE	TB	G-ABLE PCL
HANA	TB	HANA MICROELECTR
HUMAN	TB	HUMANICA PCL
I2	TB	I2 ENTERPRISE PC
ICN	TB	INFORMATION & C
IIG	TB	I&I GROUP PCL
ILINK	TB	INTERLINK COMMUN
INET	TB	INTERNET THAILAN
INSET	TB	INFRASET PCL
IRCP	TB	INTL RESEARCH CO
ITEL	TB	INTERLINK TELECO
ITNS	TB	INTERNATIONAL NE
JAS	TB	JASMINE INTL PCL
JMART	TB	JAYMART GROUP HO
JTS	TB	JASMINE TECHNOLO
KCE	TB	KCE ELECTRONICS
METCO	TB	MURAMOTO ELEC
MFEC	TB	MFEC PUB CO LTD
MSC	TB	METRO SYSTEMS
NAT	TB	NAT ABSOLUTE TEC

NETBAY	TB	NETBAY PCL
PIS	TB	PRO INSIDE PCL
PLANET	TB	PLANET COMMUNICA
PROEN	TB	PROEN CORP PCL
PT	TB	PREMIER TECHNOLO
READY	TB	READYPLANET PCL
ROCTEC	TB	ROCTEC GLOBAL PC
SAMART	TB	SAMART CORP PCL
SAMTEL	TB	SAMART TELCOMS
SDC	TB	SAMART DIGITAL P
SECURE	TB	NFORCE SECURE PC
SICT	TB	SILICON CRAFT TE
SIMAT	TB	SIMAT TECHNO
SIS	TB	SIS DISTRIBUTION
SKY	TB	SKY ICT PCL
SMT	TB	STARS MICROELECT
SPREME	TB	SUPREME DISTRIBU
SPVI	TB	SPVI PCL
SRS	TB	SIRISOFT PCL
SVI	TB	SVI PCL
SVOA	TB	SVOA PUBLIC CO
SYMC	TB	SYMPHONY COMMUNI
SYNEX	TB	SYNNEX THAI PCL
TBN	TB	TBN CORP PCL
TEAM	TB	TEAM PRECISION
TERA	TB	TERABYTE PLUS PC
THCOM	TB	THAICOM PCL
TKC	TB	TURNKEY COMMUNIC
TPS	TB	PRACTICAL SOLUTI
TRUE	TB	TRUE CORP PCL
TWZ	TB	TWZ CORP PCL
VCOM	TB	VINTCOM TECH
XYZ	TB	RSXYZ PCL
CMG	VN	CMC CORP
ELC	VN	ELCOM TECHNOLOGY
FPT	VN	FPT CORP
HIG	VN	HIPT GROUP
HPT	VN	HPT VIETNAM CORP
KST	VN	KASATI
LGC	VN	CII BRIDGES & RO
MFS	VN	MOBIFONE TECHNIC
NAG	VN	NAGAKAWA VIET NA
ONW	VN	ONE WORLD SERVIC

PAI	VN	PETROLEUM INFORM
PIA	VN	PETROLIMEX INFOR
PMJ	VN	POSTS AND TELECO
PMT	VN	TELVINA VIETNAM
POT	VN	POST AND TELECOM
PSD	VN	PETROLEUM GENERA
SBD	VN	SAO BAC DAU TECH
SGT	VN	SAIGON TELECOM &
TST	VN	TELECOM TECH SVC
TTN	VN	VIET NAM TECHNOL
UNI	VN	VIEN LIEN JSC
VEC	VN	VIETNAM ELECTRON
VLA	VN	VAN LANG TECHNOL
VNZ	VN	VNG JSC/VN
VTB	VN	VIETTRONICS TANB
VTC	VN	VTC

II. Daftar Emiten yang Menjadi Sampel dan Data Mentah

Ticker	Company	Exchange	kode	Date	Market Value of Equity	TotalDebt	TotalAssets	TotalIntangibleAsset	Goodwill	NetOperatingProfitafterTa	Employee Cost	DepreciationAmortization	NetIncomeNetProf	TotalEquity	Revenue
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2019	8,793,760	1,282,909	40,178,492	8,097,576	7,468,392	2,243,055	4,775,571	816,700	1,521,966	33,771,380	17,675,920
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2020	8,344,249	1,502,308	42,446,832	8,291,834	7,614,471	3,076,970	4,318,394	794,329	2,427,963	37,054,416	16,156,872
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2021	9,959,884	766,548	52,960,076	7,899,229	7,339,715	7,055,127	5,478,268	878,190	6,753,876	46,541,260	15,803,063
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2022	9,188,532	1,026,139	47,150,112	5,484,690	4,910,381	-2,375,691	5,104,380	763,916	-2,544,935	42,350,260	15,886,509
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2023	9,448,999	1,142,532	36,448,068	2,195,603	1,588,325	-8,713,485	5,138,546	662,798	-6,267,537	32,348,750	16,199,757
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2019	207,773,824	87,878,920	294,756,800	43,770,640	29,814,072	17,559,030	43,944,932	9,980,020	17,634,570	131,046,408	335,329,572
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2020	182,625,920	87,808,216	304,147,424	43,523,044	33,713,008	21,363,416	47,689,492	13,875,734	20,314,516	145,037,456	380,295,742
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2021	188,215,216	88,268,032	294,979,968	43,429,060	35,206,292	11,507,404	49,296,968	15,244,037	11,165,664	142,478,480	346,719,686
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2022	157,062,224	95,660,944	368,678,112	60,362,956	48,381,628	3,821,053	57,853,748	14,382,366	3,459,748	158,551,152	414,769,448
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2023	201,649,456	108,568,616	453,652,768	70,835,480	58,457,164	24,080,422	68,437,992	17,825,542	16,776,236	163,821,072	549,864,250
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2019	46,167,668	23,070,058	54,741,188	1,517,180	1,375,130	3,029,087	10,699,214	3,614,302	2,270,486	23,427,786	29,746,140
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2020	58,505,632	33,163,552	71,447,816	1,540,150	1,413,759	4,866,363	12,592,475	4,890,747	3,783,764	27,897,526	46,441,268
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2021	263,979,376	38,163,400	135,701,248	1,495,251	1,389,136	13,831,049	18,982,298	6,609,496	13,065,680	77,623,184	86,007,250
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2022	127,962,032	44,752,800	152,407,024	7,610,904	5,089,619	11,268,924	22,240,616	10,136,938	9,666,836	88,188,200	97,491,447
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2023	140,191,616	42,346,476	154,191,056	7,168,310	4,905,231	5,898,449	23,946,370	10,866,908	4,128,710	89,924,944	84,405,430
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2019	102,687,912	20,081,808	111,493,384	10,179,235	9,929,050	5,660,972	44,054,164	8,145,743	2,767,544	34,731,520	164,258,462
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2020	61,124,592	22,019,980	98,173,008	9,481,571	8,821,615	2,951,771	40,588,408	5,439,160	1,955,718	39,735,868	176,588,004
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2021	69,869,512	14,683,140	100,878,600	9,296,527	8,838,676	1,597,428	44,550,276	3,259,722	1,613,488	40,892,700	184,677,073
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2022	44,958,420	15,312,173	96,747,576	8,035,848	7,780,433	-1,079,494	45,312,616	3,225,423	-129,133	38,896,192	185,958,649
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2023	44,958,420	14,249,431	87,128,128	8,090,220	8,038,666	-4,759,247	40,432,168	2,396,499	-6,307,007	36,776,344	149,546,489
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2019	33,336,514	16,774,000	84,520,000	9,196,000	6,092,000	-11,602,720	28,915,000	6,607,000	-12,278,000	44,065,000	134,509,000
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2020	16,653,780	10,585,000	76,369,000	8,383,000	6,092,000	3,227,009	23,773,000	5,702,000	2,614,000	46,927,000	82,541,000
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2021	15,522,405	10,835,000	77,924,000	7,790,000	6,092,000	987,940	18,531,000	4,358,000	561,000	47,365,000	103,058,000
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2022	11,158,643	8,694,000	56,250,000	2,310,000	893,000	-13,050,570	16,022,000	3,634,000	-15,527,000	33,583,000	72,769,000
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2023	9,680,154	5,121,000	54,561,000	2,030,000	893,000	-943,020	16,797,000	3,354,000	-963,000	32,976,000	64,397,000
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2019	54,632,632	129,372,000	389,656,992	7,368,000	6,958,000	12,151,506	34,667,000	4,628,000	8,032,000	147,234,000	791,637,000
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2020	56,274,040	137,312,992	396,715,008	3,230,000	2,938,000	646,894	28,520,000	3,865,000	261,000	151,738,000	731,400,000
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2021	75,202,056	184,208,000	437,796,992	3,343,000	3,126,000	16,464,921	35,034,000	2,952,000	11,139,000	161,395,008	895,893,000
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2022	62,169,868	204,183,008	457,518,016	3,399,000	3,138,000	4,655,530	34,083,000	3,381,000	-4,624,000	148,632,992	920,109,000
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2023	37,730,324	194,276,992	399,478,016	3,466,000	3,162,000	-3,154,570	32,214,000	3,075,000	-14,831,000	131,833,000	758,951,000
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2019	3,475,428,608	21,550,648	2,435,107,072	475,888,736	475,760,832	249,075,696	230,341,760	28,366,042	266,219,392	1,858,242,560	2,697,024,198
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2020	4,262,796,288	15,855,597	2,451,802,880	484,386,592	484,150,464	206,323,968	205,269,888	30,182,332	215,683,952	1,959,531,520	2,278,869,980
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2021	3,947,975,936	10,040,813	2,697,581,568	475,164,000	474,701,696	220,206,160	230,287,440	27,446,412	232,237,328	2,017,995,008	2,298,925,057
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2022	3,707,633,408	18,136,670	2,801,645,312	478,536,960	477,750,560	254,507,216	246,595,376	23,832,288	268,144,608	2,123,144,832	2,873,509,594
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2023	2,996,785,664	20,868,840	2,695,059,200	485,739,200	484,994,688	164,170,928	226,021,568	23,444,430	201,086,208	2,151,519,232	2,294,121,037
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2019	35,417,100	1,704,175	21,392,804	3,267,286	3,261,801	-712,227	3,600,032	354,918	-775,855	17,676,454	6,960,411
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2020	90,948,144	4,258,498	31,009,338	3,293,944	3,288,413	-789,068	3,166,676	602,680	-856,871	24,475,548	4,583,353
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2021	152,185,904	6,701,379	37,857,888	3,269,159	3,263,671	2,654,451	4,860,326	750,136	2,533,785	26,899,254	14,736,652
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2022	56,190,308	8,779,535	52,438,452	2,951,804	2,946,848	3,038,596	4,542,962	1,096,926	2,910,653	40,763,844	16,597,185
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2023	45,623,640	7,813,176	38,511,928	4,894	2,946,848	-11,921,076	6,145,164	1,662,169	-12,080,251	28,815,642	5,496,949
CSHB	CENSO OF HOLDINGS	MK	9	2019	17,826,406	9,987,749	46,423,688	11,903,315	7,115,135	842,001	7,097,169	1,266,265	167,053	32,805,724	15,271,780
CSHB	CENSO OF HOLDINGS	MK	9	2020	9,301,522	6,389,526	25,811,378	9,932,800	6,099,873	-17,202,408	6,216,356	1,476,940	-17,392,108	14,848,801	18,794,979
CSHB	CENSO OF HOLDINGS	MK	9	2021	41,960,644	377,955	27,032,320	9,369,272	6,349,253	7,038,096	4,686,861	1,327,257	6,376,010	21,689,822	21,072,975
CSHB	CENSO OF HOLDINGS	MK	9	2022	39,340,996	654,874	30,448,058	9,339,903	7,026,000	5,059,865	4,788,980	1,138,933	4,427,376	24,217,262	25,008,124
CSHB	CENSO OF HOLDINGS	MK	9	2023	31,290,764	630,255	29,341,190	8,397,507	6,787,536	1,955,474	5,564,963	1,085,320	1,327,852	23,462,436	22,443,849
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2019	232,526,800	24,563,500	155,240,928	8,449,089	5,917,859	10,082,333	21,698,824	9,030,333	8,419,023	94,638,552	121,738,035
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2020	654,393,728	27,758,986	191,558,768	8,637,483	6,020,893	13,329,623	19,964,612	9,739,445	11,822,098	111,989,800	136,596,695

DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2021	1,755,528,832	43,412,140	310,366,304	8,544,423	5,822,070	30,223,306	24,625,752	11,925,430	26,665,032	195,771,088	204,201,209
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2022	1,202,260,608	92,239,704	363,000,960	8,623,030	5,495,846	20,439,134	30,180,334	14,559,615	17,100,528	199,286,656	223,392,608
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2023	976,603,456	101,878,216	386,995,872	12,672,767	5,273,856	17,100,018	28,748,808	17,279,136	9,688,950	205,701,744	222,656,562
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2019	30,438,028	30,920,180	79,400,808	1,800,025	1,307,175	3,250,704	20,236,704	3,878,627	1,793,609	26,396,040	87,101,821
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2020	39,276,460	35,684,864	93,846,784	2,636,737	1,139,908	4,601,779	20,668,672	4,149,354	2,613,376	30,495,212	77,189,406
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2021	30,675,718	28,929,962	72,385,400	2,698,543	1,102,266	-3,252,560	21,347,418	3,519,826	-3,806,430	25,536,100	65,008,520
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2022	15,627,526	27,640,422	67,422,696	3,244,109	1,040,503	-1,729,650	19,703,792	2,979,872	-2,245,770	21,984,062	66,777,941
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2023	19,406,972	38,118,300	94,345,096	4,076,471	998,475	2,329,652	19,274,738	3,120,929	1,571,549	33,447,494	60,856,728
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2019	16,813,496	6,799,012	34,387,016	5,562,275	4,510,685	985,662	4,673,645	463,792	4,662,700	9,061,946	46,015,333
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2020	29,862,920	5,059,607	37,217,420	4,952,483	4,265,893	3,008,107	4,398,871	627,669	9,061,946	28,934,786	52,478,614
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2021	152,479,664	7,352,527	49,604,764	19,711,092	4,440,294	8,080,182	4,283,814	741,186	28,934,786	47,901,412	42,963,599
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2022	154,603,456	8,240,494	71,655,432	28,691,636	4,371,236	6,355,784	4,841,521	2,218,888	47,901,412	51,272,424	49,610,876
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2023	27,162,318	1,957,376	33,692,988	7,593,168	5,224,776	874,885	2,922,153	652,596	29,000,192	4,662,700	54,414,647

FEB UNDIP

NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2019	23,018,552	1,858,067	19,879,250	5,382,129	61,336	713,991	6,947,021	1,186,901	2,019,773	13,785,883	12,798,673
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2020	7,391,282	3,495,771	22,872,204	6,119,569	58,394	-891,736	5,137,590	1,066,519	-835,972	15,298,343	9,331,306
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2021	22,031,886	1,969,881	20,751,310	7,344,251	61,681	-1,426,890	7,508,173	1,660,587	-2,341,269	16,221,486	7,645,617
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2022	19,947,758	2,479,847	17,183,742	7,733,349	61,215	-5,065,409	8,267,861	1,849,040	-4,841,411	11,405,973	5,186,326
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2023	30,913,974	2,284,583	14,522,920	8,138,314	62,436	-3,007,708	7,697,888	1,719,616	-2,764,062	8,564,158	5,928,327
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2019	46,807,852	21,403,926	87,725,744	11,903,708	9,317,429	-3,556,868	10,948,305	1,351,885	-4,478,510	36,073,524	61,085,726
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2020	55,353,308	17,905,010	96,920,536	26,988,554	8,811,777	6,968,972	11,980,331	3,979,170	5,769,725	47,069,480	60,640,094
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2021	61,005,148	33,342,928	142,495,232	52,713,108	9,172,027	2,101,196	11,421,797	5,112,264	-287,563	63,473,868	56,740,051
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2022	50,102,088	48,691,868	161,894,192	74,101,368	12,156,253	-38,353,512	10,169,314	9,197,188	-4,829,986	68,213,408	69,377,855
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2023	39,210,288	27,803,830	141,076,448	39,888,580	3,195,344	-11,795,437	5,806,243	9,730,590	28,463,310	74,031,920	25,455,517
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2019	17,812,388	514,478	12,967,282	544,546	377,249	1,232,388	2,174,712	224,170	1,222,812	10,592,687	8,025,817
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2020	17,904,552	554,364	13,638,195	668,730	379,546	588,337	1,787,632	171,550	580,654	11,014,288	6,232,156
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2021	62,773,508	99,602	16,682,830	800,684	342,747	2,338,504	3,118,462	226,008	2,328,340	13,579,729	11,549,629
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2022	21,262,456	60,984	17,221,624	703,530	266,748	2,967,121	1,559,650	232,255	2,929,546	14,114,651	11,608,771
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2023	22,060,772	36,562	15,616,803	739,696	231,587	630,685	1,368,719	239,891	626,126	14,326,308	5,836,576
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2019	191,377,184	12,435,122	78,570,232	515,509	440,438	2,746,455	2,142,745	299,833	6,621,562	59,535,108	255,380,261
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2020	121,147,936	12,389,953	82,941,832	2,633,316	437,971	1,532,067	2,790,593	599,574	4,522,602	63,338,948	261,457,770
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2021	211,389,376	7,483,201	165,752,432	2,349,717	428,312	21,313,640	3,464,955	1,013,512	88,070,128	150,886,128	340,046,072
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2022	85,315,552	7,811,784	150,770,416	1,952,784	393,289	495,285	3,941,979	1,101,469	286,113	138,625,408	341,185,815
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2023	21,647,418	5,146,055	65,841,548	1,702,621	396,228	-18,156,702	3,938,942	1,018,702	-83,891,184	56,938,912	4,671,669
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2019	2,270,757,632	122,577,624	1,266,746,496	227,671,888	138,499,744	36,943,368	89,415,896	210,339,968	-107,204,656	885,771,584	793,471,318
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2020	5,532,933,120	181,266,304	1,284,319,232	228,526,464	148,928,464	80,973,680	78,273,608	178,275,184	141,451,408	890,415,744	846,251,824
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2021	9,674,919,936	55,296,680	2,680,561,152	309,736,672	239,360,464	82,457,952	111,434,832	206,792,256	395,546,144	2,364,552,704	517,417,140
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2022	4,051,572,736	76,411,448	2,867,674,368	214,126,496	152,085,600	16,862,894	137,676,080	308,153,760	366,935,296	2,572,811,520	553,851,487
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2023	2,341,018,368	66,960,364	2,786,593,792	210,074,272	153,221,888	-11,826,950	138,885,056	294,356,448	-9,242,686	2,492,967,680	565,168,510
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2019	180,519,088	9,642,051	161,035,872	2,172,439	878,400	8,375,274	3,336,491	632,045	6,522,357	124,054,448	797,814,670
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2020	248,693,280	12,274,488	131,790,536	2,658,288	873,480	6,048,188	3,423,671	1,220,214	1,762,047	95,649,312	803,575,820
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2021	580,593,088	10,563,164	149,907,600	2,374,555	854,218	6,045,937	3,896,041	2,471,747	4,408,848	106,539,576	888,319,502
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2022	449,162,624	7,586,861	123,258,432	2,352,469	784,369	2,285,780	4,324,436	3,811,733	1,672,481	83,471,344	782,841,379
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2023	245,290,400	17,738,764	129,286,296	2,094,904	790,229	493,873	5,165,830	4,984,712	35,511	76,009,792	758,766,553
DFNN	DFNN INC	PM	20	2019	31,244,244	6,894,217	43,788,252	5,733,893	417,375	-1,935,236	2,124,151	2,035,404	-2,534,691	20,095,548	22,379,010
DFNN	DFNN INC	PM	20	2020	34,818,868	6,835,513	44,043,812	5,512,687	440,741	-5,011,018	2,088,437	1,524,642	-5,542,878	15,388,112	10,526,102
DFNN	DFNN INC	PM	20	2021	15,577,386	6,141,924	36,898,028	4,766,913	414,481	-7,744,738	2,101,724	1,132,021	-7,469,098	5,480,305	10,512,086
DFNN	DFNN INC	PM	20	2022	20,930,062	5,548,803	38,297,668	4,086,901	380,060	2,903,141	1,862,820	1,007,134	-161,032	6,875,622	17,419,117
DFNN	DFNN INC	PM	20	2023	18,114,236	6,620,513	34,567,320	3,686,598	382,154	-912,687	2,304,101	1,238,202	-2,262,071	2,996,595	17,611,086
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2019	21,281,388,544	3,160,495,616	9,734,813,696	3,744,592,384	96,844,320	1,218,811,392	346,707,520	1,199,582,848	1,004,986,816	2,332,106,752	4,835,066,670
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2020	17,450,375,168	5,214,631,424	11,674,298,368	4,008,126,464	96,072,664	1,115,626,752	313,470,560	1,658,246,144	877,537,216	2,523,399,424	4,578,782,401
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2021	20,598,048,768	4,184,620,800	10,726,985,728	4,382,097,408	86,777,272	1,041,977,536	306,936,608	1,670,484,608	842,601,408	2,464,000,256	4,333,765,322
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2022	16,734,864,384	3,705,679,872	9,725,967,360	4,024,753,408	83,156,336	916,665,280	272,780,320	1,512,168,320	743,515,264	2,476,376,576	4,215,045,089
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2023	18,770,774,016	7,049,923,584	13,217,742,848	4,472,852,992	341,597,952	998,094,976	310,411,200	1,520,582,400	836,373,568	2,637,451,264	4,473,532,287
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2019	175,964,512	130,293	46,228,828	11,326,926	3,650,323	4,046,689	8,782,752	1,780,646	4,631,284	40,124,412	19,308,438
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2020	202,900,480	4,588,265	53,063,912	10,634,272	3,621,237	4,886,009	10,277,705	2,495,162	5,301,939	42,235,472	22,997,572
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2021	249,819,328	4,506,806	53,300,800	9,083,624	3,270,869	4,556,228	10,528,767	2,609,259	5,315,039	43,291,588	21,810,596
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2022	277,850,272	5,541,034	114,922,176	63,939,112	54,722,196	4,480,030	12,586,883	3,451,730	4,713,128	100,484,016	30,201,790
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2023	264,918,336	4,564,265	119,232,688	64,460,864	55,685,028	9,299,757	17,667,558	3,877,452	8,862,031	104,699,976	38,311,690
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2019	24,045,570	4,238,948	40,567,100	929,182	483,972	2,900,500	2,902,258	147,597	3,018,369	19,260,444	38,606,245
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2020	37,806,300	7,134,726	49,090,372	846,251	480,115	3,512,437	3,332,192	177,111	3,571,475	19,887,004	46,960,309
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2021	73,175,136	4,267,528	31,375,028	694,339	433,662	4,829,493	4,378,768	292,915	4,912,928	20,256,720	52,742,095

ICN	INFORMATION & C	TB	23	2022	68,114,888	3,619,193	39,351,036	602,197	415,567	3,702,575	4,273,158	283,725	3,788,708	23,759,758	41,657,478
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2023	53,563,168	4,954,848	61,550,852	545,292	418,867	4,940,097	5,005,629	2,950,485	5,033,460	26,063,384	54,724,562
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2019	254,408,688	439,381,408	684,660,928	23,396,246	9,935,637	-17,897,036	33,856,248	11,335,495	17,201,622	175,844,640	234,597,081
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2020	614,391,488	566,377,536	863,513,536	24,742,564	9,856,470	-13,755,519	38,134,368	17,254,430	25,521,340	225,576,208	252,234,578
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2021	2,393,317,632	479,250,752	1,363,475,072	16,186,776	8,244,686	73,020,536	33,333,590	18,535,992	77,230,056	807,715,776	352,972,164
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2022	1,713,677,312	641,335,616	1,598,694,144	15,893,610	8,217,201	83,283,040	37,166,496	19,258,676	51,307,772	888,249,536	275,997,592
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2023	733,454,976	770,331,904	1,810,292,096	16,385,954	8,282,449	33,446,438	40,023,520	22,333,078	-12,853,829	951,915,840	261,252,932
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2019	965,635,584	69,253,608	554,543,744	13,816,013	5,159,197	31,295,200	75,871,848	32,885,086	30,111,090	395,279,712	377,574,879
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2020	1,636,471,168	78,492,720	579,331,200	13,333,877	5,118,088	37,375,052	65,698,028	33,748,416	36,042,296	402,134,496	368,198,083
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2021	3,131,170,816	110,479,144	661,007,232	10,987,752	4,622,894	76,990,200	77,123,528	32,545,614	75,937,128	404,784,672	444,738,102
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2022	1,586,004,992	110,369,088	605,802,560	9,324,945	4,429,995	67,579,048	74,581,792	31,843,104	66,236,480	387,987,168	458,028,291
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2023	1,891,012,352	64,780,740	558,253,632	8,267,078	4,465,172	51,741,232	68,818,864	32,368,636	49,446,736	399,909,344	481,261,197
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2019	48,661,368	1,541,004	123,338,472	9,426,442	8,669,618	6,950,326	32,972,464	1,462,372	7,263,330	62,412,852	958,591

SEMARANG

FEB UNDIP

MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2020	70,644,344	4,785,733	170,828,752	9,403,710	8,600,539	7,549,883	37,631,408	2,374,103	7,824,687	64,428,132	1,025,856
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2021	144,900,144	15,373,090	170,337,808	8,459,524	7,768,404	7,780,453	42,691,604	2,276,646	8,043,139	60,640,232	1,247,084
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2022	101,274,192	17,843,348	181,105,872	7,779,341	7,444,254	5,795,836	44,029,568	2,119,928	6,715,380	59,382,112	1,317,117
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2023	85,386,296	20,265,484	214,713,776	8,089,248	7,503,364	1,756,304	43,284,980	2,074,808	19,583,776	74,382,064	1,334,638
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2019	215,473,952	1,226,192	137,875,936	22,179,222	20,336,156	8,223,202	28,180,896	4,153,561	7,939,519	96,931,592	98,073,382
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2020	92,577,488	102,042,680	280,625,856	44,797,436	27,789,194	-473,198	13,290,919	12,237,044	-283,200	131,471,536	20,693,041
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2021	128,168,016	56,715,556	228,022,560	36,399,888	22,016,612	-232,688	7,612,584	22,726,496	-31,974,632	90,248,464	64,589,334
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2022	200,076,256	22,445,452	193,100,928	19,252,668	6,425,744	-1,059,508	7,506,419	10,217,141	1,028,607	128,205,088	34,932,482
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2023	128,501,640	17,783,172	188,516,000	18,073,522	6,308,929	4,634,669	8,424,569	6,211,212	3,791,833	125,180,120	40,180,794
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2019	230,011,648	90,175,472	713,285,440	51,283,264	13,178,147	34,860,144	49,670,300	52,211,368	13,727,437	179,162,944	179,162,944
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2020	182,878,688	215,722,416	601,132,096	46,540,620	13,073,144	-12,805,312	3,486,561	43,434,476	-9,888,444	141,162,960	303,221,328
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2021	187,916,336	222,178,784	546,517,184	42,235,976	11,808,268	-4,798,471	2,472,519	19,975,702	-12,177,431	142,294,688	139,793,082
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2022	161,196,336	248,123,648	557,968,832	37,117,984	6,830,716	-26,130,556	2,572,590	23,572,530	-27,302,446	111,185,408	271,883,624
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2023	129,395,544	190,403,232	555,797,056	41,447,120	6,884,955	-5,617,799	3,191,815	26,897,446	-11,212,100	183,866,768	303,211,496
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2019	165,112,912	116,291,392	317,733,088	8,351,461	3,632,745	16,108,581	29,603,504	39,802,180	14,537,745	127,223,224	127,223,224
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2020	103,017,168	56,083,216	232,430,464	7,946,597	3,603,799	-7,052,878	26,640,904	32,231,998	-9,196,337	110,148,392	176,030,183
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2021	111,659,840	58,066,676	215,140,800	5,170,660	3,255,118	3,204,004	23,683,506	12,067,513	1,921,210	101,520,688	139,135,803
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2022	123,050,728	45,564,464	215,585,792	4,181,554	3,119,292	8,413,161	21,617,076	11,923,013	7,447,977	102,807,080	152,051,739
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2023	52,127,628	47,869,284	222,710,192	5,054,275	3,144,061	-2,108,147	22,623,528	13,264,991	2,061,324	103,189,464	135,086,124
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2019	27,550,758	27,974,492	57,290,428	4,353,710	4,233,869	2,728,814	7,006,489	1,516,684	4,074,426	20,790,092	13,482,480
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2020	61,479,788	24,956,426	57,195,232	4,320,487	4,200,134	3,198,113	6,181,544	2,702,212	1,304,326	21,974,862	8,873,546
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2021	89,839,712	14,307,721	53,019,412	3,922,745	3,793,748	3,731,211	8,533,556	3,812,397	2,323,602	34,723,844	29,093,086
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2022	38,179,484	7,368,421	48,599,692	3,734,852	3,635,448	2,624,215	7,237,514	3,682,102	1,792,425	36,172,284	26,608,405
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2023	35,087,116	10,907,060	52,105,368	3,720,128	3,664,315	1,316,445	6,483,148	4,030,622	695,001	35,653,580	25,634,140
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2019	235,747,248	77,970,832	160,133,008	9,314,287	2,950,834	5,043,701	3,920,234	720,859	7,040,825	49,838,712	116,047,136
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2020	246,547,728	116,209,080	312,338,048	8,140,705	2,927,322	5,883,380	6,867,157	3,777,270	4,790,943	75,838,800	74,887,412
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2021	217,125,968	134,470,448	229,995,264	6,946,026	2,644,092	6,714,070	10,141,126	13,049,596	1,271,007	76,568,048	47,321,085
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2022	228,781,248	147,484,320	262,456,432	3,512,566	2,533,763	598,131	11,851,662	11,403,776	6,101,431	77,055,656	28,444,975
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2023	546,271,104	145,938,304	334,898,144	13,319,643	7,726,741	12,431,671	21,820,698	13,954,041	15,337,467	137,039,696	25,497,127
SVI	SVI PCL	TB	32	2019	274,240,416	146,987,248	380,877,248	4,839,437	2,311,278	12,849,378	56,977,128	11,469,716	11,976,565	116,510,632	187,272,816
SVI	SVI PCL	TB	32	2020	309,726,208	105,819,064	354,908,064	3,978,409	1,990,307	20,679,194	54,882,044	8,604,139	21,958,564	134,635,936	496,119,984
SVI	SVI PCL	TB	32	2021	516,377,664	133,096,672	453,745,536	2,955,535	1,322,125	44,315,180	60,250,304	7,516,870	44,633,212	156,732,800	520,790,213
SVI	SVI PCL	TB	32	2022	599,598,208	142,936,208	492,438,016	2,999,141	1,419,301	49,785,464	65,954,868	7,760,514	50,647,876	187,272,816	756,329,798
SVI	SVI PCL	TB	32	2023	438,395,328	118,080,712	449,193,600	2,607,035	1,281,688	29,773,182	70,642,288	8,695,501	26,583,406	197,535,680	672,484,740
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2019	28,229,600	208,741	39,019,016	7,214,456	7,057,646	2,749,308	9,392,929	512,188	2,151,720	17,032,756	481,853,270
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2020	44,607,436	8,721,944	48,706,656	7,242,962	7,001,411	3,386,537	7,682,300	702,483	2,869,922	16,826,688	496,119,984
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2021	68,412,344	2,557,609	38,705,312	6,543,725	6,323,998	4,215,473	7,410,546	863,196	3,960,426	18,457,702	520,790,213
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2022	46,067,584	3,296,488	41,730,216	6,312,877	6,060,117	4,015,389	6,943,593	714,809	3,198,850	18,409,082	747,639,607
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2023	33,574,904	1,182,667	42,443,112	6,560,624	6,108,237	3,684,022	7,442,738	745,597	2,540,712	18,424,062	668,173,186
CMG	CMC CORP	VN	34	2019	93,170,824	43,119,252	159,860,320	6,657,227	103,546	8,897,164	22,196,678	6,957,776	6,893,770	58,728,308	58,728,308
CMG	CMC CORP	VN	34	2020	95,274,264	47,287,956	196,874,384	6,517,465	75,743	8,056,906	28,011,244	8,263,088	6,197,872	95,376,136	95,376,136
CMG	CMC CORP	VN	34	2021	156,006,032	51,955,644	215,959,296	6,277,028	50,924	8,966,670	31,362,962	9,598,831	7,567,117	100,668,376	100,668,376
CMG	CMC CORP	VN	34	2022	300,693,152	71,916,056	273,938,144	17,548,404	45,632	13,390,786	49,806,596	10,269,040	10,561,088	119,182,072	119,182,072
CMG	CMC CORP	VN	34	2023	256,008,768	56,454,040	279,573,568	19,468,912	16,312	14,818,899	74,830,464	14,018,802	13,156,595	133,046,848	133,046,848
DGW	DIGIWORLD CORPOR	VN	35	2019	41,486,424	26,764,984	103,782,480	297,604	186,183	6,657,326	4,186,515	267,728	7,080,982	39,908,880	145,838,607
DGW	DIGIWORLD CORPOR	VN	35	2020	159,542,976	27,257,818	132,857,696	251,422	161,889	9,591,137	3,837,905	270,590	11,499,148	50,159,592	210,867,953
DGW	DIGIWORLD CORPOR	VN	35	2021	479,840,032	48,945,412	286,726,656	202,360	138,616	23,895,286	4,750,655	274,261	28,534,046	78,037,528	902,655,183
DGW	DIGIWORLD CORPOR	VN	35	2022	260,498,448	82,766,008	268,932,864	11,910,997	11,723,737	27,252,384	5,149,782	370,893	29,206,940	102,542,392	936,752,738

DGW	DIGIWORLD CORPOR	VN	35	2023	360,008,384	95,883,312	307,348,192	15,920,969	14,527,216	13,489,815	6,833,239	1,772,845	14,870,731	108,238,920	792,741,211
FPT	FPT CORP	VN	36	2019	1,706,373,888	339,320,128	1,441,018,624	53,912,612	9,749,263	149,732,800	442,070,784	58,325,224	134,997,920	724,919,680	1,197,930,266
FPT	FPT CORP	VN	36	2020	2,005,749,120	551,571,904	1,806,837,120	48,602,692	8,660,240	166,570,576	533,282,560	64,156,164	152,276,848	805,509,888	1,281,429,461
FPT	FPT CORP	VN	36	2021	3,697,303,296	880,388,608	2,352,490,240	60,757,440	20,414,676	199,314,064	657,584,640	71,683,240	189,133,632	938,315,328	1,511,485,264
FPT	FPT CORP	VN	36	2022	3,569,792,768	523,957,984	2,185,612,800	61,585,556	17,262,392	245,869,776	802,932,928	78,297,040	226,814,592	1,072,957,184	1,865,381,817
FPT	FPT CORP	VN	36	2023	5,028,802,560	578,761,792	2,483,943,680	93,967,264	52,898,352	300,114,656	957,758,400	95,944,856	271,287,104	1,233,384,576	2,211,141,801



III. Daftar Emiten yang Menjadi Sampel dan Data Hasil Tabulasi

Ticker	Company	Exc	kode	Date	Tobinsq	Intang_TA	gd_ta	HCE	der	size_cap
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2019	0.25	0.02	0.19	1.64	0.04	15.99
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2020	0.23	0.02	0.18	1.90	0.04	15.94
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2021	0.20	0.01	0.14	2.45	0.02	16.11
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2022	0.22	0.01	0.10	0.68	0.02	16.03
CAP	CAPTII LTD	SP	1	2023	0.29	0.02	0.04	-0.57	0.04	16.06
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2019	1.00	0.05	0.10	1.63	0.67	19.15
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2020	0.89	0.03	0.11	1.74	0.61	19.02
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2021	0.94	0.03	0.12	1.54	0.62	19.05
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2022	0.69	0.03	0.13	1.31	0.60	18.87
CSE	CSE GLOBAL LTD	SP	2	2023	0.68	0.03	0.13	1.61	0.66	19.12
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2019	1.26	0.00	0.03	1.62	0.98	17.65
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2020	1.28	0.00	0.02	1.77	1.19	17.88
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2021	2.23	0.00	0.01	2.08	0.49	19.39
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2022	1.13	0.02	0.03	1.96	0.51	18.67
GVTL	GRAND VENTURE TE	SP	3	2023	1.18	0.01	0.03	1.70	0.47	18.76
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2019	1.10	0.01	0.08	1.31	0.58	18.45
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2020	0.85	0.01	0.09	1.21	0.55	17.93
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2021	0.84	0.00	0.09	1.11	0.36	18.06
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2022	0.62	0.00	0.08	1.05	0.39	17.62
PROC	PROCURRI CORP LT	SP	4	2023	0.68	0.00	0.09	0.94	0.39	17.62
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2019	0.59	0.04	0.07	0.83	0.38	17.32
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2020	0.36	0.03	0.08	1.38	0.23	16.63
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2021	0.34	0.02	0.08	1.29	0.23	16.56
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2022	0.35	0.03	0.02	0.41	0.26	16.23
RAD	GLOBAL INVACOM G	SP	5	2023	0.27	0.02	0.02	1.14	0.16	16.09

SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2019	0.47	0.00	0.02	1.48	0.88	17.82
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2020	0.49	0.00	0.01	1.16	0.90	17.85
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2021	0.59	0.00	0.01	1.55	1.14	18.14
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2022	0.58	0.00	0.01	1.24	1.37	17.95
SERL	SERIAL SYSTEM	SP	6	2023	0.58	0.00	0.01	1.00	1.47	17.45
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2019	1.44	0.00	0.20	2.20	0.01	21.97
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2020	1.75	0.00	0.20	2.15	0.01	22.17
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2021	1.47	0.00	0.18	2.08	0.00	22.10
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2022	1.33	0.00	0.17	2.13	0.01	22.03
VMS	VENTURE CORP LTD	SP	7	2023	1.12	0.00	0.18	1.83	0.01	21.82
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2019	1.74	0.00	0.15	0.90	0.10	17.38
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2020	3.07	0.00	0.11	0.94	0.17	18.33
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2021	4.20	0.00	0.09	1.70	0.25	18.84
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2022	1.24	0.00	0.06	1.91	0.22	17.84
AMLS	AEMULUS HOLDINGS	MK	8	2023	1.39	-0.08	0.08	-0.67	0.27	17.64
CSHB	CENSOF HOLDINGS	MK	9	2019	0.60	0.10	0.15	1.30	0.30	16.70
CSHB	CENSOF HOLDINGS	MK	9	2020	0.61	0.15	0.24	-1.53	0.43	16.05
CSHB	CENSOF HOLDINGS	MK	9	2021	1.57	0.11	0.23	2.78	0.02	17.55
CSHB	CENSOF HOLDINGS	MK	9	2022	1.31	0.08	0.23	2.29	0.03	17.49
CSHB	CENSOF HOLDINGS	MK	9	2023	1.09	0.05	0.23	1.55	0.03	17.26
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2019	1.66	0.02	0.04	1.88	0.26	19.26

FEB UNDIP

DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2020	3.56	0.01	0.03	2.16	0.25	20.30
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2021	5.80	0.01	0.02	2.71	0.22	21.29
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2022	3.57	0.01	0.02	2.16	0.46	20.91
DOGT	D&O GREEN TECH	MK	10	2023	2.79	0.02	0.01	2.20	0.50	20.70
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2019	0.77	0.01	0.02	1.35	1.17	17.23
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2020	0.80	0.02	0.01	1.42	1.17	17.49
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2021	0.82	0.02	0.02	1.01	1.13	17.24
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2022	0.64	0.03	0.02	1.06	1.26	16.56
HEIT	HEITECH PADU BHD	MK	11	2023	0.61	0.03	0.01	1.28	1.14	16.78
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2019	0.69	0.03	0.13	1.31	0.75	16.64
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2020	0.94	0.02	0.11	1.83	0.17	17.21
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2021	3.22	0.31	0.09	3.06	0.15	18.84
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2022	2.27	0.34	0.06	2.77	0.16	18.86
MICL	MICROLINK SOLUT	MK	12	2023	0.86	0.07	0.16	1.52	0.42	17.12
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2019	1.25	0.27	0.00	1.27	0.13	16.95
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2020	0.48	0.27	0.00	1.03	0.23	15.82
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2021	1.16	0.35	0.00	1.03	0.12	16.91
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2022	1.31	0.45	0.00	0.61	0.22	16.81
NOVM	NOVA MSC BHD	MK	14	2023	2.29	0.56	0.00	0.83	0.27	17.25
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2019	0.78	0.03	0.11	0.80	0.59	17.66
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2020	0.76	0.19	0.09	1.91	0.38	17.83
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2021	0.66	0.31	0.06	1.63	0.53	17.93
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2022	0.61	0.38	0.08	-1.87	0.71	17.73
OMST	OMESTI BHD	MK	15	2023	0.48	0.26	0.02	0.64	0.38	17.48
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2019	1.41	0.01	0.03	1.67	0.05	16.70
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2020	1.35	0.02	0.03	1.43	0.05	16.70
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2021	3.77	0.03	0.02	1.82	0.01	17.96
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2022	1.24	0.03	0.02	3.05	0.00	16.87
VHB	VISDYNAMICS HLDG	MK	16	2023	1.41	0.03	0.01	1.64	0.00	16.91
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2019	2.59	0.00	0.01	2.42	0.21	19.07
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2020	1.61	0.03	0.01	1.76	0.20	18.61
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2021	1.32	0.01	0.00	7.44	0.05	19.17
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2022	0.62	0.01	0.00	1.41	0.06	18.26
DIVA	DISTRIBUSI VOUCH	IJ	17	2023	0.41	0.02	0.01	-3.35	0.09	16.89
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2019	1.89	0.07	0.11	3.77	0.14	21.54
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2020	4.45	0.06	0.12	4.31	0.20	22.43
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2021	3.63	0.03	0.09	3.60	0.02	22.99
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2022	1.44	0.02	0.05	3.36	0.03	22.12
EMTK	ELANG MAHKOTA TEK	IJ	18	2023	0.86	0.02	0.05	3.03	0.03	21.57
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2019	1.18	0.01	0.01	3.70	0.08	19.01
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2020	1.98	0.01	0.01	3.12	0.13	19.33
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2021	3.94	0.01	0.01	3.19	0.10	20.18
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2022	3.71	0.01	0.01	2.41	0.09	19.92
MCAS	M CASH INTEGRASI	IJ	19	2023	2.03	0.01	0.01	2.06	0.23	19.32

DFNN	DFNN INC	PM	20	2019	0.87	0.12	0.01	1.05	0.34	17.26
DFNN	DFNN INC	PM	20	2020	0.95	0.12	0.01	-0.67	0.44	17.37
DFNN	DFNN INC	PM	20	2021	0.59	0.12	0.01	-2.15	1.12	16.56

DFNN	DFNN INC	PM	20	2022	0.69	0.10	0.01	3.10	0.81	16.86
DFNN	DFNN INC	PM	20	2023	0.72	0.10	0.01	1.14	2.21	16.71
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2019	2.51	0.37	0.01	7.98	1.36	23.78
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2020	1.94	0.34	0.01	9.85	2.07	23.58
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2021	2.31	0.40	0.01	9.84	1.70	23.75
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2022	2.10	0.41	0.01	9.90	1.50	23.54
ADVANC	ADVANCED INFO	TB	21	2023	1.95	0.31	0.03	9.11	2.67	23.66
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2019	3.81	0.17	0.08	1.66	0.00	18.99
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2020	3.91	0.13	0.07	1.72	0.11	19.13
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2021	4.77	0.11	0.06	1.68	0.10	19.34
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2022	2.47	0.08	0.48	1.63	0.06	19.44
HUMAN	HUMANICA PCL	TB	22	2023	2.26	0.07	0.47	1.75	0.04	19.39
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2019	0.70	0.01	0.01	2.05	0.22	17.00
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2020	0.92	0.01	0.01	2.11	0.36	17.45
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2021	2.47	0.01	0.01	2.17	0.21	18.11
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2022	1.82	0.00	0.01	1.93	0.15	18.04
ICN	INFORMATION & C	TB	23	2023	0.95	0.00	0.01	2.58	0.19	17.80
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2019	1.01	0.02	0.01	0.81	2.50	19.35
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2020	1.37	0.02	0.01	1.09	2.51	20.24
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2021	2.11	0.01	0.01	3.75	0.59	21.60
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2022	1.47	0.00	0.01	3.76	0.72	21.26
JMART	JAYMART GROUP HO	TB	24	2023	0.83	0.00	0.00	2.39	0.81	20.41
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2019	1.87	0.02	0.01	1.85	0.18	20.69
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2020	2.96	0.01	0.01	2.08	0.20	21.22
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2021	4.90	0.01	0.01	2.42	0.27	21.86
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2022	2.80	0.01	0.01	2.33	0.28	21.18
KCE	KCE ELECTRONICS	TB	25	2023	3.50	0.01	0.01	2.22	0.16	21.36
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2019	0.41	0.01	0.07	1.26	0.02	17.70
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2020	0.44	0.00	0.05	1.26	0.07	18.07
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2021	0.94	0.00	0.05	1.24	0.25	18.79
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2022	0.66	0.00	0.04	1.18	0.30	18.43
MFEC	MFEC PUB CO LTD	TB	26	2023	0.49	0.00	0.03	1.09	0.27	18.26
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2019	1.57	0.01	0.15	1.44	0.01	19.19
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2020	0.69	0.06	0.10	1.89	0.78	18.34
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2021	0.81	0.06	0.10	3.95	0.63	18.67
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2022	1.15	0.07	0.03	2.22	0.18	19.11
ROCTEC	ROCTEC GLOBAL PC	TB	27	2023	0.78	0.06	0.03	2.29	0.14	18.67
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2019	0.45	0.05	0.02	2.75	0.50	19.25
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2020	0.66	0.06	0.02	9.78	1.53	19.02
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2021	0.75	0.06	0.02	7.14	1.56	19.05

SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2022	0.73	0.05	0.01	0.01	2.23	18.90
SAMART	SAMART CORP PCL	TB	28	2023	0.58	0.06	0.01	7.67	1.04	18.68
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2019	0.89	0.01	0.01	2.89	0.91	18.92
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2020	0.68	0.02	0.02	1.95	0.51	18.45
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2021	0.79	0.01	0.02	1.64	0.57	18.53
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2022	0.78	0.00	0.01	1.94	0.44	18.63
SAMTEL	SAMART TELCOMS	TB	29	2023	0.45	0.01	0.01	1.49	0.46	17.77

SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2019	0.97	0.00	0.07	1.61	1.35	17.13
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2020	1.51	0.00	0.07	1.95	1.14	17.93
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2021	1.96	0.00	0.07	1.88	0.41	18.31
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2022	0.94	0.00	0.07	1.87	0.20	17.46
SIMAT	SIMAT TECHNO	TB	30	2023	0.88	0.00	0.07	1.82	0.31	17.37
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2019	1.96	0.04	0.02	2.47	1.56	19.28
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2020	1.16	0.02	0.01	2.41	1.53	19.32
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2021	1.53	0.02	0.01	2.95	1.76	19.20
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2022	1.43	0.00	0.01	2.01	1.91	19.25
SKY	SKY ICT PCL	TB	31	2023	2.07	0.02	0.02	2.21	1.06	20.12
SVI	SVI PCL	TB	32	2019	1.11	0.01	0.01	1.43	1.26	19.43
SVI	SVI PCL	TB	32	2020	1.17	0.01	0.01	1.53	0.79	19.55
SVI	SVI PCL	TB	32	2021	1.43	0.00	0.00	1.86	0.85	20.06
SVI	SVI PCL	TB	32	2022	1.51	0.00	0.00	1.87	0.76	20.21
SVI	SVI PCL	TB	32	2023	1.24	0.00	0.00	1.54	0.60	19.90
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2019	0.73	0.00	0.18	1.35	0.01	17.16
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2020	1.09	0.00	0.14	1.53	0.52	17.61
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2021	1.83	0.01	0.16	1.69	0.14	18.04
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2022	1.18	0.01	0.15	1.68	0.18	17.65
VCOM	VINTCOM TECH	TB	33	2023	0.82	0.01	0.14	1.60	0.06	17.33
CMG	CMC CORP	VN	34	2019	0.85	0.04	0.00	1.71	0.73	18.35
CMG	CMC CORP	VN	34	2020	0.72	0.03	0.00	1.58	0.50	18.37
CMG	CMC CORP	VN	34	2021	0.96	0.03	0.00	1.59	0.52	18.87
CMG	CMC CORP	VN	34	2022	1.36	0.06	0.00	1.48	0.60	19.52
CMG	CMC CORP	VN	34	2023	1.12	0.07	0.00	1.39	0.42	19.36
DGW	DIGIWORLD CORPORA	VN	35	2019	0.66	0.00	0.00	2.65	0.67	17.54
DGW	DIGIWORLD CORPORA	VN	35	2020	1.41	0.00	0.00	3.57	0.54	18.89
DGW	DIGIWORLD CORPORA	VN	35	2021	1.84	0.00	0.00	6.09	0.63	19.99
DGW	DIGIWORLD CORPORA	VN	35	2022	1.28	0.00	0.04	6.36	0.81	19.38
DGW	DIGIWORLD CORPORA	VN	35	2023	1.48	0.00	0.05	3.23	0.89	19.70
FPT	FPT CORP	VN	36	2019	1.42	0.03	0.01	1.47	0.47	21.26
FPT	FPT CORP	VN	36	2020	1.42	0.02	0.00	1.43	0.68	21.42

FPT	FPT CORP	VN	36	2021	1.95	0.02	0.01	1.41	0.94	22.03
FPT	FPT CORP	VN	36	2022	1.87	0.02	0.01	1.40	0.49	22.00
FPT	FPT CORP	VN	36	2023	2.26	0.02	0.02	1.41	0.47	22.34



Lampiran 2. Hasil Uji Statistik

I. Hasil Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	INTANGASST	GD_TA	HCE	SIZE_CAP
Mean	1.417600	0.054302	0.056402	2.111192	18.79772
Median	1.150000	0.016530	0.020545	1.700485	18.61252
Maximum	5.800000	0.556080	0.476167	9.903991	23.78110
Minimum	0.200000	-0.076390	5.83E-05	-3.350915	15.81581
Std. Dev.	1.024441	0.100692	0.073919	1.919891	1.820584
Skewness	1.677573	2.717119	2.600078	2.080197	0.788762
Kurtosis	5.882671	10.07647	12.95149	9.723131	3.114665
Jarque-Bera	142.6745	580.4705	919.2883	455.7975	18.24178
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000109
Sum	248.0800	9.502810	9.870340	369.4586	3289.602
Sum Sq. Dev.	182.6094	1.764169	0.950731	641.3605	576.7273
Observations	175	175	175	175	175

II. Hasil Estimasi Model Regresi 1

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM_EQ
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.618730	(34,135)	0.0000
Cross-section Chi-square	187.454677	34	0.0000

Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM_EQ
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.547996	5	0.1285

Uji Langarange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

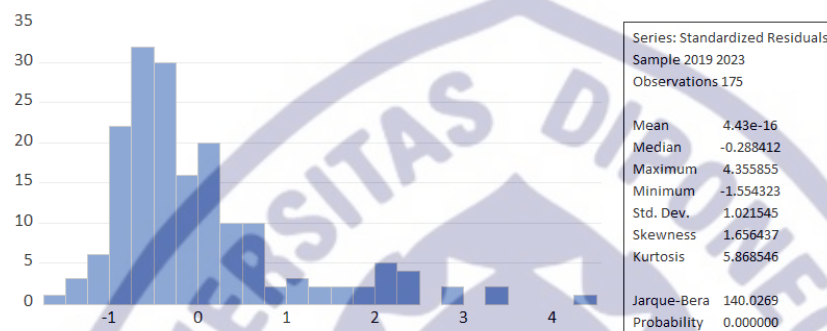
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	97.57101 (0.0000)	3.784218 (0.0517)	101.3552 (0.0000)
Honda	9.877804 (0.0000)	1.945307 (0.0259)	8.360201 (0.0000)
King-Wu	9.877804 (0.0000)	1.945307 (0.0259)	5.044859 (0.0000)
Standardized Honda	10.77413 (0.0000)	2.446853 (0.0072)	4.913975 (0.0000)
Standardized King-Wu	10.77413 (0.0000)	2.446853 (0.0072)	2.702636 (0.0034)
Gourieroux, et al.	--	--	101.3552 (0.0000)

III. Uji Asumsi Klasik Model Regresi 1

Normalitas



Multikolinearitas

Correlation					
	A	B	C	D	E
1		TOBINSQ	INTANGASST	GD_TA	HCE
2					
3	TOBIN...	1.000000	0.092350	-0.019874	0.226766
4	INTAN...	0.092350	1.000000	-0.046060	0.250804
5	GD_TA	-0.019874	-0.046060	1.000000	-0.132830
6	HCE	0.226766	0.250804	-0.132830	1.000000

Heterokedasitas

Dependent Variable: ABSRESID
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/28/25 Time: 17:21
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 35
Total panel (balanced) observations: 175
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.645343	0.128013	5.041219	0.0000
INTANGASST	0.399825	0.724992	0.551488	0.5820
GD_TA	-0.681619	0.871156	-0.782431	0.4350
HCE	0.050245	0.032077	1.566380	0.1191

Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.079612	Mean dependent var	0.489139
Adjusted R-squared	0.063465	S.D. dependent var	0.673091
S.E. of regression	0.651382	Sum squared resid	72.55506
F-statistic	4.930393	Durbin-Watson stat	1.638310
Prob(F-statistic)	0.002612		

IV. Hasil Analisis Regresi (Menggunakan Cochrane-Orcutt karena terdapat Autokorelasi), Model 1

Dependent Variable: TOBINSQ
 Method: ARMA Maximum Likelihood (OPG - BHHH)
 Date: 07/18/25 Time: 13:14
 Sample: 1 175
 Included observations: 175
 Convergence achieved after 21 iterations
 Coefficient covariance computed using outer product of gradients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.221502	0.250923	4.868031	0.0000
INTANGASST	1.631912	1.027070	1.588901	0.1140
GD_TA	-0.502290	1.060526	-0.473623	0.6364
HCE	0.063999	0.038699	1.653742	0.1000
AR(1)	0.613738	0.053516	11.46823	0.0000
SIGMASQ	0.628879	0.052466	11.98641	0.0000
R-squared	0.397327	Mean dependent var	1.417600	
Adjusted R-squared	0.379496	S.D. dependent var	1.024441	
S.E. of regression	0.806973	Akaike info criterion	2.445333	
Sum squared resid	110.0538	Schwarz criterion	2.553840	
Log likelihood	-207.9666	Hannan-Quinn criter.	2.489346	
F-statistic	22.28346	Durbin-Watson stat	1.836036	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.61			

V. Hasil Estimasi Model Regresi 2 (Dengan Variabel Moderasi)

Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM_EQMOD
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.310066	(34,136)	0.0000
Cross-section Chi-square	181.894789	34	0.0000

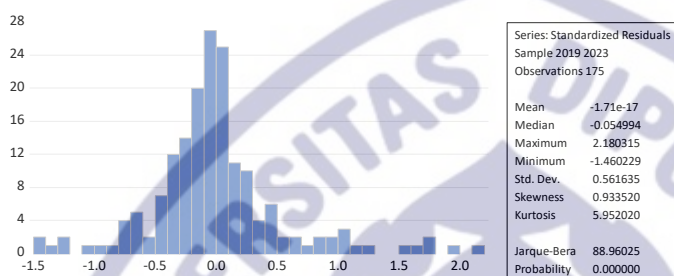
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: REM_EQMOD
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.850127	4	0.0430

VI. Uji Asumsi Klasik Model II (Dengan Moderasi)

Uji Normalitas



Uji Multikolinearitas

	TOBINSQ	INTANG_SI...	GD_TA	HCE
TOBIN...	1.000000	0.307337	-0.019874	0.226766
INTAN...	0.307337	1.000000	-0.128854	0.564960
GD_TA	-0.019874	-0.128854	1.000000	-0.132830
HCE	0.226766	0.564960	-0.132830	1.000000

Uji Heterokedasitas

Dependent Variable: ABSRESID02

Method: Panel Least Squares

Date: 09/18/25 Time: 03:30

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 35

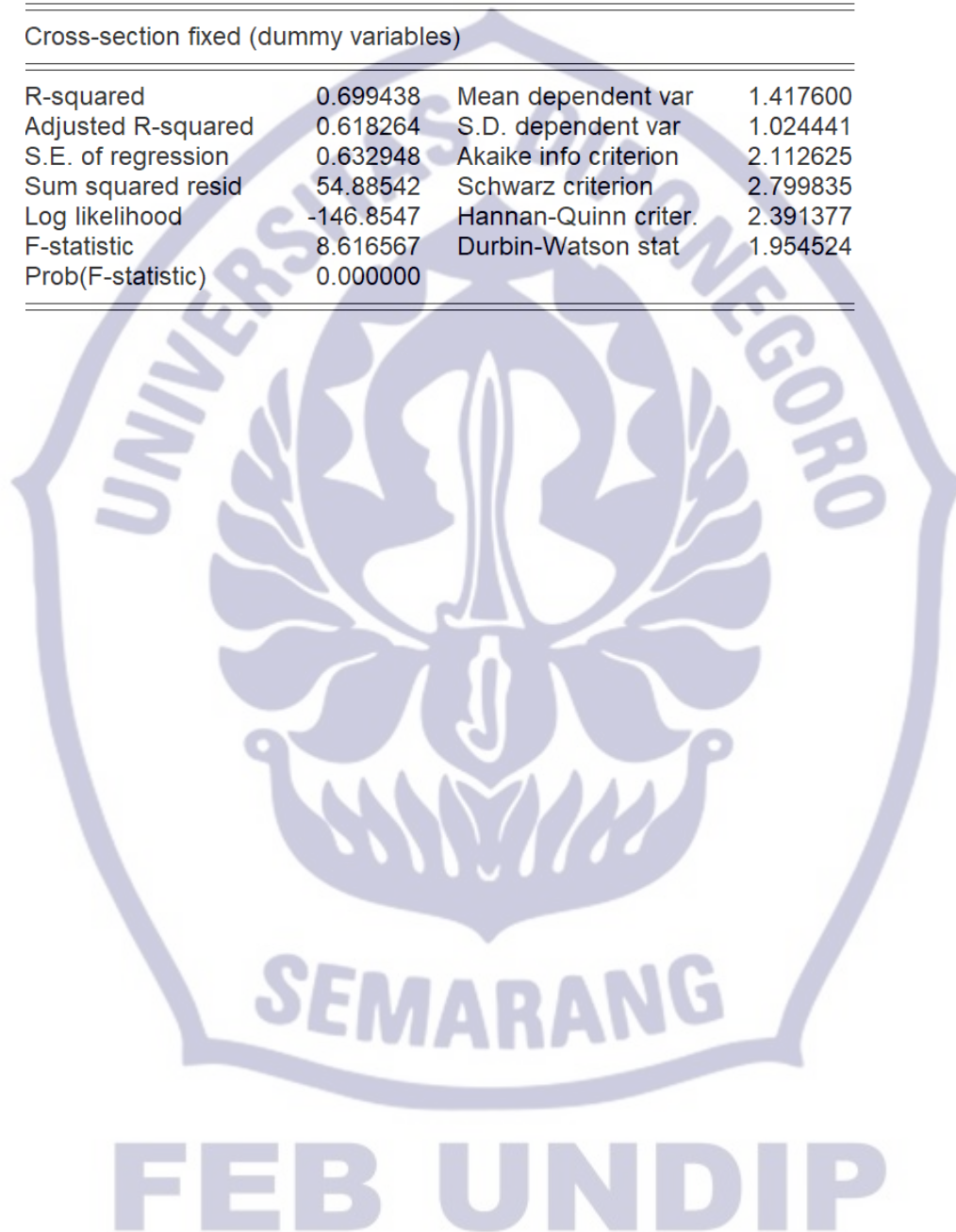
Total panel (balanced) observations: 175

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.196499	0.494735	0.397181	0.6919
INTANG_SIZE	0.000963	0.004133	0.232981	0.8161
GD_TA	0.036449	0.664113	0.054883	0.9563
HCE	0.026560	0.023618	1.124558	0.2627

Uji Autokorelasi

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.699438	Mean dependent var	1.417600
Adjusted R-squared	0.618264	S.D. dependent var	1.024441
S.E. of regression	0.632948	Akaike info criterion	2.112625
Sum squared resid	54.88542	Schwarz criterion	2.799835
Log likelihood	-146.8547	Hannan-Quinn criter.	2.391377
F-statistic	8.616567	Durbin-Watson stat	1.954524
Prob(F-statistic)	0.000000		



VII. Hasil Analisis Regresi Model 2

Dependent Variable: TOBINSQ

Method: Panel Least Squares

Date: 07/17/25 Time: 15:18

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 35

Total panel (balanced) observations: 175

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.003042	0.938433	-2.134455	0.0346
INTANG_SIZE	0.028579	0.007840	3.645394	0.0004
GD_TA	-3.133095	1.259716	-2.487144	0.0141
HCE	0.073425	0.044800	1.638932	0.1035

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.699438	Mean dependent var	1.417600
Adjusted R-squared	0.618264	S.D. dependent var	1.024441
S.E. of regression	0.632948	Akaike info criterion	2.112625
Sum squared resid	54.88542	Schwarz criterion	2.799835
Log likelihood	-146.8547	Hannan-Quinn criter.	2.391377
F-statistic	8.616567	Durbin-Watson stat	1.954524
Prob(F-statistic)	0.000000		

SEMARANG

FEB UNDIP

CURRICULUM VITAE



JENNA TANIA, S.M.

+62-838-7097-5199

jennatcjun11@gmail.com

PENDIDIKAN

Universitas Diponegoro
Sarjana Manajemen

IPK: 3,82

Lulus dengan Pujian (Cum Laude)

KETERAMPILAN TEKNIS:

- Rekonsiliasi Bank
- Keuangan Perusahaan
- Akuntansi
- Keuangan Terstruktur
- Audit Keuangan
- Analisis Keuangan

KETERAMPILAN NON-TEKNIS:

- Berbicara di depan umum
- Kepemimpinan
- Kerja sama tim

KEAHLIAN BAHASA

- Bahasa Indonesia
- Bahasa Inggris
- Bahasa Mandarin

SERTIFIKASI

- Bloomberg Market Concepts
- Bloomberg Environmental Social Governance
- Bloomberg Finance Fundamentals

ABOUT ME

Mahasiswa Pascasarjana yang berorientasi pada detail dan ahli dalam membuat keputusan penting, mengelola tenggat waktu, dan melakukan kerja sama tim. Dengan keahlian dalam analisis dan Lulus dengan Pujian (Cum Laude) keterampilan pemecahan masalah kuantitatif.

PENGALAMAN KERJA

PT Sinergi Medika Utama
Finance Officer

Jun 2023– Des 2023

- Menangani Rekonsiliasi Bank
- Mengendalikan akun hutang dan piutang
- Menangani Proyeksi Arus Kas
- Menangani analisis biaya dan laba
- Menangani laporan keuangan unit bisnis

Bloomberg Financial Markets Jan 2023–Jun 2023
Laboratory Des 2023–Sekarang
Laboratory Assistant

- Membantu lebih dari 200 orang per bulan dalam penambangan data dan analisis keuangan dengan Bloomberg Terminal
- Merancang materi analisis ekonomi yang terkait dengan Bloomberg Terminal
- Mewakili laboratorium kepada pihak eksternal
- Menangani administrasi laboratorium

PUBLIKASI

- Financial Ratios and Efficiency of Energy Sector's Companies Listed in IDX, Monex Journal of Accounting Research.
Doi: <https://doi.org/10.30591/monex.viii2.3619.g1918>
- Integrating ESG Metrics into Corporate Strategy: Analysing the Long-term Value and Profitability, Research Horizon. ISSN: 2808-0696 (p), 2807-9531 (e)