

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, CAPITAL INTENSITY, DAN KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI MODERASI

Novina Damayanti

01017220100@student.uph.edu

Universitas Pelita Harapan, Kampus Lippo Village Karawaci, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital*, *capital intensity*, dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan (*firm value*) dengan kualitas audit sebagai moderasi pada berbagai sektor perusahaan di wilayah Indonesia – Malaysia – Thailand periode 2019-2023. *Intellectual capital* diukur menggunakan *VAIC*, *capital intensity* diukur dengan *total fixed asset/total asset*, kebijakan investasi diukur menggunakan *total asset growth*, dan kualitas audit diukur berdasarkan auditor yang digunakan (*Big Four* atau *non-Big Four*). Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital*, *capital intensity*, kebijakan investasi, dan kualitas audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Intellectual Capital*, *Capital Intensity*, dan Kebijakan Investasi terhadap nilai perusahaan, serta untuk menguji peran Kualitas Audit sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap nilai perusahaan, dengan harapan dapat memberikan wawasan tentang bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi kinerja dan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kata kunci: *intellectual capital*, *capital intensity*, kebijakan investasi, kualitas audit, dan nilai perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of intellectual capital, capital intensity, and investment policy on firm value with audit quality as moderation in various company sectors in the Indonesia - Malaysia - Thailand region for the 2019-2023 period. Intellectual capital is measured using VAIC, capital intensity is measured by total fixed assets/total assets, investment policy is measured using total asset growth, and audit quality is measured based on the auditor used (Big Four or non-Big Four). Firm value is measured by Price to Book Value (PBV). Data were analyzed using multiple linear regression methods. The results showed that intellectual capital, capital intensity, investment policy, and audit quality have a negative effect on firm value. This study analyzes the effect of Intellectual Capital, Capital Intensity, and Investment Policy on firm value, as well as to examine the role of Audit Quality as a moderating variable that can strengthen or weaken the influence of these three factors on firm value, with the hope of providing insight into how these factors affect performance and investor confidence in the company.

Keywords: intellectual capital, capital intensity, investment policy, audit quality, and firm value

1. PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang semakin kompetitif, perusahaan-perusahaan di berbagai sektor menghadapi tantangan yang semakin kompleks dalam menjaga yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai *firm value* mereka. Nilai perusahaan sebagai indikator penting yang mencerminkan kesejahteraan para *shareholder* dan kinerja perusahaan secara komprehensif. Dengan demikian, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menjadi fokus utama bagi

para pemangku kepentingan, termasuk manajemen perusahaan, investor, dan regulator. Sebab perusahaan dengan nilai perusahaan yang mengisyaratkan tingginya tingkat keberhasilan suatu perusahaan dan akan berdampak pada investor juga pemegang saham yang mendapatkan kemakmuran jika harga saham terus meningkat, dinilai mampu berkompetisi di dunia bisnis saat ini (Azahra et al., 2023). Dengan meningkatkan nilai perusahaan, kita tidak hanya memperbaiki citra di mata investor tetapi juga membuka peluang untuk mendapatkan valuasi yang lebih tinggi di pasar modal (Zhafira & Astuti, 2024). Seiring dengan meningkatnya tuntutan transparansi dan akuntabilitas, perusahaan perlu memperhatikan berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk tata kelola yang baik, efisiensi operasional, dan strategi pengelolaan pajak.

Dalam era ekonomi berbasis pengetahuan, *intellectual capital* telah menjadi faktor kunci yang mempengaruhi nilai perusahaan (*firm value*). *Intellectual capital* mencakup pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman karyawan serta *intangible assets* seperti *patents*, *brands*, dan *copyrights*. Sebagai sumber daya utama, *intellectual capital* dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan inovasi yang signifikan. Studi mengindikasikan bahwa perusahaan dengan *intellectual capital* yang kuat cenderung memperoleh kinerja yang lebih unggul dan nilai perusahaan yang lebih besar, sebab kemampuan mereka dalam menciptakan produk dan layanan inovatif yang bernilai tinggi. Modal intelektual yang efektif juga meningkatkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar, yang pada akhirnya meningkatkan kesempatan investasi yang menggiurkan bagi investor dan mengangkat nilai pasar saham. Dengan memahami pengaruh *intellectual capital* terhadap *firm value*, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan berharga bagi manajemen dalam mengelola aset tidak berwujud mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Capital intensity, atau intensitas modal, merujuk pada proporsi *fixed assets* yang dimiliki perusahaan terhadap total asetnya, memiliki implikasi signifikan terhadap efisiensi operasional, produktivitas, dan daya saing perusahaan. Tingginya *capital intensity* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi aset yang besar tetap yang besar dalam total asetnya, yang dapat meningkatkan kapasitas produksi, menurunkan biaya per unit produk, dan pada akhirnya meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, intensitas modal yang tinggi juga membawa risiko seperti biaya tetap yang tinggi dan peningkatan tingkat utang yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang bergejolak. *Capital intensity* menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menghasilkan aset, yang tercermin dari perbandingan aset tetap terhadap total aset, sehingga menjadi informasi penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan (Aniatun et al., 2022).

Kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan besar sering kali mencerminkan strategi dalam ekspansi pasar, penguatan daya saing, dan meningkatkan nilai pemegang saham. Salah satu contohnya adalah kebijakan investasi yang dilakukan oleh Bangkok Bank melalui akuisisi PT Bank Permata. Pada akhir 2019, Bangkok Bank mengungkapkan rencana untuk mengakuisisi 89,12% saham PT Bank Permata, sebuah bank komersial besar di Indonesia, dari Standard Chartered dan Astra International dengan nilai akuisisi mencapai 3,4 miliar dolar AS. Akuisisi ini bertujuan untuk memperkuat posisi Bangkok Bank di Asia Tenggara, memanfaatkan potensi pasar Indonesia yang besar, dan mendiversifikasi sumber pendapatan di luar Thailand. Dengan populasi yang mendominasi di kawasan Asia Tenggara dan pertumbuhan ekonomi yang solid, Indonesia menjadi target strategis Bangkok Bank untuk memperluas layanan perbankan digital dan ritel, sejalan dengan meningkatnya penggunaan teknologi finansial di kawasan tersebut.

Berdasarkan *consolidated financial statement* Bangkok Bank tahun 2020, total aset per 31 Desember 2020 adalah sebesar 3.822.960 juta Baht, yakni meningkat 18,8% dari akhir Desember 2019. Faktor utama terjadinya total aset yang meningkat, karena adanya konsolidasi aset Permata Bank. Ketika total aset suatu perusahaan meningkat, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan investasi baru, baik dalam bentuk akuisisi perusahaan lain, pengembangan produk baru, perluasan kapasitas produksi, atau investasi lainnya. Pertumbuhan total aset dapat dianggap sebagai indikator pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang agresif dalam berinvestasi biasanya akan mengalami pertumbuhan aset yang lebih cepat.

Dilansir dari CNBC Indonesia, harga pembelian Bank Permata (BNLI) terjadi di angka Rp 1.396 per saham, berdasarkan perubahan nilai buku menjadi 1,63 kali *price-to-book value* (PBV) menurut *Amendment Letter* yang diteken oleh Standard Chartered dan Astra pada 20 April 2020, dari perjanjian awal yang menetapkan 1,77 kali PBV pada 12 Desember 2019. Hal ini sesuai dengan proksi nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini, yaitu PBV. Nilai PBV sebesar 1,63 kali dalam akuisisi Bank Permata menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan ini memiliki potensi pertumbuhan yang baik dan bersedia membayar premium untuk mengakuisisinya. Nilai perusahaan Bangkok Bank yang meningkat, terlihat dari peningkatan kapitalisasi pasar dan pendapatan yang dihasilkan dari basis pelanggan baru di Indonesia. Dengan masuknya Bank Permata, Bangkok Bank mendapatkan akses ke pasar yang berkembang pesat, sehingga berpotensi untuk meningkatkan pendapatan jangka panjang dan stabilitas finansial.

Dari perspektif *intellectual capital*, akuisisi ini memperkuat posisi Bangkok Bank dengan membawa masuk reputasi, loyalitas pelanggan, serta kemampuan operasional yang telah dimiliki Bank Permata di Indonesia. Ini memperkaya modal intelektual Bangkok Bank, termasuk teknologi, pengetahuan pasar lokal, dan jaringan relasi bisnis yang luas, yang memungkinkan Bangkok Bank untuk lebih kompetitif di pasar regional. Selain itu, dari sisi *capital intensity*, akuisisi Bank Permata memperbesar kebutuhan Bangkok Bank akan modal untuk mengelola dan memelihara aset-aset baru yang mereka peroleh, seperti pinjaman, infrastruktur perbankan, serta properti Bank Permata. Intensitas modal yang lebih tinggi diperlukan untuk memastikan bahwa aset-aset ini dapat dikelola secara efisien dan memberikan return yang optimal. Meskipun ini meningkatkan kompleksitas manajemen, pertumbuhan total aset dan diversifikasi pasar mengurangi risiko geografis, memberikan stabilitas jangka panjang yang lebih besar bagi perusahaan. Secara keseluruhan, akuisisi Bank Permata oleh Bangkok Bank adalah langkah strategis yang tidak hanya meningkatkan nilai perusahaan melalui ekspansi geografis, tetapi juga memperkuat modal intelektual dan intensitas modal perusahaan, menjadikan mereka salah satu bank terkemuka di kawasan Asia Tenggara. Meskipun menghadapi beberapa tantangan dalam proses integrasi, akuisisi ini memberikan peluang pertumbuhan jangka panjang di pasar perbankan Indonesia yang sangat potensial.

Audit independen yang berkualitas tinggi berperan sebagai penjamin kredibilitas laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih informatif dan rasional, sehingga meningkatkan nilai pasar perusahaan. Selain itu, audit berkualitas tinggi juga berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang efektif, mengurangi risiko kesalahan akuntansi dan potensi kecurangan.. Dengan audit yang berkualitas tinggi, kepercayaan investor terhadap data keuangan perusahaan akan meningkat, yang pada gilirannya dapat memperkuat dampak positif dari *intellectual capital*, *capital intensity*, dan kebijakan investasi terhadap *firm value*.

Melalui penelitian ini, diharapkan dapat mengkaji pengaruh *intellectual capital*, *capital intensity*, kebijakan investasi, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan dalam sektor ini, yang

dapat memberikan wawasan berharga bagi manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan yang lebih baik terhadap faktor-faktor tersebut. Dengan demikian, berdasarkan pentingnya sektor *Consumer Staples* serta tantangan yang dihadapinya, penelitian ini akan memberikan kontribusi dalam memahami bagaimana faktor-faktor seperti *intellectual capital*, *capital intensity*, dan kualitas audit dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi nyata bagi perusahaan dalam sektor ini untuk merumuskan strategi yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik lebih banyak investasi, sehingga mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia, Malaysia, dan Thailand.

2. KAJIAN TEORITIS, PENELITIAN SEBELUMNYA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi atau *Agency Theory* adalah kerangka konseptual yang menjelaskan hubungan kontraktual antara dua pihak utama dalam perusahaan, yaitu pemilik atau pemegang saham (*principal*) dan manajer atau pengelola perusahaan (*agent*). Jensen dan Meckling pertama kali memperkenalkan teori ini pada tahun 1976 dan bertujuan untuk mengelola hubungan yang sering kali kompleks dan penuh konflik antara *principal* dan *agent*. Dalam konteks ini, *principal* berperan sebagai pihak yang memberi otorisasi terhadap *agent* guna mengelola perusahaan, sementara *agent* bertanggung jawab untuk menjalankan tugas tersebut demi kepentingan *principal*. Pada inti dari teori agensi adalah konsep benturan kepentingan antara *principal* dan *agent*, yang sering kali muncul karena adanya asimetri informasi. Terdapat kesenjangan informasi yang signifikan antara *principal* dan *agent*, di mana *agent* memiliki akses ke informasi yang lebih rinci. Hal ini dapat menyebabkan situasi di mana *agent* dapat mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri, namun tidak selalu selaras dengan kepentingan terbaik *principal*. Sebagai contoh, manajer mungkin termotivasi untuk mengejar tujuan jangka pendek yang dapat meningkatkan kompensasi mereka sendiri, sementara pemegang saham lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Masalah utama dalam teori agensi meliputi *moral hazard* dan *adverse selection*. *Moral hazard* terjadi ketika *agent* tidak melaksanakan tugasnya sesuai dengan yang diharapkan oleh *principal* karena pengawasan yang kurang atau ketidakseimbangan informasi. Sebagai contoh, manajer mungkin menghindari untuk mengungkapkan fakta penting yang seharusnya diketahui pemegang saham. *Adverse selection* terjadi ketika *principal* tidak dapat sepenuhnya mengetahui atau mengevaluasi keputusan yang diambil oleh *agent* karena kurangnya informasi yang transparan atau lengkap dari *agent*. Kedua masalah ini dapat mengakibatkan pengambilan keputusan yang tidak optimal dan meningkatkan risiko bagi *principal*. Untuk mengatasi konflik kepentingan ini, teori agensi menyoroti pentingnya biaya agensi (*agency costs*), yang mencakup biaya pengawasan (*monitoring costs*), biaya ikatan (*bonding costs*), dan kerugian residu (*residual loss*). Biaya pengawasan adalah biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk memantau dan mengawasi aktivitas *agent*, seperti audit keuangan atau pengawasan operasional. Biaya ikatan adalah biaya yang dikeluarkan oleh *agent* untuk memastikan *principal* bahwa mereka akan bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*, seperti melalui insentif atau kontrak yang menghubungkan kompensasi dengan kinerja. Kerugian residu adalah kerugian yang terjadi karena perbedaan yang tersisa antara keputusan *agent* dan kepentingan terbaik *principal* meskipun telah ada upaya pengawasan dan insentif.

Hubungan teori keagenan dengan nilai perusahaan menurut (Herdyanti et al., 2021), teori keagenan berperan sebagai landasan untuk kegiatan bisnis yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan dan menghasilkan kekayaan serta kesejahteraan bagi para investor (*principal*). Teori keagenan menekankan pentingnya mengelola hubungan antara manajemen dan *principal* secara efektif untuk memastikan bahwa keputusan manajemen selaras dengan tujuan memaksimalkan nilai. Dengan demikian, penerapan prinsip-prinsip teori keagenan dapat membantu perusahaan mencapai kinerja yang lebih baik dan memberikan keuntungan jangka panjang bagi semua pihak yang berkepentingan. Berdasarkan teori ini, diasumsikan bahwa setiap individu, termasuk manajer perusahaan, akan bertindak demi kepentingan pribadinya sendiri dan berusaha menampilkan kinerja yang baik serta menjaga citra positifnya, terutama jika ada penghargaan yang terkait, yang mendorong mereka untuk meningkatkan pendapatan atau mengurangi pengeluaran perusahaan, salah satunya melalui *tax avoidance* (Susilo, 2023).

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Firm value atau nilai perusahaan adalah indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai keseluruhan suatu perusahaan. Nilai ini tidak hanya mencakup nilai aset fisik seperti bangunan, mesin, dan tanah, tetapi juga aset tidak berwujud seperti merek dagang, reputasi, dan prospek keuangan perusahaan di masa depan. *Firm value* sering digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Secara umum, Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor yang kuat terhadap prospek bisnisnya. Menurut (Selly et al., 2022) nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Investor memandang nilai perusahaan sebagai faktor penting dalam keputusan investasi, sehingga perusahaan di sub sektor makanan dan minuman perlu memperhatikan aspek ini untuk menarik minat investor dalam hal penanaman modal (Santoso & Pratiwi, 2023).

Nilai perusahaan adalah aspek penting yang tidak hanya mencerminkan kinerja masa lalu, tetapi juga prospek masa depan perusahaan. Maka dari itu, manajemen akan berusaha untuk menaikkan nilai perusahaan semaksimal mungkin agar harga saham tinggi yang disebabkan oleh tingginya nilai perusahaan, Indikator ini menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tingkat operasional yang optimal dan mampu memberikan nilai tambah bagi pemegang saham (Julien, 2021). Dengan demikian, memahami dan mengelola faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kunci untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang. Manajemen yang efektif dan strategi yang tepat dapat membantu perusahaan meningkatkan nilai mereka, yang pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan memperkuat posisi perusahaan di pasar yang kompetitif. (Utami et al., 2022) *firm value* yang tinggi mencerminkan kondisi pasar saham yang positif bagi perusahaan, di mana harga saham yang lebih tinggi dapat menjadi indikator bagi publik untuk menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik.

Menurut Brigham dan Houston dalam mengukur nilai perusahaan, terdapat 3 metode, di antaranya: (a) *Price to Earnings Ratio* (PER). *Price to earning ratio* adalah rasio yang membandingkan laba per lembar saham dengan harga saham perusahaan, dan dengan melihat perubahan laba melalui PER yang lebih tinggi, investor dapat menilai bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang lebih pasti dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Valencia, 2022); (b) *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* dipilih sebagai pengukuran nilai perusahaan karena PBV memberikan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Rasio PBV yang lebih besar mendorong pasar untuk lebih percaya pada prospek perusahaan. Melalui PBV, investor

memprediksi seberapa jauh perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan modal untuk menghasilkan keuntungan. Rasio PBV memungkinkan investor untuk mengevaluasi kelayakan investasi suatu saham dengan membandingkan harga pasarnya dengan nilai buku per saham (Valencia, 2022); (c) Tobin's Q. Tobin's Q merupakan metrik yang digunakan untuk mengukur ekspektasi pasar terhadap nilai ekonomi yang dihasilkan oleh investasi perusahaan. Rasio Tobin's Q digunakan untuk mengevaluasi valuasi pasar suatu perusahaan relatif terhadap nilai bukunya (Valencia, 2022). Dalam penelitian ini metode pengukuran nilai perusahaan yang dipilih adalah metode *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dikarenakan nilai perusahaan berkaitan erat dengan nilai buku perusahaan (Valencia, 2022).

Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan *intangible asset* yang mencakup pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan hubungan yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yang secara kolektif berkontribusi pada penciptaan nilai dan keunggulan kompetitif. Menurut (Asutay & Ubaidillah, 2024) dapat dikatakan bahwa *intellectual capital* terkait erat dengan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan terutama terkait dengan kemampuan, sumber daya, dan kompetensi perusahaan. *Intellectual capital* diakui secara luas tidak hanya sebagai salah satu aset terpenting perusahaan, tetapi juga salah satu aset strategis yang paling penting (Mukaro et al., 2023). *Intellectual capital* tidak terlihat secara fisik seperti aset tetap, namun memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja dan daya saing perusahaan di pasar yang semakin berbasis pengetahuan. *Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai kumpulan dari tiga komponen utama, yakni *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*.

Human capital mengacu pada pengetahuan kolektif karyawan pada suatu organisasi, termasuk teknik, kompetensi, dan ketahanan, yang dapat berkontribusi secara keseluruhan atau sebagian untuk meningkatkan kinerja bisnis (Wang et al., 2021). Menurut (Quintero-Quintero et al., 2021), *human capital* mengacu pada pengetahuan (eksplisit maupun implisit dan individu maupun sosial) yang dimiliki orang dan kelompok serta kemampuan mereka untuk menghasilkannya, yang berguna untuk tujuan strategis (misi dan visi) organisasi. Sumber daya manusia yang berkualitas tinggi memungkinkan perusahaan untuk berinovasi, meningkatkan efisiensi operasional, dan menciptakan produk atau layanan yang lebih baik. *Human capital* sering dianggap sebagai aset paling berharga bagi perusahaan karena kemampuan manusia untuk beradaptasi, belajar, dan mengembangkan ide-ide baru yang dapat mendorong pertumbuhan perusahaan. Investasi dalam pengembangan *human capital*, melalui pelatihan dan pendidikan berkelanjutan, merupakan strategi efektif untuk meningkatkan produktivitas, inovasi, dan adaptabilitas karyawan, yang pada gilirannya memperkuat nilai perusahaan. Selain itu, *human capital* juga menjadi sumber keunggulan kompetitif yang unik dan sulit ditiru oleh kompetitor, terutama dalam industri yang mengandalkan inovasi dan kualitas layanan. Dengan demikian, manajemen *human capital* menjadi kunci untuk memastikan keberhasilan jangka panjang perusahaan, meningkatkan daya saing, dan menciptakan nilai berkelanjutan bagi pemangku kepentingan.

Structural capital mencakup proses, sistem, teknologi informasi, paten, *brand*, dan *other intellectual property rights* yang dimiliki oleh perusahaan. *Structural capital* adalah landasan kuat yang memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara sistematis (Ali et al., 2022). Menurut (Gupta et al., 2020), *structural capital* terdiri dari inovasi, kerangka kerja, proses, informasi, desain, basis data, struktur, komposisi, dan kebijakan yang memberikan keunggulan bagi perusahaan. Berbeda dengan *human capital* yang melekat pada individu, *structural capital* adalah

aset yang dimiliki dan dikelola oleh perusahaan itu sendiri, yang tetap ada meskipun terjadi pergantian karyawan. *Structural capital* memainkan peran krusial dalam memastikan bahwa pengetahuan dan keahlian yang dimiliki oleh karyawan dapat diterapkan secara efektif dalam kegiatan operasional sehari-hari. Ini termasuk sistem manajemen informasi, budaya organisasi, prosedur operasional standar, dan teknologi yang mendukung inovasi dan efisiensi. Dengan adanya *structural capital* yang kuat, perusahaan dapat meningkatkan produktivitas, memastikan konsistensi dalam pelaksanaan strategi, dan mengurangi ketergantungan pada individu tertentu. Selain itu, *structural capital* memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan dan menyebarkan pengetahuan di seluruh organisasi, sehingga meningkatkan kemampuan adaptasi dan inovasi dalam menghadapi perubahan pasar. Dengan demikian, manajemen yang efektif terhadap *structural capital* menjadi kunci dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan mendukung pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Relational capital atau modal pelanggan, adalah nilai yang dikembangkan perusahaan melalui hubungan dengan pemasok, karyawan, pelanggan, pemerintah, dan pemegang saham, yang menjaga koneksi antara masyarakat dan bisnis. Jaringan hubungan ini sangat penting untuk kesuksesan perusahaan karena kepercayaan, loyalitas, dan reputasi yang dibangun melalui hubungan ini dapat mempengaruhi keputusan bisnis dan kinerja perusahaan. Kemitraan yang saling menguntungkan dengan pelanggan dapat meningkatkan loyalitas dan kepuasan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan penjualan dan pertumbuhan jangka panjang. Sementara itu, kemitraan yang baik dengan pemasok dan mitra bisnis lainnya dapat memastikan kelancaran operasi dan rantai pasokan yang efisien. Di sisi lain, hubungan yang baik dengan pemerintah dan regulator dapat membantu perusahaan menavigasi lingkungan hukum dan peraturan dengan lebih baik. *Relational capital* juga mencakup reputasi dan citra perusahaan di mata publik dan *shareholders*, yang menjadi faktor penentu dalam mengambil keputusan investasi dan kepercayaan pasar. Dengan demikian, manajemen *relational capital* yang efektif memungkinkan perusahaan untuk memperkuat posisinya di pasar, meningkatkan daya saing, dan menciptakan nilai berkelanjutan melalui jaringan hubungan yang solid dan terpercaya.

Intellectual capital menjadi semakin relevan dalam ekonomi modern yang didorong oleh pengetahuan dan inovasi. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang kuat cenderung lebih unggul dalam menciptakan nilai, baik melalui produk dan layanan yang inovatif maupun melalui proses yang lebih efisien. Dalam konteks persaingan global, *intellectual capital* memungkinkan perusahaan untuk tidak hanya bertahan tetapi juga berkembang dan menjadi pemimpin pasar. Oleh karena itu, manajemen *intellectual capital* merupakan aspek strategis yang krusial bagi perusahaan yang ingin terus berinovasi dan beradaptasi di pasar yang dinamis dan berorientasi pada pengetahuan.

Capital Intensity

Jumlah kekayaan perusahaan yang diinvestasikan dalam aset tetap disebut rasio intensitas modal (Darsani & Sukartha, 2021). Aset tetap seperti bangunan, mesin, peralatan, dan infrastruktur merupakan komponen utama dalam operasional perusahaan, terlebih di sektor-sektor tertentu yang padat modal. Tingginya *capital intensity* berorientasi pada aset fisik dalam struktur asetnya, yang dapat mencerminkan investasi jangka panjang dalam infrastruktur dan teknologi untuk meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional. Semakin besar investasi perusahaan pada aset tetap, semakin besar beban penyusutan yang harus ditanggung, yang pada akhirnya mengurangi laba dan menurunkan beban pajak perusahaan (Ulfa et al., 2021). Sejalan dengan teori keagenan, manajemen perusahaan akan bersikap oportunistik dengan memanfaatkan beban

penyusutan untuk mengurangi pajak dalam rangka memaksimalkan laba (I. Pratama & Suryarini, 2020).

Perusahaan dengan *capital intensity* yang tinggi biasanya memiliki kemampuan untuk mengoptimalkan produksi untuk mencapai biaya produksi terendah per unit, sehingga dapat meningkatkan margin keuntungan dan daya saing di pasar. *Capital intensity* didefinisikan sebagai bagaimana perusahaan mengorbankan dana yang dikeluarkan untuk membiayai aktivitas dan mendanai aset dalam rangka memperoleh laba perusahaan. Namun, intensitas modal yang tinggi juga membawa sejumlah risiko, terutama terkait dengan biaya tetap yang besar seperti penyusutan aset, perawatan, dan pembiayaan utang yang digunakan untuk mendanai aset tersebut. Dalam kondisi pasar yang kurang menguntungkan atau saat terjadi penurunan permintaan, perusahaan dengan *capital intensity* tinggi dapat mengalami tekanan keuangan yang signifikan. Oleh karena itu, pengelolaan *capital intensity* yang efektif menjadi kunci bagi perusahaan untuk memaksimalkan manfaat dari investasi aset tetap mereka, sekaligus meminimalkan risiko keuangan yang terkait. Selain itu, bagi para investor, *capital intensity* dapat menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi penggunaan modal perusahaan dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Investor sering kali melihat rasio antara aset tetap dan total aset sebagai salah satu parameter dalam mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan keuntungan.

Dalam beberapa kasus, perusahaan yang berhasil mengelola *capital intensity* secara efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, terutama jika investasi dalam aset tetap tersebut diterjemahkan menjadi peningkatan produktivitas dan inovasi. Sebaliknya, perusahaan yang gagal mengoptimalkan penggunaan aset tetapnya mungkin menghadapi tantangan dalam mempertahankan profitabilitas dan daya saing mereka di pasar yang kompetitif.

Kebijakan Investasi

Kebijakan investasi sebagai strategi yang diambil oleh perusahaan dalam mengelola penggunaan sumber daya finansialnya untuk proyek-proyek yang bertujuan menghasilkan keuntungan jangka panjang dan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan ini mencakup keputusan mengenai investasi dalam aset tetap, pengembangan produk baru, akuisisi, riset dan pengembangan (R&D), serta ekspansi bisnis. Salah satu tujuan utama dari kebijakan investasi adalah untuk memaksimalkan *return on investment* (ROI) dengan memanfaatkan peluang pertumbuhan yang ada di pasar. Perusahaan dengan kebijakan investasi yang baik akan lebih mampu meningkatkan kapasitas produksi, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperluas pangsa pasar.

Kebijakan investasi juga menjadi alat penting dalam menjaga kemampuan perusahaan untuk memberikan nilai tambah bagi pelanggan. Dengan melakukan investasi yang tepat, perusahaan dapat memperkuat posisinya di pasar dan menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Namun, kebijakan investasi juga harus didukung dengan analisis risiko yang cermat, karena keputusan yang salah dapat menimbulkan beban keuangan yang berat dan mengurangi nilai perusahaan. Oleh karena itu, pertimbangan yang matang dari manajemen sangat diperlukan dari berbagai faktor seperti kondisi pasar, tren industri, risiko finansial, dan potensi keuntungan sebelum melakukan keputusan investasi. Kebijakan investasi yang tepat akan mendorong pertumbuhan perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mendorong peningkatan nilai saham.

Pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan dapat diukur melalui proksi *Total Asset Growth*, yang mencerminkan pertumbuhan total aset perusahaan dari waktu ke waktu. *Total*

Asset Growth mengindikasikan seberapa besar perusahaan mengalokasikan dananya untuk investasi dalam aset produktif, seperti penambahan fasilitas produksi, akuisisi, atau pengembangan teknologi baru. Pertumbuhan aset yang positif menunjukkan bahwa perusahaan secara aktif berinvestasi untuk memperkuat kapasitas dan operasionalnya, yang bisa memastikan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Peningkatan total aset yang konsisten mencerminkan kebijakan investasi yang efektif, yang mampu mengelola modal secara optimal untuk mendorong pertumbuhan jangka panjang. Ketika *Total Asset Growth* menunjukkan tren positif, hal ini biasanya diikuti oleh peningkatan kepercayaan investor, karena perusahaan dianggap mampu memanfaatkan sumber dayanya secara efisien untuk menghasilkan laba di masa depan. Sebaliknya, pertumbuhan aset yang stagnan atau menurun dapat menjadi sinyal bahwa kebijakan investasi perusahaan kurang efektif, yang dapat menurunkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Oleh karena itu, kebijakan investasi yang terarah dan mendukung pertumbuhan total aset merupakan faktor penting yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Kualitas Audit (*Audit Quality*)

Menurut (Sugiono, 2020) kualitas audit adalah evaluasi yang terstruktur dan independen untuk memastikan bahwa kegiatan, kualitas, dan hasil sesuai dengan prosedur yang telah dirancang dan bahwa prosedur tersebut berjalan sesuai dengan target yang ditetapkan. Kualitas audit menunjukkan seberapa baik proses audit memastikan laporan keuangan memenuhi persyaratan akuntansi dan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan secara akurat. Kualitas audit yang tinggi sangat penting karena laporan keuangan yang andal dan transparan menjadi dasar bagi para pemangku kepentingan, seperti investor, kreditur, dan regulator, untuk membuat keputusan yang informatif. Kualitas audit yang baik memastikan bahwa auditor mampu mendeteksi dan melaporkan kesalahan atau kecurangan dalam laporan keuangan, sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap laporan tersebut. Hal ini menciptakan lingkungan bisnis yang lebih transparan dan dapat dipercaya, yang pada gilirannya mendukung stabilitas pasar keuangan dan ekonomi secara keseluruhan.

Beberapa faktor utama yang menentukan kualitas audit meliputi kompetensi auditor, independensi, dan audit yang memenuhi standar profesional yang berlaku. Kompetensi auditor merujuk pada keahlian teknis dan pengetahuan yang dimiliki oleh auditor untuk melakukan audit dengan efektif. Auditor harus memiliki pemahaman mendalam mengenai prinsip-prinsip akuntansi, regulasi yang berlaku, dan sektor industri yang diaudit. Independensi auditor, baik dalam kenyataan maupun dalam penampilan, sangat penting untuk memastikan bahwa penilaian auditor tidak dipengaruhi oleh tekanan atau hubungan pribadi dengan pihak yang diaudit. Pelaksanaan audit harus mengikuti standar yang telah ditetapkan oleh badan profesional, seperti *International Standards on Auditing* (ISA), yang mengatur prosedur dan praktik audit untuk memastikan audit dilakukan dengan cara yang sistematis dan objektif.

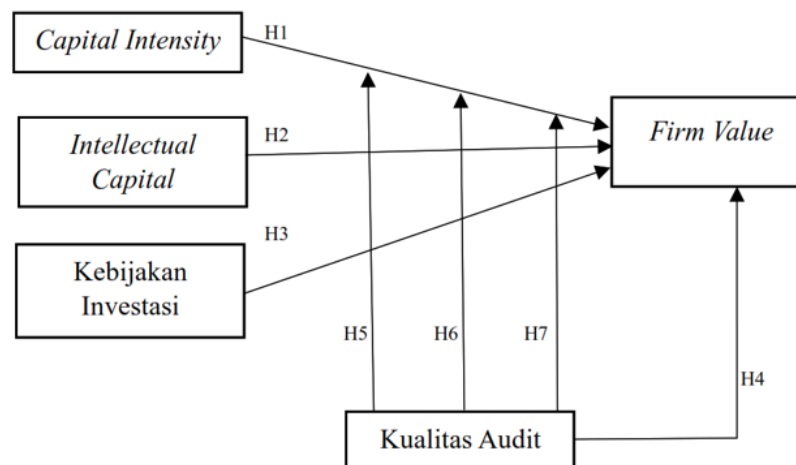
Kualitas audit yang tinggi memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan dan pasar secara keseluruhan. Bagi perusahaan, audit berkualitas tinggi dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan mereka, yang penting untuk membangun kepercayaan dengan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Ini juga membantu perusahaan dalam mengidentifikasi dan memperbaiki kelemahan dalam sistem pengendalian internal mereka, yang dapat mencegah terjadinya kecurangan dan kesalahan di masa mendatang. Dari perspektif pasar, kualitas audit yang tinggi meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, yang membantu menciptakan pasar yang lebih efisien dan adil. Investor dan analis keuangan lebih percaya pada laporan keuangan yang telah diaudit dengan baik, sehingga mereka lebih mungkin untuk membuat keputusan investasi yang

lebih tepat dan informatif. Audit yang baik dapat mencegah penyelewengan biaya dan manipulasi informasi keuangan, sehingga menghindari kerusakan reputasi manajemen organisasi yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan jika laporan keuangan yang keliru tersebut terungkap (Pangemanan & Muslichah, 2023).

Kualitas audit yang tinggi dapat membantu memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman mencerminkan kinerja dan posisi keuangan mereka dengan akurat. Hal ini penting karena sektor ini sering kali menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga bahan baku dan perubahan preferensi konsumen yang cepat. Dengan memiliki laporan keuangan yang andal, perusahaan dapat menarik investor yang lebih percaya pada stabilitas dan prospek jangka panjang mereka. Lebih lanjut, kualitas audit yang baik juga dapat mendorong praktik bisnis yang lebih etis dan transparan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing di pasar global.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian, pengaruh *Capital Intensity*, *Intellectual Capital*, dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Moderasi. Secara umum, kerangka konseptual merupakan hubungan antara berbagai konsep yang saling terkait. Gambar berikut ini adalah kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini.



Gambar 1
Kerangka Konseptual Penelitian

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*) karena mencerminkan aset tak berwujud yang meliputi pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan hubungan yang dimiliki oleh perusahaan. Sebagai salah satu pendorong utama pertumbuhan dan keunggulan kompetitif, *intellectual capital* memungkinkan perusahaan untuk menghadapi tantangan bisnis dengan lebih efektif. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang kuat cenderung lebih adaptif terhadap perubahan pasar dan mampu mengelola pengetahuan serta keahlian karyawan untuk meningkatkan daya saing. *Human capital*, sebagai bagian dari *intellectual capital*, memainkan peran penting dalam mendorong inovasi dan meningkatkan produktivitas, sementara *structural capital* memastikan bahwa pengetahuan dan inovasi tersebut dapat diterapkan secara

konsisten di seluruh organisasi. Selain itu, *relational capital*, yang mencakup hubungan perusahaan dengan pelanggan, pemasok, dan mitra bisnis, membantu meningkatkan reputasi dan loyalitas pelanggan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan *intellectual capital* yang dikelola dengan baik, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi, mengoptimalkan potensi inovasi, dan memperkuat posisinya di pasar, yang semuanya berkontribusi terhadap peningkatan *firm value*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini et al., 2020) *intellectual capital* memiliki pengaruh langsung yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian (Aulia et al., 2020), menunjukkan hasil yang sama, yaitu *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. (Rahmadi & Mutasowifin, 2021) pada penelitiannya, menemukan bahwa *intellectual capital* berkontribusi secara signifikan terhadap kinerja keuangan dan valuasi perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* secara efektif dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi perusahaan, terutama dalam menghasilkan laba. Investor dapat mempertimbangkan modal intelektual sebagai faktor dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi, terdapat korelasi positif antara nilai tambah dari *intellectual capital* dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, selain mengelola aset fisik, perusahaan juga perlu mengelola modal intelektual secara efektif untuk meningkatkan kinerja dan menarik minat investor. Maka dari itu hipotesis pertama, yaitu:

H1 : Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Capital Intensity terhadap Nilai Perusahaan

Capital intensity, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*) karena mencerminkan seberapa besar investasi perusahaan dalam aset tetap seperti pabrik, mesin, dan infrastruktur. Tingkat *capital intensity* yang tinggi sering kali menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen besar terhadap investasi jangka panjang dalam infrastruktur yang dapat meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional. Dengan aset tetap yang signifikan, perusahaan dapat menurunkan biaya per unit produksi, meningkatkan margin keuntungan, dan memperkuat posisinya di pasar, yang semuanya berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, *capital intensity* yang tinggi juga membawa risiko, terutama terkait dengan biaya tetap yang besar, seperti penyusutan aset dan biaya pemeliharaan, yang dapat membebani perusahaan, terutama dalam kondisi pasar yang kurang menguntungkan. Selain itu, perusahaan dengan *capital intensity* tinggi mungkin menghadapi tantangan dalam menyesuaikan diri dengan perubahan teknologi dan permintaan pasar yang cepat. Oleh karena itu, pengelolaan *capital intensity* yang efektif menjadi kunci dalam memaksimalkan manfaat dari investasi aset tetap tersebut, sehingga dapat meningkatkan *firm value* secara berkelanjutan. Dengan kata lain, *capital intensity* yang tinggi dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan jika diimbangi dengan strategi manajemen aset yang efisien dan adaptif terhadap dinamika pasar.

Sesuai dengan penelitian serupa yang dilakukan (Helennia et al., 2022) ditemukan bahwa *capital intensity* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Pada penelitian oleh (Alamsah & Adi, 2022b) dan (Suryati & Setyawati, 2024) dengan hasil penelitian *capital intensity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat *capital intensity* menilai seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk mencapai tujuan bisnis, mencerminkan sejauh mana perusahaan menginvestasikan dananya dalam aktivitas operasional dan pendanaan aset untuk meraih keuntungan. Penggunaan aset yang efektif oleh perusahaan dapat berdampak positif pada peningkatan *firm value*. Semakin tinggi tingkat *capital intensity*, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengkonversi aset menjadi pendapatan. Besarnya nilai aset tetap memberikan

ruang lebih besar bagi perusahaan untuk mengklaim biaya depresiasi yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga berdampak positif pada kewajiban pajak perusahaan.

H2 : *Capital Intensity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*) karena mencerminkan keputusan strategis manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk setiap proyek yang bertujuan meningkatkan pertumbuhan dan profitabilitas jangka panjang. Keputusan investasi yang bijaksana, seperti ekspansi kapasitas produksi, inovasi produk, atau akuisisi perusahaan lain, dapat menghasilkan *return on investment* (ROI) yang tinggi dan memperkuat posisi perusahaan di pasar. Kebijakan investasi yang efektif memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang pertumbuhan, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengoptimalkan penggunaan aset yang ada. Sebagai contoh, perusahaan yang secara konsisten menginvestasikan kembali laba mereka ke dalam proyek-proyek yang menjanjikan cenderung mengalami peningkatan nilai saham dan daya tarik investor. Namun, kebijakan investasi yang kurang tepat, seperti *over* investasi dalam proyek berisiko tinggi atau kurangnya diversifikasi, dapat berdampak negatif terhadap *firm value*. Selain itu, pengelolaan risiko investasi juga penting, karena proyek-proyek yang gagal atau tidak menghasilkan keuntungan yang diharapkan dapat membebani perusahaan dengan utang yang besar atau menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, kebijakan investasi yang dirancang dengan hati-hati dan didasarkan pada analisis yang mendalam tentang potensi risiko dan peluang dapat secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan dengan memastikan bahwa sumber daya digunakan secara optimal untuk mendorong pertumbuhan dan profitabilitas.

Pada penelitian oleh (Purba et al., 2021), meskipun kebijakan investasi memberikan dampak positif, pengaruhnya tidak cukup besar untuk secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun investasi memberikan efek positif, pengaruhnya tidak cukup kuat untuk dikatakan signifikan terhadap nilai perusahaan (Saleh, 2020).

H3 : Kebijakan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan

Audit yang dilakukan dengan standar tinggi memastikan bahwa informasi keuangan yang disajikan mencerminkan kondisi sebenarnya dari perusahaan, sehingga mengurangi risiko manipulasi atau kesalahan dalam laporan keuangan. Ketika laporan keuangan dapat dipercaya, investor memiliki kepercayaan yang lebih besar terhadap informasi yang diberikan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan secara keseluruhan. Kepercayaan ini dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan karena investor lebih cenderung untuk berinvestasi atau mempertahankan investasi mereka pada perusahaan yang dianggap memiliki manajemen keuangan yang transparan dan andal. Audit berkualitas tinggi juga dapat mencegah dan mendeteksi kecurangan serta meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan. Auditor yang kompeten dan independen mampu mengidentifikasi potensi risiko dan kelemahan dalam sistem pengendalian internal perusahaan. Perusahaan yang dikenal memiliki tata kelola yang baik dan kepatuhan terhadap standar etika yang tinggi akan lebih dihargai oleh investor, yang menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Oleh karena itu, kualitas audit yang baik memainkan peran penting dalam mendukung stabilitas finansial dan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan dan efisiensi operasional.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sugiono, 2020) penelitian ini membuktikan bahwa: Kualitas audit memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh (Nafi'ah & Sopi, 2020) kualitas audit yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Ayem & Menge, 2022) kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebab kualitas audit seorang auditor sangat penting karena mencerminkan keprofesionalan auditor yang bertanggung jawab untuk mengidentifikasi masalah, melakukan evaluasi, dan menyampaikan laporan audit, yang menghasilkan laporan keuangan berkualitas, relevan, dan dapat dipercaya

H4 : Kualitas Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit Memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas audit berperan penting dalam memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan (*firm value*), karena *intellectual capital*—yang mencakup *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*—adalah aset tak berwujud yang signifikan bagi inovasi dan daya saing perusahaan. Perusahaan dengan *intellectual capital* yang kuat biasanya memiliki kemampuan lebih baik untuk berinovasi dan membangun hubungan yang menguntungkan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, karena sulitnya mengukur dan melaporkan aset tak berwujud ini secara akurat, kualitas audit menjadi krusial untuk memastikan bahwa pelaporan *intellectual capital* dilakukan secara transparan dan tepat. Auditor berkualitas memastikan bahwa penilaian aset seperti paten, merek dagang, dan proses bisnis dilakukan dengan benar, serta bahwa kontribusi *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan disampaikan secara jujur. Dengan audit yang berkualitas, risiko misrepresentasi informasi dapat dikurangi, meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan. Ketika investor yakin bahwa *intellectual capital* dikelola dan dilaporkan dengan baik, mereka cenderung menilai perusahaan lebih positif, yang pada akhirnya meningkatkan *firm value*.

H5 : Kualitas Audit memperkuat moderasi hubungan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit Memoderasi *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas audit memiliki peran penting dalam memoderasi pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan (*firm value*). *Capital intensity*, yang mencerminkan besarnya investasi perusahaan dalam aset tetap seperti pabrik, mesin, dan peralatan, dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan kapasitas produksi dan efisiensi operasional. Namun, investasi yang besar dalam aset tetap juga membawa risiko, seperti biaya penyusutan dan pemeliharaan yang tinggi, serta potensi inefisiensi jika aset tersebut tidak dimanfaatkan secara optimal. Di sinilah kualitas audit menjadi krusial. Kualitas audit yang tinggi memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan mencerminkan kondisi sebenarnya dari aset tetap dan penggunaan modal secara akurat, sehingga investor dapat membuat penilaian yang tepat mengenai efisiensi penggunaan modal oleh perusahaan. Auditor yang berkualitas akan mengidentifikasi dan mengungkapkan setiap masalah yang terkait dengan pengelolaan aset tetap, seperti penyusutan yang tidak sesuai atau penilaian yang terlalu tinggi, yang dapat mengarah pada pengambilan keputusan investasi yang lebih bijaksana oleh manajemen dan investor. Dengan demikian, kualitas audit yang baik memperkuat hubungan positif antara *capital intensity* dan nilai perusahaan, karena transparansi dan akurasi laporan keuangan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko informasi asimetris. Ini pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan *firm value*, karena

investor merasa lebih yakin tentang penggunaan modal yang efisien dan potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

H6 : Kualitas Audit memperkuat moderasi hubungan *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit Memoderasi Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas audit memainkan peran penting dalam memoderasi pengaruh kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Kebijakan investasi yang bijaksana, seperti alokasi sumber daya untuk proyek-proyek strategis atau ekspansi bisnis, dapat secara signifikan meningkatkan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan, yang akan berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, keberhasilan kebijakan investasi sangat bergantung pada transparansi dan akurasi dalam pelaporan keuangan, yang dapat dipengaruhi oleh kualitas audit. Kualitas audit yang tinggi memastikan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dilaporkan secara jujur dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Auditor yang berkualitas akan menilai dengan cermat bagaimana dana investasi digunakan, mengevaluasi risiko terkait, dan memastikan bahwa laporan keuangan mencerminkan kondisi sebenarnya dari hasil investasi tersebut. Dengan audit yang berkualitas, investor dapat merasa lebih percaya diri bahwa kebijakan investasi perusahaan benar-benar berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, karena informasi yang mereka terima adalah akurat dan dapat diandalkan. Hal ini mengurangi risiko informasi asimetris dan meningkatkan transparansi, yang pada akhirnya memperkuat kepercayaan investor dan mendukung peningkatan *firm value*. Dengan demikian, kualitas audit berfungsi sebagai penjamin bahwa kebijakan investasi perusahaan tidak hanya direncanakan dan dilaksanakan dengan baik, tetapi juga dilaporkan secara transparan, sehingga memberikan dampak maksimal terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H7 : Kualitas Audit memperkuat moderasi hubungan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Model Penelitian

Untuk menguji **Hipotesis 1, 2, 3 dan 4**, apakah Intellectual Capital, Capital Intensity, Kebijakan Investasi dan Kualitas Audit mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan **Model Penelitian 01** sebagai berikut:

$$\text{FirmV}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ICap}_{i,t} + \beta_2 \text{CapI}_{i,t} + \beta_3 \text{KInv}_{i,t} + \beta_4 \text{KAudit}_{i,t} + \beta_5 \text{Prof}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \beta_7 \text{Liq}_{i,t} + \beta_8 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Sementara itu, untuk menguji **Hipotesis 2**, apakah kualitas audit memiliki pengaruh moderasi pada hubungan antara Intellectual Capital, Capital Intensity, Kebijakan Investasi dan Nilai Perusahaan, penelitian ini menggunakan **Model Penelitian 02** sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{FirmV}_{i,t} = & \alpha_0 + \beta_1 \text{ICap}_{i,t} + \beta_2 \text{CapI}_{i,t} + \beta_3 \text{KInv}_{i,t} + \beta_4 \text{KAudit}_{i,t} + \beta_5 \text{ICap}_{i,t} * \text{KAudit}_{i,t} + \\ & \beta_6 \text{CapI}_{i,t} * \text{KAudit}_{i,t} + \beta_7 \text{KInv} * \text{KAudit}_{i,t} + \beta_8 \text{Prof}_{i,t} + \beta_9 \text{Size}_{i,t} + \\ & \beta_{10} \text{Liq}_{i,t} + \beta_{11} \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

Delapan variabel independen dalam model penelitian ini adalah **ICap** (*Intellectual Capital*), **CapI** (*Capital Intensity*), **KInv** (*Kebijakan Investasi*), **KAudit** (*Kualitas Audit*), **Liq**

(*Liquidity*), **Prof** (Profitabilitas), **Growth** (Pertumbuhan) dan **Size** (Ukuran Perusahaan). Variabel independent yang pertama sampai ketiga adalah variabel utama penelitian ini sedangkan empat variable independent yang terakhir merupakan variable kontrol. Penelitian ini menggunakan satu variabel moderasi yakni **KAudit** (*Kualitas Audit*).

Variabel utama pertama penelitian ini adalah **ICap** (Intellectual Capital). *Intellectual capital* adalah *intangible assets* yang mencakup pengetahuan, kompetensi teknologi, hubungan dengan klien, dan keterampilan khusus yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset intelektual dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Pham et al., 2024). Peningkatan *intellectual capital* akan meningkatkan daya saing perusahaan di pasar modal, yang pada gilirannya dapat menguntungkan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga *intellectual capital* dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ermawati et al., 2023). Variabel ini bukan digunakan untuk mengukur jumlah atau besaran *intellectual capital*, melainkan untuk menilai tingkat efisiensi penggunaan *intellectual capital*, di mana efisiensi diukur menggunakan formula $VA = output - input$. Dengan kata lain, variabel ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan modal intelektualnya dalam menghasilkan nilai tambah (*Value Added*), bukan sekadar menghitung total modal intelektual yang dimiliki. VAIC digunakan sebagai indikator untuk mengukur *intellectual capital* dalam penelitian ini (Xu & Liu, 2020).

Variabel utama berikutnya adalah **CapI** (Capital Intensity) dan **KInv** (Kebijakan Investasi). Variabel CapI menggunakan ukuran rasio *capital intensity* yang menunjukkan proporsi aset tetap terhadap total aset perusahaan, yang menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan pada aset fisik untuk beroperasi (Sulistyawati & Rahmawati, 2024). *Capital intensity* adalah ukuran seberapa banyak investasi perusahaan terfokus pada aset fisik, seperti peralatan, bangunan, atau mesin, yang digunakan untuk mendukung operasional dan menghasilkan laba, di mana semakin tinggi intensitas modal, semakin besar kontribusi aset tetap tersebut terhadap penciptaan nilai dan peningkatan profitabilitas jangka panjang (Pratiwi, 2024).

Sementara itu, kebijakan Investasi adalah keputusan perusahaan untuk melakukan atau tidak melakukan investasi dengan mempertimbangkan potensi keuntungan dan alokasi dana, yang berdampak signifikan terhadap arus kas serta kondisi keuangan perusahaan (Setyorini & Sulhan, 2023). Rumus kebijakan investasi menggunakan *Total Asset Growth* (TAG), karena TAG mencerminkan pertumbuhan aset perusahaan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ini menunjukkan seberapa besar perusahaan berinvestasi dalam aset-asetnya untuk mendukung operasional dan ekspansi bisnis. TAG digunakan sebagai proksi dalam kebijakan investasi karena peningkatan total aset biasanya mencerminkan investasi yang dilakukan perusahaan, baik dalam bentuk aset tetap seperti mesin, properti, atau peralatan, yang penting untuk menghasilkan pendapatan di masa depan. Dengan memantau TAG, investor dan manajemen dapat menilai apakah perusahaan berhasil memanfaatkan investasi aset untuk meningkatkan nilai perusahaan dan profitabilitas di masa depan.

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah KA (Kualitas Audit). Kualitas audit merupakan indikator yang menunjukkan keahlian dalam menunjukkan kemampuannya menemukan salah saji material dari sebuah laporan perusahaan. Dalam penelitian ini yang dipakai adalah *dummy data* dengan proksi Kantor Akuntan Publik (KAP) *big4* dan *non big4*. KAP Big4 dianggap lebih transparan memberikan laporan. Jika perusahaan diaudit oleh KAP Big4 maka nilai KA akan diberi score 1 dan untuk perusahaan yang tidak diaudit oleh KAP Big4 akan diberi score 0 (Verawati, 2024).

Empat variabel kontrol yang digunakan menggunakan ukuran sebagai berikut. Untuk variabel **Prof** (profitabilitas) ukuran yang digunakan *Net Income/Total Assets*. Untuk variabel **Size**

(ukuran perusahaan), ukuran yang digunakan adalah $\ln(\text{Total Assets})$. Untuk variabel **Liq** (likuiditas), ukuran yang digunakan adalah rasio aktiva lancar terhadap liabilitas lancar. Terakhir variabel **Growth** (Pertumbuhan) diukur dengan $\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1} / \text{Sales}_{t-1}$.

Penelitian ini menggunakan **FirmV** (*Nilai Perusahaan*) sebagai variabel dependennya. Dalam konteks penelitian ini, variabel dependen berfungsi untuk mengukur dampak atau hasil dari suatu perlakuan, intervensi, atau faktor yang diteliti. Nilai perusahaan, yang diwakilkan oleh PBV, adalah variabel yang akan dijelaskan dalam penelitian ini. Nilai perusahaan (*firm value*) adalah Nilai pasar sekuritas perusahaan, baik utang maupun saham, merefleksikan kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Baihaqqi et al., 2023). Kenaikan harga saham mencerminkan penilaian positif pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan berusaha memaksimalkan harga saham atau modal, di mana semakin tinggi nilai PBV menunjukkan keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan (Indy et al., 2023).

Titik perhatian penelitian ini diberikan pada koefisien β_1 , β_2 , β_3 dan β_4 untuk **Model 1**. Penelitian ini memprediksi bahwa koefisien β_1 , β_2 , β_3 dan β_4 akan positif, yang berarti bahwa intellectual capital, capital intensity, kebijakan investasi dan kualitas audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, untuk **Model 2** titik perhatian penelitian ini diberikan pada koefisien β_5 , β_6 dan β_7 . Penelitian ini memprediksi bahwa koefisien β_5 , β_6 dan β_7 akan positif, yang berarti bahwa kualitas audit memperkuat pengaruh positif intellectual capital, capital intensity dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan.

Data Sampel dan Teknik Analisis Data

Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan *Consumer Discretionary*, *Consumer Staples*, Kesehatan, Industri, IT, Material, dan *Real Estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Thailand selama periode 2020 hingga 2023. Dari populasi tersebut diambil perusahaan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria pemilihan mencakup: tercatat sebagai emiten pada bursa efek masing-masing negara dalam periode 2020-2023, tidak pernah mengalami delisting dari bursa masing-masing, laporan tahunan (annual report) tersedia dan sudah diaudit, dan data untuk seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian tersedia. Berdasarkan kriteria itu, penelitian ini menggunakan data tahun 2020-2023 dengan jumlah observasi penelitian final mencapai 264 *firm year* yang mencakup 66 perusahaan Indonesia, Malaysia dan Thailand. Model penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian merupakan Regresi Linier Berganda.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 di bawah ini memperlihatkan statistik deskriptif untuk 66 perusahaan sampel yang mencakup observasi sebanyak 264 *firm year*.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Untuk 66 Perusahaan (264 Observasi)

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
ICap	0,006	5,197	1,198	0,770
CapI	0,001	0,788	0,091	0,136
KInv	-0,496	0,501	0,055	0,129
FirmV	0,207	4,047	1,261	0,840

KAudit	0.000	1,000	0,492	0,501
Prof	-0,012	0,137	0,036	0,025
Size	12,105	18.876	14,851	1,551
Liq	0,249	5,431	1,868	0,988
Growth	-0,853	6,691	0,080	0,475

Definisi variabel:

- Icap = Intellectual Capital dengan ukuran VAIC
- CapI = Capital Intensity, dengan ukuran Total Fixed Assets/Total Assets
- KInv = Kebijakan Investasi, diukur dengan pertumbuhan Total Aset perusahaan
- FirmV = Nilai Perusahaan, diukur dengan Price to Book Value (PBV)
- KAudit = Kualitas Audit di mana 1 = KAP Big4 dan 0 = KAP Non Big4
- Prof = Profitabilitas, yang diukur dengan Net Income/Total Assets
- Size = Ukuran perusahaan, diukur dengan Ln (total aset)
- Liq = Likuiditas, diukur dengan Total Aset Lancar/Total Liabilitas Lancar
- Growth = Pertumbuhan, diukur dengan pertumbuhan tingkat penjualan tahunan

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 2 di bawah ini menyajikan hasil pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Model Penelitian 1 dan 2 masing-masing memiliki nilai *R Square* atau koefisien determinasi sebesar 0,566 dan 0,569. Ini berarti bahwa 56,60% dan 56,90% perubahan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam Model Penelitian 1 dan 2. Kemudian, pengujian signifikansi memberikan nilai F Value masing-masing sebesar 14,910 (sig 0,000) dan 10,816 (sig 0,000) dengan tingkat signifikansi $\alpha=1\%$. Besaran ini menunjukkan bahwa model regresi berganda dapat dipakai untuk memprediksi Nilai Perusahaan atau dapat dikatakan bahwa variabel independen dalam kedua model penelitian secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*. Dengan demikian, model penelitian dapat dinilai valid untuk menguji hipotesis penelitian.

Tabel 2
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Tabel ini memperlihatkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan observasi sebanyak n=264. Model penelitian yang diuji adalah sebagai berikut:

Model 1

$$\text{FirmV}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ICap}_{i,t} + \beta_2 \text{CapI}_{i,t} + \beta_3 \text{KInv}_{i,t} + \beta_4 \text{KAudit}_{i,t} + \beta_5 \text{Prof}_{i,t} + \beta_6 \text{Size}_{i,t} + \beta_7 \text{Liq}_{i,t} + \beta_8 \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model 2

$$\text{FirmV}_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \text{ICap}_{i,t} + \beta_2 \text{CapI}_{i,t} + \beta_3 \text{KInv}_{i,t} + \beta_4 \text{KAudit}_{i,t} + \beta_5 \text{ICap}_{i,t} * \text{KAudit}_{i,t} + \beta_6 \text{CapI}_{i,t} * \text{KAudit}_{i,t} + \beta_7 \text{KInv}_{i,t} * \text{KAudit}_{i,t} + \beta_8 \text{Prof}_{i,t} + \beta_9 \text{Size}_{i,t} + \beta_{10} \text{Liq}_{i,t} + \beta_{11} \text{Growth}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

	Model 1			Model 2		
	Koef.	Nilai t	Sig.	Koef.	Nilai t	Sig.
Icap	-0,063	-0,946	0,345	-0,129	-1,213	0,226
CapI	-1,145	-3,346	***0,001	-1,025	-2,519	***0,012
KInv	0,187	0,538	0,591	0,199	0,469	0,639
KAudit	0,075	0,762	0,447	-0,001	-0,004	0,996
ICap*KAudit				15,904	0,715	0,475
CapI*KAudit				0,096	-0,370	0,712
KInv*KAudit				-0,276	-0,015	0,988
Prof	15,967	8,494	***0,000	-0,011	8,413	***0,000
Size	-0,123	-3,851	***0,000	-0,127	-3,916	***0,000

Liq	0,081	1,788	**0,075	0,082	1,787	**0,075
Growth	-0,035	-0,368	0,713	-0,036	-0,378	0,706
F Value	14,910 (sig 0,000)			10,816 (sig 0,000)		
R Square	0,566			0,569		

Definisi variabel:

Icap =	Intellectual Capital dengan ukuran VAIC
CapI =	Capital Intensity, dengan ukuran Total Fixed Assets/Total Assets
KInv =	Kebijakan Investasi, diukur dengan pertumbuhan Total Aset perusahaan
FirmV =	Nilai Perusahaan, diukur dengan Price to Book Value (PBV)
KAudit =	Kualitas Audit di mana 1 = KAP Big4 dan 0 = KAP Non Big4
Prof =	Profitabilitas, yang diukur dengan Net Income/Total Assets
Size =	Ukuran perusahaan, diukur dengan Ln (total aset)
Liq =	Likuiditas, diukur dengan Total Aset Lancar/Total Liabilitas Lancar
Growth =	Pertumbuhan, diukur dengan pertumbuhan tingkat penjualan tahunan
*	Signifikan pada $\alpha=10\%$
**	Signifikan pada $\alpha=5\%$
***	Signifikan pada $\alpha=1\%$

Hasil pengujian atas Hipotesis 1, 2, 3 dan 4 penelitian ini ditunjukkan pada koefisien β_1 , β_2 , β_3 dan β_4 pada Model Penelitian 1. Penelitian ini memprediksi bahwa koefisien β_1 , β_2 , β_3 dan β_4 akan positif, yang berarti bahwa Intellectual Capital, Capital Intensity, Kebijakan Investasi dan Kualitas Audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari **Tabel 2** di atas dapat dilihat bahwa hanya β_2 yang menunjukkan signifikan pada $\alpha=5\%$ namun negatif. Sementara itu, β_1 , β_3 dan β_4 tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, Hipotesis 1, 2, 3 dan 4 yang diajukan dalam penelitian ini DITOLAK.

Sementara itu, hasil pengujian atas Hipotesis 5, 6 dan 7 penelitian ini ditunjukkan pada koefisien β_5 , β_6 dan β_7 pada Model Penelitian 2. Penelitian ini memprediksi bahwa koefisien β_3 akan positif, yang berarti bahwa kualitas audit dapat memperkuat pengaruh positif Intellectual Capital, Capital Intensity, Kebijakan Investasi terhadap nilai perusahaan. Dari **Tabel 2** di atas dapat dilihat bahwa β_5 , β_6 dan β_7 menunjukkan tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, Hipotesis 5, 6 dan 7 yang diajukan dalam penelitian ini juga DITOLAK.

Berdasarkan hasil uji **Hipotesis 1**, tidak terdapat pengaruh signifikan dan positif secara statistik antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan berarti bahwa peningkatan atau penurunan *intellectual capital* perusahaan tidak memengaruhi secara langsung nilai perusahaan. Dengan kata lain, investasi dalam *intellectual capital*, seperti pengetahuan, keterampilan, dan aset tidak berwujud lainnya, tidak memiliki hubungan yang cukup kuat atau relevan terhadap perubahan nilai perusahaan yang diukur, setidaknya dalam konteks dan periode penelitian ini. Hal ini mungkin disebabkan oleh kurangnya optimalisasi dalam pengelolaan *intellectual capital* atau kurangnya sistem pengukuran yang efektif untuk menilai dampak nyata dari aset tak berwujud ini terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, meskipun secara konseptual *intellectual capital* berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, dalam praktiknya kontribusi tersebut tidak selalu terwujud secara signifikan, yang mengindikasikan perlunya pengembangan strategi yang lebih efektif dalam pemanfaatan dan pengelolaan *intellectual capital*. Ini juga bisa terkait dengan teori agensi, di mana pemilik modal mungkin kurang menghargai atau memahami peran *intellectual capital* dibandingkan dengan aset fisik atau keuangan yang lebih konkret dan dapat diukur. Selain itu, dari perspektif teori sinyal, mungkin *intellectual capital* belum dianggap sebagai sinyal kuat

bagi investor untuk menentukan nilai perusahaan, dibandingkan dengan variabel lain seperti profitabilitas atau aset fisik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratama & Maria, 2023), (Hasna, 2024), dan (Muslim et al., 2023), sebab tingginya *intellectual capital* tidak secara otomatis berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan (Maryanti & Lim, 2023). Menurut (Nabila, 2023) efisiensi perusahaan dalam mengelola *intellectual capital* tidak menjadi pertimbangan utama investor. Besar kecilnya modal intelektual tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan karena biaya yang dikeluarkan untuk membayar karyawan tidak sebanding dengan keuntungan yang dihasilkan. Modal intelektual baru dianggap efektif jika keuntungan perusahaan jauh lebih besar daripada gaji yang dibayarkan kepada karyawan (Fadillah & Noormansyah, 2023).

Namun bertentangan dengan penelitian (Gantino et al., 2023) dan (Indriastuti et al., 2023) yang mengemukakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sebab karyawan yang kompeten dapat mendorong inovasi, meningkatkan kepuasan pelanggan, mendorong penjualan melalui inovasi produk dan layanan, serta membantu perusahaan menghindari masalah keuangan (Jaunanda et al., 2024).

Kemudian, berlandaskan temuan uji **Hipotesis 2**, tidak adanya pengaruh yang signifikan dan positif secara statistik antara *capital intensity* dengan nilai perusahaan tingkat investasi perusahaan dalam aset tetap, seperti properti, mesin, atau peralatan, tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini. *Capital intensity* mengukur seberapa besar porsi modal yang diinvestasikan dalam aset tetap untuk menghasilkan pendapatan. Namun, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mungkin memiliki aset tetap yang besar, hal itu tidak serta-merta meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti rendahnya efisiensi dalam pengelolaan aset tetap atau ketidakmampuan perusahaan untuk mengonversi aset tersebut menjadi arus kas yang produktif, sehingga tidak cukup memberikan dampak yang signifikan terhadap persepsi investor atau nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, meskipun secara teoritis *capital intensity* dianggap berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, dalam praktiknya kontribusi ini tidak selalu tercermin secara signifikan, menunjukkan perlunya pendekatan pengelolaan aset yang lebih strategis untuk memaksimalkan manfaat dari investasi pada aset tetap.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Natalia & Bertuah, 2022), (Aniatun et al., 2022), (Supia et al., 2021), dan (Alam, 2024). Penggunaan aset tetap oleh perusahaan yang diteliti, yang ditujukan untuk meningkatkan penjualan dan laba, menunjukkan bahwa *capital intensity* tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan karena aset tersebut berfungsi sebagai alat produksi dan investasi, bukan sekadar beban depresiasi (Oktaviani et al., 2023). Namun tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh (Alamsah & Adi, 2022a) dan (Armiawan & Achyani, 2024). Menurut penelitian oleh (Suryati & Setyawati, 2024), *capital intensity* yang mencerminkan proporsi aset tetap dalam struktur aset perusahaan, memengaruhi efisiensi operasional dan risiko bisnis, sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Berlandaskan temuan uji **Hipotesis 3**, tidak adanya pengaruh yang signifikan dan positif secara statistik antara kebijakan investasi (TAG) dengan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. *Total asset growth* sering dianggap sebagai indikator ekspansi bisnis dan pengembangan aset produktif yang dapat mendukung pertumbuhan jangka panjang. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, kemungkinan disebabkan oleh ketidakefisienan dalam alokasi atau pengelolaan aset, atau karena hasil dari investasi tersebut belum sepenuhnya terwujud dalam kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, peningkatan total aset juga dapat mencerminkan investasi dalam aset yang kurang

produktif atau membutuhkan waktu lebih lama untuk memberikan hasil, sehingga tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam periode penelitian ini. Dengan demikian, meskipun *total asset growth* merupakan ukuran penting dalam menilai kebijakan investasi, kontribusinya terhadap nilai perusahaan mungkin bergantung pada kualitas dan produktivitas aset yang diinvestasikan.

Sesuai dengan penelitian oleh (Ningrum et al., 2024), (Meidiaswati & Zamila, 2023), dan (Rafi et al., 2021). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Fauziah & Hardiyanti, 2022) pertumbuhan nilai buku aset tetap hanya membandingkan nilai buku aset tetap tahun ini dengan tahun sebelumnya, dan faktor penyusutan dapat menyebabkan perubahan nilai yang tidak selalu konsisten, sehingga penurunan nilai buku tahun ini tidak menjamin tren serupa di tahun berikutnya, yang membuatnya kurang relevan bagi perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh prospek perusahaan daripada fluktuasi nilai buku aset tetap.

Namun berbanding terbalik dengan penelitian oleh (Setyorini & Sulhan, 2023) dan (Fariantin, 2022). Hasil penelitian (Purba et al., 2021) menunjukkan bahwa peningkatan aset tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan, karena peningkatan aset seringkali diiringi oleh kenaikan beban operasional yang menekan laba.

Berlandaskan temuan uji **Hipotesis 4**, tidak adanya pengaruh yang signifikan dan positif secara statistik antara kualitas audit dengan nilai perusahaan, berarti bahwa kualitas audit yang dilakukan oleh auditor, meskipun penting untuk kepatuhan dan transparansi, tidak memberikan dampak langsung yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Meskipun audit berkualitas tinggi seharusnya meningkatkan kepercayaan investor dengan memberikan laporan keuangan yang lebih andal, hasil ini menunjukkan bahwa kualitas audit tidak dipandang sebagai faktor yang langsung meningkatkan nilai pasar perusahaan. Selain itu, dalam beberapa kasus, kualitas audit yang baik mungkin sudah dianggap sebagai standar dasar yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sehingga tidak memberikan keuntungan kompetitif yang langsung meningkatkan nilai perusahaan. Investor mungkin menganggap bahwa kualitas audit yang tinggi adalah kewajiban yang diharapkan dari semua perusahaan, dan karenanya, tidak melihatnya sebagai sesuatu yang akan secara signifikan mengubah persepsi nilai perusahaan.

Sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya oleh (Kusmiyati & Machdar, 2023), (Nuansa-ard et al., 2024), (Rianti et al., 2021), dan (Fallah et al., 2022). (Firdarini, 2023) pada studinya menunjukkan bahwa investor, baik yang sudah ada maupun yang potensial, tidak menganggap ukuran KAP sebagai faktor yang mempengaruhi persepsi mereka terhadap nilai investasi suatu perusahaan. Ukuran KAP, sebagai proksi kualitas audit, tidak memengaruhi reaksi pasar terhadap laporan keuangan. Artinya, investor tidak menganggap kualitas audit sebagai faktor penting dalam menentukan nilai investasi (Puspawijaya & Sasongko, 2021).

Namun tidak sejalan dengan penelitian (Octaviani, 2023), dan (Apriyana & Devi, 2024). Audit berkualitas membuat investor lebih percaya pada perusahaan dan lebih tertarik untuk berinvestasi, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Holly et al., 2023). Kualitas audit yang tinggi, terutama yang dilakukan oleh KAP Big 4, meningkatkan kepercayaan investor terhadap informasi keuangan perusahaan, mendorong keputusan investasi yang lebih baik, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Nurasiah & Riswandari, 2023).

Untuk pengujian pengaruh moderasi, berdasarkan temuan uji **Hipotesis 5** yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan dan positif secara statistik antara kualitas audit terhadap hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa kualitas audit tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Dengan

kata lain, kualitas audit tidak memoderasi dampak *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. meskipun audit yang berkualitas seharusnya memberikan kepercayaan tambahan kepada investor mengenai keandalan informasi terkait aset intelektual perusahaan, dalam konteks penelitian ini, hal tersebut tidak cukup memengaruhi bagaimana *intellectual capital* berhubungan dengan nilai perusahaan.

Intellectual capital yang mencakup pengetahuan, inovasi, dan keterampilan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan ketika kualitas audit diperhitungkan. Hasil ini mungkin mengindikasikan bahwa meskipun audit berkualitas penting dalam memberikan transparansi dan kepercayaan, investor atau pasar mungkin lebih fokus pada variabel lain, seperti kinerja operasional atau profitabilitas, daripada *intellectual capital* dan bagaimana hal tersebut dilaporkan dalam audit. Selain itu, bisa jadi investor belum menganggap *intellectual capital* sebagai faktor kunci yang memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, terlepas dari kualitas audit yang baik.

Sejalan dengan penelitian (Siagian et al., 2023). (Hizriyani et al., 2022) analisis empiris menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara proporsi pengalaman komite audit dan tingkat pengungkapan IC. Hal ini mengindikasikan bahwa pengalaman komite audit semata tidak cukup untuk menjadi katalisator peningkatan pengungkapan IC. Namun bertolakbelakang dengan penelitian (Wijaya, 2024) dan (Bakri, 2021) hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, sementara kualitas audit berperan sebagai moderasi positif antara dividen dan nilai perusahaan. Mekanisme ini diduga karena kualitas audit mampu memitigasi asimetri informasi melalui penyampaian informasi yang lebih transparan kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya berdampak positif pada penilaian nilai perusahaan.

Masih mengenai pengaruh moderasi, berdasarkan temuan uji **Hipotesis 6** yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan dan positif secara statistik antara kualitas audit terhadap hubungan antara *capital intensity* dan nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa kualitas audit tidak memoderasi hubungan antara *capital intensity* dan nilai perusahaan. Meskipun kualitas audit yang tinggi seharusnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan yang melibatkan aset tetap perusahaan, dalam konteks penelitian ini, kualitas audit tidak memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Dengan kata lain, besarnya investasi perusahaan dalam aset tetap seperti properti, peralatan, dan mesin tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik dengan atau tanpa dipengaruhi oleh kualitas audit. Investor mungkin lebih memperhatikan faktor lain seperti kinerja operasional, inovasi, atau profitabilitas, daripada sekadar seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam aset tetap atau seberapa andal audit yang dilakukan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kualitas audit tidak memainkan peran penting dalam memoderasi hubungan antara *capital intensity* dan nilai perusahaan, sehingga aspek lain mungkin lebih relevan dalam menentukan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Sejalan dengan penelitian oleh (Ambara & Malau, 2023) menunjukkan bahwa peningkatan intensitas modal tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Investor cenderung enggan berinvestasi pada perusahaan yang mengalami penurunan modal atau aset. Namun tidak sejalan dengan penelitian (Ismiati et al., 2023) dan (Mubyarto & Khairiyani, 2019) yang menyatakan pada hasil penelitiannya bahwa intensitas modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan perusahaan-perusahaan di sektor jasa keuangan Indonesia yang diaudit oleh salah satu KAP Big Four ternyata memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan tersebut, meskipun diaudit oleh KAP besar, perusahaan-perusahaan tersebut justru mengalami penurunan nilai.

Terakhir, berdasarkan temuan uji **Hipotesis 7** yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan dan positif secara statistik antara kualitas audit terhadap hubungan antara kebijakan investasi dan nilai perusahaan, hal ini berarti kualitas audit tidak memoderasi hubungan antara kebijakan investasi dan nilai perusahaan. Meskipun kualitas audit yang baik seharusnya meningkatkan kepercayaan terhadap keputusan investasi yang dibuat oleh perusahaan, dalam penelitian ini, kualitas audit tidak memperkuat atau memperlemah dampak kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan. Artinya, keputusan investasi yang diambil oleh perusahaan, seperti alokasi dana untuk proyek atau aset, tidak mendapatkan pengaruh tambahan dari kualitas audit dalam memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun audit berkualitas penting untuk transparansi dan akuntabilitas, hal tersebut tidak cukup untuk mempengaruhi hubungan antara kebijakan investasi dan nilai perusahaan. Faktor lain, seperti hasil dari investasi tersebut atau kondisi pasar, mungkin lebih menentukan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Pada penelitian (Amaliyah & Herwiyanti, 2020) menyimpulkan bahwa investasi yang dilakukan oleh perusahaan yang diteliti belum menghasilkan return yang menarik bagi investor. Pertumbuhan aset yang tidak efisien telah menjadi beban bagi perusahaan dan mengurangi daya tariknya sebagai objek investasi. Dengan demikian, investor perlu berhati-hati dalam mengevaluasi keputusan investasi perusahaan dan tidak semata-mata mengandalkan *signaling theory*. Namun tidak sejalan dengan penelitian (Tambunan et al., 2019) bahwa keputusan investasi memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa investasi untuk meningkatkan kinerja operasional akan berdampak positif pada laba perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

5. IKHTISAR HASIL PENELITIAN DAN SIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh Intellectual Capital, Capital Intensity dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Mendasarkan diri pada signalling theory dan agency theory, penelitian ini ingin melihat kebijakan diskresi oleh manajemen dalam bentuk pengelolaan Intellectual Capital, Aset Tetap dan Kebijakan Investasi memang memberikan sinyal positif kepada pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Juga, penelitian ingin menguji apakah kualitas audit sebagai bentuk mekanisme tata kelola dapat memoderasi pengaruh kebijakan manajemen itu terhadap nilai perusahaan.

Dalam pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk meregresikan *Nilai Perusahaan* (diukur dengan PBV) terhadap Intellectual Capital, Capital Intensity dan Kebijakan Investasi dan interaksinya dengan Kualitas Audit, dengan menggunakan data tahun 2020-2023 untuk perusahaan perusahaan *Consumer Discretionary*, *Consumer Staples*, Kesehatan, Industri, IT, Material, dan *Real Estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Thailand (224 firm-year).

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan semua hipotesis yang diajukan DITOLAK. Penelitian ini tidak dapat membuktikan secara empiris pengaruh positif Intellectual Capital, Capital Intensity dan Kebijakan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Juga, penelitian ini tidak dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh moderasi kualitas audit terhadap hubungan antara Intellectual Capital, Capital Intensity dan Kebijakan Investasi terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, R. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Ukuran Perusahaan, Capital Intensity Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan SubSektor Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *GLOBAL ACCOUNTING : JURNAL AKUNTANSI*, 3(1).
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022a). Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022b). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Capital Intensity Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5564–5571. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Ali, S., Murtaza, G., Hedvicakova, M., Jiang, J., & Naeem, M. (2022). Intellectual capital and financial performance: A comparative study. *Frontiers*, 13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.967820>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ambara, A., & Malau, M. (2023). EFFECT OF TAX PLANNING, AUDIT QUALITY, AND CAPITAL INTENSITY ON COMPANY VALUE WITH INDEPENDENT COMMISSIONERS AS MODERATION VARIABLES. *JoSS: Journal of Social Science*, 2(1), 209–218.
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *JURNAL INFORMASI, PERPAJAKAN, AKUNTANSI, DAN KEUANGAN PUBLIK*, 15(2), 169–190. <https://doi.org/10.25105/jipak.v15i2.6263>
- Aniatun, N., Wiryaningtyas, D. P., & Pramitasari, T. D. (2022). PENGARUH CAPITAL INTENSITY DAN THIN CAPITALIZATION TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TAX AVOIDANCE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME) FEB UNARS*, 1(2).
- Apriyana, S. I., & Devi, H. P. (2024). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, KUALITAS AUDIT, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 6.

- Armiawan, M. E. P., & Achyani, F. (2024). *The Effect Of Good Corporate Governance, Sales Growth And Capital Intensity On Firm Value Mediated By Accounting Conservatism (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Consumer Goods Industry Sector Of The Food And Beverage Sub-Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange in 2017 - 2019)*. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Asutay, M., & Ubaidillah. (2024). Examining the Impact of Intellectual Capital Performance on Financial Performance in Islamic Banks. *Journal of the Knowledge Economy*, 15(1), 1231–1263. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01114-1>
- Aulia, A. N., Mustikawati, R. I., & Hariyanto, S. (2020). PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. In *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)* (Vol. 6). <http://ejournal.unikama.ac.id>
- Ayem, S., & Menge, W. (2022). *The Influence Of Earnings Management, Audit Quality On Company Value With Ownership Managerial As Moderating Variables*. <https://www.sahamonline.id>,
- Azahra, S., Marundha, A., & Khasanah, U. (2023). Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan. *JURNAL ECONOMINA*, 2(10), 2951–2969. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i10.927>
- Baihaqqi, M. S., Widyanto, M. L., & Kurniawati, S. (2023). How Financial Ratio, Good Corporate Governance, and Firm Size Affect Firm Value in Infrastructure Companies. *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 6(06), 145–154. <https://doi.org/10.36349/easjebm.2023.v06i06.005>
- Bakri, M. A. (2021). Moderating effect of audit quality: The case of dividend and firm value in Malaysian firms. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2004807>
- Darsani, P. A., & Sukartha, I. M. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Profitability, Leverage and Capital Intensity Ratio on Tax Avoidance. In *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* (Issue 5). www.ajhssr.com
- Ermawati, D., Nurcahyono, N., Sari, D. N., & Fakhruddin, I. (2023). *The Dynamic Impact of Intellectual Capital on Firm Value: Evidence from Indonesia* (pp. 246–262). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-154-8_23
- Fadillah, S. N., & Noormansyah, I. (2023). The Influence of Sustainability Report, Intellectual Capital, Liquidity, and Firm Size on Firm Value. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 22–33. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.33>

- Fallah, M., Abbas, D. S., & Zulaecha, H. E. (2022). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3).
- Fariantin, E. (2022). PENGARUH KEBIJAKAN INVESTASI, KEBIJAKAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Ganec Swara*, 16(1), 1393–1399.
- Fauziah, N., & Hardiyanti, W. (2022). Pengaruh kebijakan investasi, dividen, pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di daftar BEI. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(4). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2).
- Firdarini, K. C. (2023). PENGARUH KOMITE AUDIT DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Di BEI Periode 2018-2022). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha*, 3(3), 879–897.
- Gantino, R., Ruswanti, E., & Widodo, A. M. (2023). Green Accounting And Intellectual Capital Effect On Firm Value Moderated By Business Strategy. *Jurnal Akuntansi*, 27(1). <https://doi.org/10.24912/jm.v27i1.1118>
- Gupta, K., Goel, S., & Bhatia, P. (2020). Intellectual Capital and Profitability: Evidence from Indian Pharmaceutical Sector. *Vision*, 24(2), 204–216. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/0972262920914108>
- Hasna, A. (2024). Pengaruh Intellectual Capital dan Hedging Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(10), 5058–5073. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v6i10.5100>
- Hayes, A. (2024). *Descriptive Statistics: Definition, Overview, Types, and Examples*. https://www.investopedia.com/terms/d/descriptive_statistics.asp.
- Helennia, F. S., Abbas, D. S., Hamdani, & Rohmansyah, B. (2022). PENGARUH COMPETITIVE ADVANTAGE, CAPITAL INTENSITY, RETURN ON ASSET, THIN CAPITALIZATION TERHADAP FIRM VALUE. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 4(4), 26–40.
- Herdyanti, K. A., Rahayu, E. P., & Alifah, N. R. (2021). *Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor*

Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020) (Vol. 01, Issue 2). <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNH>

- Hizriyani, F. E., Zulfikar, R., & Yulianto, A. S. (2022). Audit Committee Characteristics, Intellectual Capital Disclosure, and Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 4(1). www.ojk.go.id
- Holly, A., Jao, R., & Thody, N. (2023). Pengaruh Kualitas Audit Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Financial and Tax*, 3(2). www.cnbcindonesia.com
- Indriastuti, M., Chariri, A., & Fuad, F. (2023). Enhancing firm value: The role of enterprise risk management, intellectual capital, and corporate social responsibility. *Contaduria y Administracion*, 70(1), 184–210. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2025.5185>
- Indy, L. A., Uzliawati, L., & Yulianto, A. S. (2023). Managerial ownership profitability and firm value agency theory perspective. In *Enrichment: Journal of Management* (Vol. 13, Issue 1).
- Ismiati, A., Mulyani, S., & Afifi, Z. (2023). PENGARUH CURRENT RATIO, INTENSITAS MODAL, NET PROFIT MARGIN, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR CONSUMER NON-CYCLICALS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021. *JURNAL ECONOMINA*, 2(11), 3143–3153. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i11.778>
- 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>
- Julien, A. D. (2021). *Pengaruh Agresivitas Pajak, Profitabilitas, Leverage, dan Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi*.
- Kartikasari, R., & Sihombing, P. (2024). Profitability, Sales Growth, Ownership Structure on Company Value with Moderation of Capital Structure in Fisihing Company. *Asean International Journal of Business*, 3(2), 104–118. <https://doi.org/10.54099/aijb.v3i2.1014>
- Kusmiyati, & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Sektor Energy Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2021). *JURNAL RISET MANAJEMEN DAN EKONOMI (JRIME)*, 1(1), 1–16.
- Maryanti, E., & Lim, V. M. (2023). Apakah Kinerja Keuangan Mampu Sebagai Variabel Intervening? *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 279–298. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i2.45449>
- Meidiaswati, H., & Zamila, N. L. (2023). INVESTMENT DECISIONS, FUNDING DECISIONS, DIVIDEND POLICY AND THEIR EFFECT ON THE VALUE OF FOOD AND

- BEVERAGE COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *SINERGI: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 13(1).
- Mubyarto, N., & Khairiyani. (2019). KEBIJAKAN INVESTASI, PENDANAAN, DAN DIVIDEN SEBAGAI DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328–341. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10019>
- Mukaro, C. T., Deka, A., & Rukani, S. (2023). The influence of intellectual capital on organizational performance. *Future Business Journal*, 9(31). <https://doi.org/10.1186/s43093-023-00208-1>
- Muslim, Hajering, Sonjaya, Y., & Pattiasina, V. (2023). INTELLECTUAL CAPITAL VALUE AND DISCLOSURE OF INTELLECTUAL CAPITAL ON FIRM VALUE. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 9(1), 86–101. <https://doi.org/10.24252/jiap.v9i1.38912>
- Nabila, F. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Perbankan 2016-2019). *Mufakat: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 28–35. <http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat>
- Nafi'ah, Z., & Sopi. (2020). Pengaruh Kepemilikan Internal, Kualitas Audit dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE SEMARANG*, 12.
- Natalia, D., & Bertuah, E. (2022). PENGARUH FAKTOR PENENTU STRUKTUR MODAL YANG BERDAMPAK PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN EFFECTIVE TAX RATE SEBAGAI VARIABEL KONTROL. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 9(2), 123–144. <https://doi.org/10.25105/jmat.v9i2.12498>
- Ningrum, S. C., Prastiti, S. D., & Guntur, Y. S. (2024). The Effect of Investment Policy, Funding Policy, and Asset Management on Firm Value. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 11(1). <https://doi.org/10.17977/um004v11i12024p001>
- Nuansa-ard, W., Boonyanet, W., & Tongkong, S. (2024). The moderating impact of institutional shareholders on the relationship between audit quality and firm value. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(3). <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i3.3428>
- Nurasiah, S., & Riswandari, E. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Kualitas Audit dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 219–231. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i1.16814>
- Nurfajri, A. A., Abbas, D. S., & Zulaecha, H. E. (2022). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KUALITAS AUDIT, UKURAN PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3).

- Octaviani, S. (2023). The Effect Of Audit Committee, Internal Auditor And Audit Quality On Firm Value. *International Journal of Science, Technology & Management*, 4(2), 373–378. <http://ijstm.inarah.co.id>
- Oktaviani, A. N., Putra, W. E., & Z, R. W. (2023). THE INFLUENCE OF FIRM SIZE, PROFITABILITY, AND CAPITAL INTENSITY ON FIRM VALUE THROUGH TAX AVOIDANCE AS AN INTERVENING VARIABLE. *Jambi Accounting Review (JAR)* , 4(3), 1–17. <https://doi.org/10.22437/jar.v4i3.26448>
- Pangemanan, C. O., & Muslichah. (2023). *Manajemen Laba dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kualitas Audit*.
- Pasaribu, E. Z., Siska Yulia Rahmi, Mesra Wati Ritonga, Ronal Watrianthos, Wahyu Azhar Ritonga, Rizki Kurniawan Rangkuti, & Nurhanna Harahap. (2020). *Belajar Statistika: Siapa Takut dengan SPSS*. Yayasan Kita Menulis.
- Pham, C. Van, Liu, S. F., & Chen, S. H. (2024). Corporate ESG performance and intellectual capital: International evidence. *Asia Pacific Management Review*. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.12.003>
- Pratama, H. A. R., & Maria, V. (2023). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIMEDIASI OLEH PROFITABILITAS. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 2(6).
- Pratama, I., & Suryarini, T. (2020). The Role of Independent Commissioners in Moderating the Effect of Capital Intensity, Inventory Intensity, and Profitability on Tax Aggressiveness. *Accounting Analysis Journal*, 9(3), 208–214. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i3.42687>
- Pratiwi, C. A. (2024). *The Effect of Profitability, Leverage, Capital Intensity, and Inventory Intensity on Tax Aggressiveness (Empirical Study: Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2022 Period)* (Vol. 3, Issue 1). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>
- Purba, S. T., Pasaribu, D., & Simanjuntak, W. A. (2021). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN INVESTASI DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019. *METHOSIKA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 4(2), 140–150. <https://doi.org/10.46880/jsika.Vol4No2.pp140-150>
- Puspawijaya, D. A., & Sasongko, N. (2021). PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, KUALITAS AUDIT, OPINI AUDITOR, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Seminar Nasional Akuntansi Dan Call for Paper (SeNAPaN)*, 1(1), 93–106.

- Quintero-Quintero, W., Blanco-Ariza, A. B., & Garzón-Castrillón, M. A. (2021). Intellectual capital: A review and bibliometric analysis. In *Publications* (Vol. 9, Issue 46). MDPI. <https://doi.org/10.3390/publications9040046>
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 270–284.
- Rahayu, D. S. (2019). Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *BIEJ: Business Innovation & Entrepreneurship Journal*, 3(1).
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021a). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2).
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021b). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2).
- Rianti, N. K. E., Putra, I. G. C., Manuari, I. A. R., & Wedasari, D. (2021). PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*.
- Saleh, M. (2020). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi Review (MANOR)*, 2(1).
- Santoso, S., & Pratiwi, D. (2023). *The Influence of Tax Planning, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2021 Period)*. 4. <https://doi.org/10.38035/jafm.v4i1>
- Selly, L. J., Setiawan, T., & Harianto, D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitability, Millenial Leadership, Family Ownership, dan Firm Size terhadap Firm Value (pada Perusahaan Terbuka yang Terdaftar pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020). *Journal of Business and Applied Management*, 15(1). <https://journal.ubm.ac.id/index.php/business-applied-management/article/view/3306/2287>

- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI 2017-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 395. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.807>
- Siagian, A. O., Machdar, N. M., & Manurung, A. H. (2023). Analisis Pengungkapan Modal Intelektual, Komisaris Independen, Direksi, Manajemen Risiko Perusahaan, dan Audit Komite terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen Indonesia (JEAMI)*, 2(1).
- Siregar, H. M. (2023). *PENGARUH SALES GROWTH, DEFERRED TAX, DAN CAPITAL INTENSITY TERHADAP TAX AVOIDANCE DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI PEMODERASI*.
- Sugiono, J. (2020). Pengaruh Manajemen Laba, Tax Avoidance dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Ilmu-ilmu Sosial* (Vol. 17, Issue 2).
- Sulistyawati, A., & Rahmawati, A. I. E. (2024). *DETERMINANTS OF TAX AVOIDANCE: GENDER DIVERSITY, CAPITAL INTENSITY, AUDIT COMMITTEE, AND BOARD SIZE* (Vol. 16).
- Supia, M. I., Aprilia, S., Sembiring, N., Sekali, L. M. B. K., & Aruan, D. A. (2021). PENGARUH CURRENT RATIO, INTENSITAS MODAL DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR, YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(2), 498–515.
- Suryati, & Setyawati, W. (2024). PENGARUH FINANCIAL DISTRESS, CAPITAL INTENSITY DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(5), 437–453. <https://doi.org/https://doi.org/10.572349/neraca.v2i5.1536>
- Susilo, T. A. W. (2023). Analisa Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Good Corporate Governance terhadap Tax Avoidance dan Perbedaan Tax Avoidance pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman di Bursa Efek Asean Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 4(2). <https://journal.uc.ac.id/index.php/mapi/article/view/3712>
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., & Lambey, R. (2019). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KONSTRUKSI DI BEI. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 4445–4454.

- Ulfa, E. K., Suprpti, E., & Latifah, S. W. (2021). The Effect of CEO Tenure, Capital Intensity, and Firm Size On Tax Avoidance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1). <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i1.16140>
- Utami, M. P., Octaviani, S., & Haryadi, E. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Firm Value. *LAWSUIT Jurnal Perpajakan*, 1(2). <https://doi.org/10.30656/lawsuit>
- Valencia, J. (2022). *The Influence of Corporate Size, Profitability, and Leverage Towards Firm Value in Basic Materials Company Listed on The Indonesia Stock Exchange*.
- Verawati, V. (2024). *PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI*.
- Wang, X., Sadiq, R., Khan, T. M., & Wang, R. (2021). Industry 4.0 and intellectual capital in the age of FinTech. *Technological Forecasting and Social Change*, 166. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.120598>
- Wenny. (2023). *THE IMPACT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, CAPITAL INTENSITY, FIRM VALUE AND INDEPENDENT COMMISSIONER TOWARD TAX AVOIDANCE IN MINING SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE*.
- Wijaya, A. (2024). The Role of Intellectual Capital on Firm Value Mediated by Corporate Governance. *Al Qalam: Jurnal Ilmiah Keagamaan Dan Kemasyarakatan*, 18(3), 1642–1655. <https://doi.org/10.35931/aq.v18i3.3173>
- Winarno, M. E. (2018). *Metodologi Penelitian dalam Pendidikan Jasmani*.
- Wulandari, A., & Purbawati, D. (2016). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019). In *Jurnal Administrasi Bisnis: Vol. X*.
- Xu, J., & Liu, F. (2020). The Impact of Intellectual Capital on Firm Performance: A Modified and Extended VAIC Model. *Journal of Competitiveness*, 12(1), 161–176. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.01.10>
- Zhafira, A., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL), Pertumbuhan Penjualan, dan Intensitas Modal terhadap Nilai Perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3059.