

Pengaruh *Intangible Asset* dan *Profitabilitas* terhadap *Firm Value* dengan *Thin Capitalization* sebagai Pemoderasi

¹Kiko Armenita Julito

²Dosen Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Ilmu Sosial, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta
kiko.julito@uta45jakarta.ac.id

²Maharani Dewi

²Mahasiswa Prodi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta
mhrnii3131@gmail.com

Abstract— Penelitian ini membuktikan pengaruh *intangible asset* dan *Profitabilitas* terhadap *firm value*, serta dampak moderasi dari *thin capitalization*. Model terbaik adalah random effect model, yang digunakan untuk moderated regression analysis. Penelitian ini menguji lima hipotesis utama. Pertama, hasil menunjukkan bahwa aset tidak berwujud memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Firm Value*, yang mengindikasikan bahwa peningkatan dalam aset tidak berwujud dapat mengurangi persepsi investor terhadap nilai pasar perusahaan. Kedua, *Profitabilitas* terbukti berpengaruh positif terhadap *Firm Value*, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Ketiga, *Thin Capitalization* juga memberikan pengaruh positif terhadap *Firm Value*, di mana penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan daya tarik investor melalui penghematan pajak. Keempat, penelitian ini menemukan bahwa *Thin Capitalization* tidak memiliki pengaruh yang signifikan atas *Intangible Asset* terhadap *firm Value*, dengan memberikan stabilitas finansial yang diperlukan untuk meningkatkan kepercayaan investor. Terakhir, hipotesis bahwa *Thin Capitalization* memperlemah pengaruh positif *Profitabilitas* terhadap *Firm Value* juga terkonfirmasi, menunjukkan bahwa struktur modal yang didominasi utang dapat mengurangi efektivitas *Profitabilitas* dalam meningkatkan nilai pasar. Temuan ini memberikan wawasan penting bagi manajer dan pemangku kepentingan dalam merancang strategi keuangan yang efektif untuk memaksimalkan *Firm Value*.

Kata Kunci— *Firm Value, Intangible Asset, Profitabilitas, Thin Capitalization.*

I. INTRODUCTION

Di era bisnis saat ini, *Firm Value* telah menjadi isu sentral dalam bisnis dan manajemen, terutama di era digital yang semakin kompleks. Data menunjukkan *Firm Value* di sektor teknologi berfluktuasi secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Misalnya, price-to-book multiple (PBV) perusahaan sektor teknologi Indonesia mengalami fluktuasi yang dramatis dari tahun 2018 hingga 2022. PBV pada periode 2018 sebesar 5,08, turun menjadi 3,22 pada periode 2019, namun terus meningkat menjadi 2,68 pada tahun 2020 dan naik menjadi 7,51 pada tahun 2021 dan akhirnya turun kembali menjadi 3,13 pada tahun 2022. Dalam hal ini faktor internal maupun eksternal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai suatu perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah mengidentifikasi berbagai faktor yang dapat mempengaruhi *Firm Value*, seperti kinerja keuangan, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan kualitas tata kelola perusahaan. Beberapa penelitian juga telah menyelidiki dampak faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, perubahan peraturan dan perkembangan teknologi terhadap *Firm Value*. Namun demikian, kesenjangan masih terdapat pada penelitian sebelumnya, terutama mengenai pengaruh faktor tertentu dan penelitian lebih dalam pada konteks industri dan pasar tertentu.

Oleh karena itu, adanya penelitian ini sebagai penelitian terbaru dimana penelitian ini mengambil beberapa variabel yang berpengaruh terhadap *Firm Value*, contohnya seperti *Intangible Asset* dan *Profitabilitas* juga adanya *Thin*

Capitalization sebagai variabel moderating. Penelitian ini juga telah mengumpulkan data 38 laporan keuangan perusahaan teknologi. Dimana setiap perusahaan diambil data laporan keuangannya selama tiga tahun kebelakang. Untuk data yang diambil yaitu berapa *Intangible Asset* didalam perusahaan tersebut, berapa total asset, total utang dan total ekuitas juga berapa harga saham serta pendapatan saham dari 38 perusahaan tersebut, agar bisa dilakukan pengukuran untuk variabel - variabel yang ada.

Permasalahan dalam penelitian ini yang ingin diteliti meliputi bagaimana pengaruh dari *intangible asset* terhadap *firm value*. Bagaimana sesungguhnya pengaruh dari *Profitabilitas* terhadap *firm value*. Bagaimana pengaruh *Thin Capitalization* terhadap *firm value*. Apakah *Thin Capitalization* mampu memoderasi pengaruh *intangible asset* terhadap *firm value*. Apakah *Thin Capitalization* mampu memoderasi pengaruh dari *Profitabilitasterhadap firm value*. Penelitian ini diharapkan dapat menjawab pernyataan – pertanyaan penelitian tersebut.

Kajian Literatur dan Hipotesis

Resource-Based View Theory

Dikembangkan pertama kali oleh Wernerfelt pada tahun 1984 *Resource Based View Theory* adalah perspektif manajemen yang berfokus pada bagaimana sumber daya perusahaan dapat menjadi kunci keberhasilan dan keunggulan kompetitif. Teori ini berpendapat bahwa tidak hanya aset fisik seperti tanah, bangunan dan mesin saja yang penting, namun juga aset tak berwujud yang unik dan sulit untuk ditiru oleh pesaing. *Resource Based View Theory* sangat relevan dengan penelitian ini karena menurut teori ini aset tidak berwujud merupakan salah satu bentuk sumber daya yang sangat penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif setra dapat memahami hubungan antara keduanya memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi, mengembangkan dan memanfaatkan aset tidak berwujud dengan lebih baik untuk mencapai tujuan strategis.

Relatif Valuation Theory

Relatif Valuation Theory adalah salah satu pendekatan yang paling umum digunakan untuk menilai suatu perusahaan dengan membandingkan perusahaan lain yang sejenis. Dengan sederhana dapat melihat bagaimana perusahaan seupa lainnya melakukan perdagangan di pasar dan menentukan apakah harga saham suatu perusahaan tinggi atau rendah. Teori ini dianggap sebagai hasil dari evolusi pemikiran dalam dunia keuangan yang relevan dengan variabel *Firm Value* karena dapat berguna untuk *Firm Value* secara relatif.

Intangible Asset

Intangible Asset mewakili hak, keistimewaan dan manfaat kepemilikan atau kendali. *Intangible Asset* dapat diklasifikasikan menjadi *Intangible Asset* yang dapat diidentifikasi dan *Intangible Asset* yang tidak dapat diidentifikasi (Bahuwa et al., 2020). *Intangible Asset* merupakan sesuatu yang tidak berwujud. Aktiva tetap tidak berwujud contohnya hak paten dan ide suatu produk. Meskipun aset tersebut tidak dapat disentuh atau dilihat, namun memiliki nilai ekonomi yang cukup besar dan dapat memberikan manfaat jangka panjang. *Intangible Asset* lahir dari pemikiran dan kreativitas manusia.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur yang digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dan mengambil keputusan investasi. Rasio ini dapat digunakan untuk memprioritaskan neraca dan laporan laba rugi serta untuk membandingkan berbagai komponen laporan keuangan (Nursophia et al., 2023).

Firm Value

Firm Value adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Pemilik perusahaan menginginkan *Firm Value* yang tinggi karena *Firm Value* yang tinggi menunjukkan kekayaan pemegang saham yang tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan diwakili oleh harga pasar saham, yang mencerminkan keputusan investasi, pembiayaan dan manajemen aset (Nurfibriastuti & Sihono, 2023).

Thin Capitalization

Thin Capitalization mengacu pada situasi dimana perusahaan memiliki tingkat utang yang jauh lebih tinggi daripada ekuitasnya. Dengan kata lain, perusahaan lebih mengandalkan modal pinjaman daripada ekuitasnya sendiri untuk membiayai kegiatan usahanya, kondisi ini sering terjadi ketika perusahaan mengambil pinjaman dalam jumlah besar untuk membiayai ekspansi usaha atau investasi (Nadhifah & Arif, 2020).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Intangible Asset* terhadap *Firm Value*

Resource Based View merupakan teori yang menganggap sumber daya sebagai faktor kunci dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Teori ini menekankan pentingnya sumber daya yang langka, berharga, sulit ditiru dan tidak tergantikan. *Intangible asset* sangat cocok dengan teori ini karena memenuhi kriteria sebagai sumber daya yang langka dan sulit ditiru. Misalnya, membangun merek yang kuat membutuhkan waktu yang lama dan sulit ditiru oleh pesaing. Selain itu, *Intangible Asset* seperti pengetahuan dan keterampilan karyawan merupakan sumber daya yang unik dan sulit untuk ditiru. Selain *Resource Based View Theory*, penelitian ini juga menggunakan *Valuasi Relatif Theory* yaitu suatu pendekatan yang menentukan nilai suatu perusahaan dengan membandingkannya dengan perusahaan sejenis, hubungan teori ini dengan *Intangible Asset* terletak pada proses penilaian perusahaannya. Peneliti terdahulu menyatakan *Intangible Asset* memiliki pengaruh positif atau signifikan terhadap nilai sebuah perusahaan beberapa peneliti menunjukkan bahwa perusahaan dengan *intangible aset* yang kuat cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti, meningkatkan penjualan, mengurangi biaya serta pengurangan risiko (Fadhillah, 2023; Perabawati et al., 2022). Selain memiliki pengaruh positif ada juga yang menyatakan bahwa *Intangible Asset* memiliki pengaruh negatif atau tidak signifikan untuk *Firm Value* (Khotimah & Nuswandari, 2022). Berdasarkan peneliti terdahulu dan pendapat yang ada maka dihasilkan. H1: *Intangible Asset* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Firm Value*

Relatif Valuation Theory adalah suatu pendekatan yang menentukan nilai suatu perusahaan. teori ini memberikan kerangka untuk memahami bagaimana pasar *Firm Value* berdasarkan perbandingan dengan perusahaan sejenis lainnya. Sebagai salah satu faktor fundamental. *Profitabilitas* memegang peranan yang sangat penting dalam menentukan penilaian relatif suatu perusahaan. *Profitabilitas* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Sederhananya, ini adalah ukuran seberapa baik perusahaan mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan pendapatan melebihi biaya. Oleh karena itu, setiap perusahaan harus berupaya meningkatkan *Profitabilitas* melalui berbagai strategi bisnis yang efektif. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Profitabilitas* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value* (Fatoni & Yuliana, 2021; Yuni, 2022). *Profitabilitas* yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menjadi tinggi, dan investor memberikan nilai yang tinggi terhadap potensi pertumbuhan dan stabilitas suatu perusahaan, sehingga *Profitabilitas* mempunyai dampak positif yang besar terhadap *Firm Value* (Markonah et al., 2020). Selain berpengaruh positif ada juga peneliti yang menyatakan bahwa *Profitabilitas* memiliki pengaruh negatif terhadap suatu *Firm Value* (Ali et al., 2021). Berdasarkan peneliti terdahulu dan pendapat yang ada maka dihasilkan H2: *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

Pengaruh *Thin Capitalization* terhadap *Firm Value*

Relative valuation theory berfokus pada penilaian perusahaan dengan membandingkan perusahaan lain dalam industri yang sama. Metode ini menggunakan rasio keuangan, untuk menentukan nilai relatif suatu perusahaan. Pendekatan ini memberikan gambaran tentang seberapa baik kinerja perusahaan dibandingkan dengan pesaingnya, yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap *Firm Value* tersebut (Tambun & Manuel, 2023). Sementara itu *Firm Value* sering kali diukur melalui harga sahamnya, yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan dan potensi pertumbuhan. Dalam konteks valuasi relatif, jika sebuah perusahaan memiliki struktur modal yang

lebih efisien atau menguntungkan dibanding pesaingnya, hal ini dapat meningkatkan nilai pasar sahamnya. *Thin Capitalization* menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal dengan proporsi utang yang tinggi cenderung memiliki *Firm Value* yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh keuntungan pajak yang diperoleh dari utang, yang dapat mengurangi beban pajak dan meningkatkan arus kas. Selain itu, penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai potensi pertumbuhan dan pengembalian investasi. Dengan demikian, strategi *Thin Capitalization* dapat dilihat sebagai upaya untuk mengoptimalkan *Firm Value* melalui pengelolaan sumber daya keuangan yang efisien (Haitsamathif & Putri, 2024; Permatasari, 2023; Puspitasari & Suhartono, 2023; Rahman & Mappadang, 2024). Berdasarkan peneliti terdahulu dan pendapat yang ada maka dihasilkan. H3: *Thin Capitalization* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value*

Moderasi *Thin Capitalization* atas Pengaruh *Intangible Asset* terhadap *Firm Value*

Resource Based View adalah teori yang menjelaskan bagaimana sumber daya internal suatu perusahaan dapat memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Teori ini didasarkan pada ide bahwa perusahaan yang berhasil memiliki sumber daya unik dan langka yang sulit ditiru oleh pesaing, teori ini sangat cocok dengan *Intangible Asset*. Yang dimana *Intangible Asset* sendiri merupakan aset yang tidak memiliki bentuk fisik, seperti merek dagang, hak cipta, paten dan goodwill. Meski tidak terlihat, aset ini memiliki nilai ekonomi yang signifikan dan dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap *Firm Value*. Di sisi lain, *Thin Capitalization* adalah kondisi dimana suatu perusahaan memiliki lebih banyak utang dibandingkan ekuitasnya. Dengan kata lain, perusahaan semakin mengandalkan modal utang untuk membiayai kegiatan usahanya. Terkait dengan moderasi *Thin Capitalization* dapat menimbulkan risiko seperti mengurangi beban pajak, memanipulasi nilai-*Firm Value*, risiko *likuiditas* dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini berkaitan dengan *Firm Value*, dimana berarti *Thin Capitalization* dapat memperlemah pengaruh positif yang ada pada *Intangible Asset* terhadap nilai suatu perusahaan (Aniatun et al., 2022; Dharmady, 2021; Fadhillah, 2023; Helennia et al., 2022; Khotimah & Nuswandari, 2022; Perabawati et al., 2022). Berdasarkan peneliti terdahulu dan pendapat yang ada maka dihasilkan. H4 Moderasi *Thin Capitalization* memperlemah pengaruh positif *Intangible Asset* terhadap *Firm Value*.

Moderasi *Thin Capitalization* atas Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Firm Value*

Relatif Valuation Theory berfokus pada penilaian perusahaan dengan membandingkan rasio keuangan tertentu dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Sementara *Profitabilitas* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Profitabilitas* yang tinggi biasanya sejalan dengan *Firm Value* yang tinggi, disisi lain *Thin Capitalization* mengacu pada situasi di mana perusahaan memiliki utang yang jauh melebihi ekuitasnya. Artinya, perusahaan sangat bergantung pada utang untuk mendanai operasionalnya. Ketika perusahaan mengandalkan utang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka meskipun *Profitabilitas* meningkat tetapi profit yang didapat akan lebih banyak digunakan untuk membayar bunga dan cicilan hutangnya. Disisi lain investor juga akan semakin berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Karena meskipun *Profitabilitas* yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik dan dapat menarik minat investor, struktur utang yang berat dapat menciptakan kekhawatiran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutangnya dan mereka mungkin khawatir tentang potensi kesulitan keuangan di masa depan. Dengan demikian, risiko yang terkait dengan *Thin Capitalization* dapat mengurangi dampak positif dari *Profitabilitas* dalam meningkatkan *Firm Value* di mata investor (Fatoni & Yuliana, 2021; Haitsamathif & Putri, 2024; Markonah et al., 2020; Permatasari, 2023; Puspitasari & Suhartono, 2023; Rahman & Mappadang, 2024; Yuni, 2022). Berdasarkan peneliti terdahulu dan pendapat yang ada maka dihasilkan. H5 Moderasi *Thin Capitalization* memperlemah pengaruh positif *Profitabilitas* terhadap *Firm Value*.

II. METHODS

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dan diuji dengan menggunakan analisis jalur. Analisis jalur terdiri dari uji direct effect dan moderating effect (Tambun et al., 2024). Moderating effect dilakukan dengan metode interaksi, yaitu interaksi antara variabel moderating dengan variabel independent (Tambun & Sitorus, 2024). Model penelitian terdiri dari empat variabel, yaitu:

1. *Intangible Asset* Merujuk pada hak, keuntungan dan manfaat yang diperoleh dari kepemilikan atau penguasaan suatu entitas. Aset ini dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu aset tidak berwujud yang dapat

diidentifikasi dan yang tidak dapat diidentifikasi. Meskipun aset ini tidak memiliki bentuk fisik tetapi dapat dilihat atau diraba serta memiliki nilai ekonomis bagi Perusahaan (Adhika & Wulandari, 2023). *Intangible Asset* dapat diukur menggunakan Rumus:

$$\text{Intangible Asset} = \frac{\text{Intangible Asset}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Profitabilitas* adalah salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai performa perusahaan dan membuat keputusan investasi. Rasio ini berguna untuk mengedepankan analisis neraca dan laporan laba rugi, serta untuk membandingkan berbagai elemen dalam laporan keuangan (Wanda & Halimatusadiah, 2021). Pengukuran *Profitabilitas* bisa menggunakan rumus seperti berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

3. *Firm Value* mencerminkan total nilai pasar dari utang dan ekuitasnya. Para pemilik perusahaan berambisi untuk mencapai valuasi yang tinggi, karena hal tersebut menunjukkan peningkatan kekayaan bagi para pemegang saham. Kekayaan tersebut, baik untuk pemegang saham maupun perusahaan, tercermin dalam harga pasar saham yang merefleksikan keputusan terkait investasi, pendanaan dan pengelolaan aset (Nurhasanatang et al., 2020). Rumus pengukuran *Firm Value* dengan metode Price Earnings Ratio (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Pendapatan Saham}}$$

4. *Thin Capitalization* merujuk pada keadaan di mana perusahaan memiliki proporsi utang yang jauh lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya. Dalam hal ini, perusahaan cenderung bergantung pada dana pinjaman daripada modal sendiri untuk mendukung operasionalnya. Situasi ini biasanya terjadi ketika perusahaan meminjam sejumlah besar uang untuk mendanai ekspansi atau investasi (Gunawan, n.d.). Rumus untuk mengukur *Thin Capitalization* adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tahapan Analisis data dilakukan dengan beberapa tahapan. Pertama, penyajian deskripsi data penelitian yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Kedua, melakukan pemilihan model terbaik diantara *comman effect model*, *fixed effect model* atau *random effect model* (Pilny et al., 2022). Ketiga, uji asumsi klasik dengan melakukan uji multikolinieritas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas (Shi & Utufua, 2022). Keempat, uji hipotesis dan memberikan kesimpulan apakah hipotesis diterima atau hipotesis ditolak. Hipotesis penelitian ini menggunakan one tailed, sehingga hipotesis akan di terima apabila nilai t statistik > 1,65 dan nilai p values < 0,05 (Lo et al., 2020). Kelima, menyajikan persamaan regresi yang dihasilkan serta interpretasinya. Interpretasi akan diuraikan terkait nilai koefisien pengaruh serta implikasinya. Keenam, menjelaskan nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dari model penelitian.

III. RESULTS AND DISCUSSION

Tabel 1. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Variabel	Sample	Minimum	Maximum	Mean	std.Dev
<i>Firm Value</i> (cv)	38	-1.671	0.987	0.044	0.297
<i>Intangible Asset</i> (ia)	38	-0.921	2.906	0.31	0.461
<i>Profitabilitas</i> (profit)	38	0.001	2.876	0.504	0.488
<i>Thin Capitalization</i> (tc)	38	0.018	1.636	0.441	0.337

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA, 2024

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa variabel *Firm Value* menunjukkan nilai minimum -1,671 sementara nilai maksimum 0,987. Variabel ini memiliki rata-rata sebesar 0,044 dan standar deviasi 0,297. Selanjutnya analisis statistik deskriptif variabel *Intangible Asset* nilai minimum -0,091 dengan nilai maksimum 2,906. Variabel ini mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,31 dengan standar deviasi sebesar 0,461. Hasil analisis statistik deskriptif variabel profitabilitas juga menunjukkan rentang nilai minimum 0,001 sedangkan nilai maksimum 2,876. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,504 dan standar deviasi sekitar 0,488. Terakhir hasil analisis statistik deskriptif variabel *Thin Capitalization* menunjukkan distribusi nilai minimum 0,018 dengan maksimum 1,636. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,441 dengan standar deviasi sebesar 0,337.

Tabel 2. Hasil Uji Korelasi

Variable	cv	ia	profit	tc
cv	1,0000			
Ia	0,0117	1,0000		
profit	0,1628	0,1183	1,0000	
tc	0,3215	-0,0182	0,0138	1,0000

Sumber : Hasil Pengelolaan Data STATA, 2024

Dari tabel ke 2 dapat disimpulkan bahwa analisis korelasi yang dilakukan mengungkapkan meskipun ada beberapa hubungan positif antara variabel-variabel yang dianalisis, tingkat kekuatan hubungan tersebut relatif rendah. Dari hasil tersebut, *Thin Capitalization* terlihat sebagai variabel yang memiliki dampak paling besar terhadap *Firm Value* jika dibandingkan dengan aset tidak berwujud dan Profitabilitas. Temuan ini memberikan informasi berharga bagi pihak manajemen dalam menyusun strategi keuangan yang bertujuan untuk meningkatkan *Firm Value*, dengan memperhatikan pentingnya struktur modal yang efisien. Uji kolerasi ini dilakukan untuk mengidentifikasi kualitas data apakah, berpotensi multikorealitas atau autokolerasi. Hasilnya korelasi antar variabel dependen maupun variabel independen dengan moderating tidak ada yang mencapai 80%. Selanjutnya masalah autokorelasi data tidak terdeteksi potensinya karena korelasi antar variabel independen dengan dependennya tidak mencapai 80%.

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model Terbaik

Testing	Value	Prob	Conclusion
Chow Test	Rho	0,62725218	Fix effect
Lagrange Multiplier Test	Prob >chi2	0,0000	Random Effect
Hausman Test	Prob >chi2	6,25	Random Effect

Sumber : hasil pengujian Data STATA, 2024

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada tabel 3, dapat disimpulkan bahwa Random Effect Model (REM) adalah model terbaik dibandingkan dengan Fixed Effect Model (FEM). Jika Random Effect Model (REM) lebih baik, maka tidak perlu menguji asumsi klasik, sehingga uji hipotesis dapat segera dilakukan.

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coef	t	P Values	Hypothesis
ia	-0,0331	-0,49	0,311	Ditolak
profit	0,3133	3,02	0,001	Diterima
tc	0,3805	2,29	0,011	Diterima
tcia	0,1206	0,79	0,214	Ditolak
tcprofit	-0,5088	-2,60	0,004	Diterima

Sumber : Hasil Pengolahan Data STATA, 2024

Penelitian ini menggunakan hipotesis ssatu sisi, oleh karena itu, nilai T statistik yang digunakan adalah 1,65 dan untuk Nilai P selalu dibagi 2 dari hasil yang diperoleh. Berdasarkan hasil uji hipotesis, ini terdapat empat hipotesis yang signifikan atau diterima, yaitu pertama *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Firm Value* karena T statistik adalah 3,03 > 1,65 dan Nilai P adalah 0,001 < 0,05, yang berarti bahwa hasil dari uji hipotesis ini diterima. Kedua,

Thin Capitalization berpengaruh positif terhadap *Firm Value* karena T statistik adalah $2,29 > 1,65$ dan Nilai P adalah $0,011 < 0,05$. Uji hipotesis Ketiga diterima karena T statistik $-2,60 > 1,65$ dan nilai P adalah $0,004 < 0,05$ dengan demikian maka *Thin Capitalization* memperlemah pengaruh positif dari *Profitabilitasterhadap Firm Value*.

Pengaruh *Intangible Asset* terhadap *firm value*

Nilai T statistik $-0,49 < 1,65$ dan nilai P $0,311 > 0,05$ maka bisa disimpulkan bahwa hipotesis ini ditolak atau tidak signifikan antara hubungan *Intangible Asset* dan *Firm Value*. Hal ini berarti meskipun aset sering dianggap sebagai sumber daya yang berharga, ketidakpastian terkait dengan pengukuran dan pemanfaatannya dapat mengurangi kepercayaan investor. Misalnya, jika perusahaan memiliki sejumlah besar *Intangible Asset* tetapi tidak dapat menunjukkan bagaimana aset tersebut berkontribusi pada pendapatan atau pertumbuhan jangka panjang. Hal ini dapat menimbulkan keraguan di kalangan pemangku kepentingan. Selain itu, jika perusahaan tidak mampu mengoptimalkan atau memanfaatkan aset-aset tersebut secara efektif, hal ini dapat menimbulkan persepsi negatif di kalangan pemangku kepentingan. Dengan demikian dapat disimpulkan, meskipun aset tidak berwujud memiliki potensi untuk memberikan keuntungan strategis, dampak negatifnya terhadap *Firm Value* dapat muncul jika pengelolaan dan komunikasi mengenai aset tersebut tidak dilakukan dengan baik.

Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap *Firm Value*

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Firm Value* karena T statistik adalah $3,03 > 1,65$ dan Nilai P adalah $0,001 < 0,05$, yang berarti bahwa hasil dari uji hipotesis ini diterima. Hasil uji hipotesis mengenai pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Firm Value* menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan. Analisis data yang dilakukan pada sejumlah perusahaan menunjukkan bahwa peningkatan tingkat Profitabilitas, yang diukur melalui rasio-rasio seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), berkontribusi pada peningkatan *Firm Value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik, karena *Profitabilitas* dianggap sebagai indikator kesehatan finansial dan potensi pertumbuhan di masa depan. Selain itu, perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang konsisten sering kali memiliki daya tarik lebih besar bagi investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung hipotesis bahwa *Profitabilitas* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value*, menegaskan pentingnya kinerja keuangan dalam strategi manajemen perusahaan.

Pengaruh *Thin Capitalization* Terhadap *Firm Value*

Thin Capitalization berpengaruh positif terhadap *Firm Value* karena T statistik adalah $2,29 > 1,65$ dan Nilai P adalah $0,011 < 0,05$ maka dapat disimpulkan juga bahwa hasil hipotesis ini diterima. Hasil analisis menunjukkan bahwa penerapan strategi *Thin Capitalization* dapat meningkatkan *Firm Value*, terutama pada perusahaan dengan struktur modal yang lebih fleksibel. Dalam banyak kasus, penggunaan utang yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan keuntungan pajak dari bunga utang yang dapat dikurangkan. Selain itu rasio utang yang lebih tinggi sering kali memiliki nilai pasar yang lebih besar, karena investor melihat potensi pertumbuhan yang lebih tinggi dan efisiensi biaya modal. perusahaan yang menerapkan *Thin Capitalization* secara efektif dapat mengalami peningkatan nilai pasar yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak memanfaatkan strategi ini. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung hipotesis bahwa *Thin Capitalization* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value*, asalkan diimbangi dengan pengelolaan risiko dan strategi bisnis yang tepat.

Moderasi *Thin Capitalization* Atas pengaruh *Intangible Asset* Terhadap *Firm Value*

Nilai T statistik $0,79 < 1,65$ dan nilai P $0,214 > 0,05$ maka bisa disimpulkan bahwa hipotesis ini ditolak. Hasil hipotesis ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara moderasi *Thin Capitalization* atas pengaruh *Intangible Asset* terhadap nilai perusahaan. ada beberapa alasan yang membuat *Thin Capitalization* tidak berpengaruh secara signifikan sebagai variable moderasi. *Thin Capitalization* sering kali mengarah pada beban bunga yang signifikan, yang bisa mengurangi keuntungan dan menurunkan nilai perusahaan. ketika sebuah perusahaan wajib

membayar bunga tinggi maka laba yang seharusnya mampu diinvestasikan untuk mengembangkan *Intangible Asset* jadi lebih terbatas. Selanjutnya, Struktur kapital yang sangat tinggi menaikan risiko finansial sebuah perusahaan. karena investor cenderung berhati-hati pada perusahaan yang risiko finansialnya tinggi. Kemudian perusahaan yang menerapkan *Thin Capitalization* mungkin lebih menekankan taktik penghindaran pajak daripada penemuan dan pengembangan *Intangible Asset*. Hal ini bisa mengalihkan perhatian manajemen menurut investasi pada *Intangible Asset* yang sebenarnya bisa menaikan nilai perusahaan.

Moderasi *Thin Capitalization* Atas pengaruh *Profitabilitas* Terhadap *Firm Value*

T statistik $-2,60 > 1,65$ dan nilai P adalah $0,004 < 0,05$ dengan demikian maka *Thin Capitalization* memperlemah pengaruh positif dari *Profitabilitas* terhadap *Firm Value*, maka hipotesis diterima. Hipotesis bahwa *Thin Capitalization* dapat memperlemah pengaruh positif dari *Profitabilitas* terhadap *Firm Value* menunjukkan dinamika yang menarik dalam struktur modal. Ketika perusahaan mengandalkan utang yang tinggi, meskipun *Profitabilitas* meningkat, dampak positifnya terhadap *Firm Value* bisa tereduksi. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, termasuk risiko finansial yang lebih besar dan ketidakpastian yang ditimbulkan oleh kewajiban utang. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio utang yang tinggi sering kali menghadapi tekanan untuk memenuhi pembayaran bunga, yang dapat mengurangi fleksibilitas finansial mereka. Akibatnya, meskipun laba bersih meningkat, investor mungkin menilai perusahaan tersebut dengan lebih skeptis, mengingat potensi risiko kebangkrutan atau kesulitan likuiditas. Dengan demikian, meskipun *Profitabilitas* adalah indikator kinerja yang penting, keberadaan *Thin Capitalization* dapat menghalangi pengaruh positifnya terhadap *Firm Value*, menciptakan tantangan bagi manajemen dalam menjaga keseimbangan antara pertumbuhan laba dan struktur modal yang sehat.

IV. CONCLUSION

Kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh *Intangible Asset* dan *Profitabilitas* terhadap *Firm Value* dengan mempertimbangkan *Thin Capitalization* menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kompleks antara variabel-variabel tersebut. Hasil uji hipotesis mengindikasikan bahwa *Intangible Asset* memiliki pengaruh negatif terhadap *Firm Value*, yang berarti peningkatan aset tidak berwujud dapat mengurangi persepsi nilai di mata investor. Sebaliknya, *Profitabilitas* memiliki pengaruh yang positif terhadap *Firm Value*, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih baik. Selain itu, *Thin Capitalization* juga berpengaruh positif terhadap *Firm Value*, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan daya tarik finansial perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *Thin Capitalization* tidak memiliki efek yang signifikan atas pengaruh *Intangible Asset* terhadap *firm value*. Namun, di sisi lain, *Thin Capitalization* juga memperlemah pengaruh positif dari *Profitabilitas* terhadap *Firm Value*, yang menunjukkan adanya risiko terkait dengan penggunaan utang yang tinggi.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah agar perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola struktur modal mereka, terutama dalam konteks penggunaan utang. Perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan keseimbangan antara utang dan ekuitas untuk memaksimalkan *Firm Value* tanpa mengorbankan stabilitas finansial. Selain itu, penelitian lebih lanjut dapat dilakukan untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi hubungan antara *Intangible Asset*, *Profitabilitas*, dan *Firm Value* dalam konteks yang berbeda.

Keterbatasan dari penelitian ini karena kurangnya informasi yang terupdate mengenai variabel-variabel diatas, maka penulis kesulitan untuk menggali lebih banyak informasi. Dan juga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk dapat mengetahui faktor-faktor lain yang dapat memoderasi hubungan antara *Intangible Asset*, *Profitabilitas* dan *Firm Value*. Untuk saran yang dapat diberikan mungkin mengenai faktor-faktor baru yang bisa digunakan adalah ukuran perusahaan, sektor industri dan kondisi ekonomi makro yang mungkin akan cocok untuk dapat memoderasi pengaruh antara *Intangible Asset*, *Profitabilitas* dengan *Firm Value*.

REFERENCES

- Adhika, F. N., & Wulandari, S. (2023). Pengaruh Beban Pajak, Mekanisme Bonus, Exchange Rate, dan *Intangible Asset* terhadap Keputusan Transfer Pricing. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 246–253. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.900>
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan: (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2),

- 128–135. <https://doi.org/https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Aniatun, N., Perwitasari, D., & 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 Entrepreneurship (JME)*, 1(2), 302–317. <https://doi.org/https://doi.org/10.36841/jme.v1i2.1893>
- Bahuwa, Y., Pakaya, Y. A., & Ismail, J. (2020). Determinasi Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019). *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 6(2).
- Dharmady, S. C. (2021). Pengaruh Thin Capitalization, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019/Stefanny Christina Dharmady/36170240/Pembimbing: Amelia Sand. <http://eprints.kwikkiangie.ac.id/id/eprint/2372>
- Fadhillah, I. H. (2023). Pengaruh Intangible Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Customer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). Universitas Pendidikan Indonesia. <https://repository.upi.edu/103902/>
- Fatoni, H. A., & Yuliana, I. (2021). Pengaruh *Profitabilitasterhadap* nilai perusahaan dengan good corporate governance (GCG) sebagai variabel moderasi. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 5(2), 137–143. <https://doi.org/https://doi.org/10.32897/jsikap.v5i2.215>
- Gunawan, R. (n.d.). Pengaruh Financial Distress, Thin Capitalization, Dan Transfer Pricing Terhadap Tax Avoidance Dengan Sales Growth Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2020-2022. <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/ga/article/view/3051>
- Haitsamathif, F., & Putri, V. R. (2024). Pengaruh Thin Capitalization, R&D Expenditure, Transfer Pricing, Terhadap Tax Avoidance, Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(2), 417–428. <https://journal.ibs.ac.id/index.php/jamie/article/view/615>
- Helennia, F. S., Abbas, D. S., Hamdani, H., & Rohmansyah, B. (2022). Pengaruh Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset, *Thin Capitalization* Terhadap Firm Value. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 4(4), 26–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v4i4.432>
- Khotimah, D. K., & Nuswandari, C. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, aktivitas pemasaran, dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi periode 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 776–789. <https://doi.org/https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2083>
- Lo, F. Y., Rey-Martí, A., & Botella-Carrubi, D. (2020). Research methods in business: Quantitative and qualitative comparative analysis. In *Journal of Business Research*. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.05.003>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Nadhifah, M., & Arif, A. (2020). Transfer pricing, thin capitalization, financial distress, earning management, dan capital intensity terhadap tax avoidance dimoderasi oleh sales growth. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 145–170. <https://www.e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jmat/article/view/7731>
- Nurfebriastuti, E. D., & Sihono, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 1(2), 209–221. <https://doi.org/https://doi.org/10.59024/jis.v1i2.406>
- Nurhasanatang, S., Taufik, T., & Azlina, N. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan leverage, keputusan investasi dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. *SOROT: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 15(1), 13–31. <https://doi.org/https://doi.org/10.31258/sorot.15.1.13->
- Nursophia, A., Eprianto, I., & Marundha, A. (2023). Pengaruh *Profitabilitas* Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance

- Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2017–2021. SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah, 2(2), 476–488. <https://doi.org/https://doi.org/10.55681/sentri.v2i2.528>
- Perabawati, D., Veronika, E., Novia, J., Eryda, R., & Margaretha, F. (2022). Pengaruh Asset Tak Berwujud, Kebijakan Keuangan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. RELASI: JURNAL EKONOMI, 18(2), 56–82. <https://doi.org/https://doi.org/10.31967/relasi.v18i2.583>
- Permatasari, A. (2023). Pengaruh Tax Planning, Thin Capitalization, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Non Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021/Agnes Permatasari/36190093/Pembim. <http://eprints.kwikkiangie.ac.id/4972/>
- Pilny, A., McAninch, K., & Riles, J. (2022). Quantitative Data Analysis Software (SPSS, SAS, R, Python, STATA). In The International Encyclopedia of Health Communication (pp. 1–5). Wiley Online Library. <https://doi.org/10.1002/9781119678816.iehc0605>
- Puspitasari, A., & Suhartono, S. (2023). Pengaruh Tax Planning, Thin Capitalization, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Global Research on Economy, Business, Communication, and Information, 1(2), 54–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.46806/grebuci.v1i2.996>
- Rahman, A., & Mappadang, A. (2024). The Effect Of Thin Capitalization, Liquidity And Profitability On Tax Avoidance With Financial Distress As Intervening Variable In Energy Sector Companies. Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis, 6(1), 93–116. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/combis.v6i1.11123>
- Shi, Z., & Utufua, T. A. M. (2022). Empirical Analysis of Multiple Regulatory Effects and Non Efficiency Effects Based on Stata Software. International Conference on Multi-Modal Information Analytics, 965–973. https://doi.org/10.1007/978-3-031-05237-8_119
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa, 2(6), 2323–2331. <https://doi.org/https://doi.org/10.59837/jpmmba.v2i6.1218>
- Tambun, S., Frisilia, A., & Sitorus, R. R. (2024). The Effect of Accounting Literacy and Intellectual Intelligence on Interest in Becoming an Auditor with Remote Audit Competency Needs as Moderator. Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING), 7(4), 10431-10441.
- Tambun, S., & Manuel, A. (2023). Peran Preferensi Risiko Dalam Memoderasi Financial Literacy Dan Financial Self-Efficacy Terhadap Perilaku Pengelolaan Keuangan. Innovative: Journal Of Social Science Research, 3(5), 9426-9440.
- Wanda, A. P., & Halimatusadiah, E. (2021). Pengaruh solvabilitas dan Profitabilitasterhadap penghindaran pajak. Jurnal Riset Akuntansi, 59–65. <https://doi.org/https://doi.org/10.29313/jra.v1i1.194>
- Yuni, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitasterhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai mediasi. Jurnal Cendekia Keuangan, 1(1), 1–13. <https://doi.org/https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2192>