

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) untuk menjelaskan adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak yang memiliki informasi lebih banyak dan pihak yang memiliki informasi lebih terbatas. Dalam konteks perusahaan, manajer memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi, strategi, risiko, dan prospek perusahaan dibandingkan investor, sehingga informasi yang disampaikan perusahaan dapat berperan sebagai sinyal bagi investor dalam menilai perusahaan. Svetek., (2022) menjelaskan bahwa teori sinyal digunakan untuk memahami bagaimana pihak yang membutuhkan dukungan pendanaan menyampaikan informasi tertentu kepada pihak eksternal. Dalam konteks perusahaan, informasi yang kredibel dapat menjadi dasar bagi investor dalam menilai kualitas dan prospek perusahaan. Sebaliknya, informasi yang lemah, tidak transparan, atau menunjukkan risiko dapat menurunkan kepercayaan investor (Bafera & Kleinert., 2023). Teori sinyal relevan digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi perusahaan memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, *Product Market Competition* dapat dipandang sebagai salah satu informasi strategis yang menjadi sinyal bagi investor. Sinyal positif dari *Product Market Competition* ditunjukkan melalui

kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan persaingan, seperti efisiensi biaya, inovasi, peningkatan kualitas layanan, ketepatan penyelesaian proyek, serta keberhasilan memperoleh proyek (Tuyet & Ninh., 2023). Informasi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki daya saing dan prospek yang baik di tengah tekanan industri. Amini et al., (2024) menjelaskan bahwa perusahaan dalam industri yang kompetitif terdorong untuk melakukan investasi dan inovasi agar mampu bertahan dalam lingkungan persaingan. Selain itu, (Kong et al., 2023) menunjukkan bahwa efisiensi inovasi dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan, karena investor dan analis dapat menangkap informasi inovasi sebagai sinyal mengenai kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Kemampuan perusahaan menghadapi persaingan pasar dapat menjadi sinyal positif ketika tercermin melalui efisiensi, inovasi, dan daya saing yang kuat.

Selain itu, *Intellectual Capital* juga dapat dipahami sebagai sinyal mengenai kualitas sumber daya internal perusahaan. Sinyal positif dari *Intellectual Capital* dapat dilihat dari kualitas sumber daya manusia, kemampuan inovasi, pemanfaatan teknologi, efektivitas sistem organisasi, serta hubungan eksternal yang mendukung penciptaan nilai dan peningkatan kinerja perusahaan (Vo & Tran., 2024). *Intellectual Capital* berperan dalam mendukung kinerja dan penciptaan nilai perusahaan (Buallay., 2022). Sejalan dengan itu, (Noviyanti & Rahmawati., 2025) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki hubungan signifikan

dengan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan Indonesia. Pengelolaan *Intellectual Capital* yang baik dapat memperkuat persepsi investor terhadap prospek dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai.

Sementara itu (Jack et al., 2024) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik berpotensi memperoleh lebih banyak kontrak pemerintah. *Political Connection* dapat menjadi faktor yang dipertimbangkan investor karena hubungan perusahaan dengan pihak politik berpotensi memberikan akses strategis terhadap kontrak, kebijakan, dan peluang pertumbuhan. Namun, sinyal tersebut dapat berubah negatif apabila koneksi politik menimbulkan konflik kepentingan, ketergantungan terhadap kekuasaan, atau masalah tata kelola (Momon et al., 2021). Bose et al., (2021) menjelaskan bahwa koneksi politik dapat memengaruhi persepsi pemangku kepentingan terhadap perusahaan karena hubungan politik sering dikaitkan dengan akses strategis sekaligus risiko tata kelola. Restuningsih & Gusni., (2025) juga menemukan bahwa *Political Connection* dapat berdampak negatif secara langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi dapat berdampak positif secara tidak langsung melalui kinerja keuangan. Oleh karena itu, *Political Connection* dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *Product Market Competition* dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, bergantung pada bagaimana pasar menilai manfaat dan risiko dari koneksi tersebut.

Dengan demikian, teori sinyal relevan digunakan dalam penelitian ini karena mampu menjelaskan bagaimana informasi strategis perusahaan membentuk persepsi investor. Informasi mengenai kemampuan perusahaan menghadapi *Product Market Competition*, mengelola intellectual capital, dan memanfaatkan *political connection* dapat menjadi sinyal yang dipertimbangkan pasar dalam menilai prospek perusahaan. Informasi yang jelas, kredibel, dan transparan berpeluang meningkatkan penilaian positif investor. Sebaliknya, informasi yang menunjukkan risiko persaingan, lemahnya pengelolaan sumber daya intelektual, atau koneksi politik yang berpotensi menimbulkan masalah tata kelola dapat menjadi sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada nilai perusahaan (Gogas et al., 2022).

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi, mempertahankan kinerja, dan memberikan prospek keuntungan bagi investor. Nilai perusahaan dapat diproksikan menggunakan *Tobin's Q* karena rasio ini menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai aset yang dimilikinya (Suprpto et al., 2025). Dalam pasar modal, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh informasi keuangan, tetapi juga oleh informasi strategis perusahaan yang dapat membentuk persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Tobin's Q*, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Situmorang et al., (2025) menjelaskan bahwa *Tobin's Q* dapat dihitung melalui perbandingan antara nilai pasar saham beredar ditambah nilai utang terhadap total aset. Nilai *Tobin's Q* yang lebih besar dari satu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, sedangkan nilai *Tobin's Q* yang rendah menunjukkan bahwa pasar belum memberikan penilaian optimal terhadap aset dan prospek perusahaan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dipengaruhi oleh *product market competition* karena persaingan pasar dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan investasi, efisiensi, inovasi, dan kemampuan bertahan dalam lingkungan bisnis yang kompetitif. Olalere & Mukuddem-Petersen., (2023) menunjukkan bahwa *Product Market Competition* berpengaruh terhadap *corporate investment* dan *firm value*. Perusahaan yang mampu menghadapi persaingan pasar dengan baik akan dinilai memiliki strategi yang lebih adaptif, sehingga investor dapat memandang perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang lebih kuat.

Selain *Product Market Competition*, *Intellectual Capital* juga dapat memengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tidak berwujud, seperti pengetahuan, kompetensi sumber daya manusia, inovasi, teknologi, dan sistem organisasi. Keter et al., (2024) menjelaskan bahwa *Intellectual Capital*

disclosure berperan dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola *Intellectual Capital* secara efektif dapat dipersepsikan memiliki kemampuan lebih baik dalam menciptakan nilai tambah dan mempertahankan keunggulan kompetitif.

Informasi mengenai *Product Market Competition*, *Intellectual Capital*, dan *Political Connection* dapat memengaruhi nilai perusahaan karena investor menilai perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan menghadapi tekanan eksternal, mengelola sumber daya internal, dan memanfaatkan hubungan strategis. Kemampuan menghadapi persaingan menunjukkan daya saing perusahaan, sedangkan *Intellectual Capital* menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai melalui pengetahuan, kompetensi, teknologi, dan inovasi. Sementara itu, *Political Connection* dapat memengaruhi penilaian pasar karena koneksi politik berkaitan dengan akses terhadap regulasi, kebijakan, dan peluang bisnis. Namun, koneksi politik juga dapat menimbulkan risiko apabila investor menilai adanya potensi konflik kepentingan, ketergantungan politik, atau masalah tata kelola perusahaan.

3. *Product Market Competition*

Product Market Competition merupakan tingkat persaingan yang dihadapi perusahaan dalam pasar produk atau jasa yang sama. Persaingan tersebut menunjukkan tekanan kompetitif yang mendorong perusahaan untuk mempertahankan pelanggan, pangsa pasar, kualitas layanan, efisiensi operasional, serta kemampuan beradaptasi terhadap perubahan

pasar. Dalam lingkungan bisnis yang kompetitif, perusahaan dituntut untuk menerapkan strategi harga, inovasi, pengendalian biaya, dan peningkatan kualitas agar tetap memiliki daya saing. Xuan Ha & Thi Tran., (2022) menunjukkan bahwa *Product Market Competition* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan melalui peran *corporate governance*.

Pada sektor infrastruktur, *Product Market Competition* menjadi penting karena perusahaan tidak hanya bersaing dalam menawarkan jasa, tetapi juga dalam memperoleh proyek, menjaga kualitas pelaksanaan, mengendalikan biaya, serta mempertahankan reputasi di hadapan pemberi kerja dan investor. Sektor ini umumnya memiliki proyek berskala besar, membutuhkan pendanaan tinggi, serta berkaitan erat dengan pembangunan publik dan kebijakan pemerintah. Yanuardi & Usman., (2022) menjelaskan bahwa pembangunan infrastruktur di Indonesia menghadapi tantangan dalam aspek pembiayaan, koordinasi, kualitas pelaksanaan, dan keberlanjutan proyek. Oleh karena itu, perusahaan infrastruktur yang mampu menghadapi tekanan persaingan secara efektif akan lebih mudah dipersepsikan memiliki prospek usaha yang baik.

Selain sebagai tekanan bisnis, *Product Market Competition* juga dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan eksternal terhadap manajemen. Dalam pasar yang kompetitif, manajer terdorong untuk mengambil keputusan yang lebih efisien karena perusahaan harus mampu bertahan di tengah tekanan pesaing. Sanusi et al., (2023) menunjukkan bahwa *Product Market Competition* dapat menjadi mekanisme disiplin

karena tekanan pasar mampu membatasi perilaku manajerial yang tidak efisien, termasuk praktik manajemen laba riil. Dengan demikian, persaingan pasar tidak hanya mencerminkan tekanan eksternal, tetapi juga dapat mendorong peningkatan kualitas keputusan manajerial.

Berdasarkan teori sinyal, informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghadapi *Product Market Competition* dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan. Informasi tentang strategi bisnis, efisiensi operasional, inovasi, pertumbuhan pendapatan, dan kemampuan memperoleh proyek dapat membantu investor menilai posisi perusahaan dalam industri. Ryou et al., (2022) menunjukkan bahwa informasi mengenai persaingan pasar dapat memengaruhi respons pasar karena investor mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi tekanan kompetitif. Apabila perusahaan mampu menunjukkan efisiensi, inovasi, dan daya saing yang kuat, maka informasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor.

Product Market Competition memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan karena tingkat persaingan dapat memengaruhi efisiensi, inovasi, kualitas layanan, serta pengelolaan biaya. Persaingan yang dikelola dengan baik dapat mendorong perusahaan memperbaiki kinerja, sehingga pasar menilai perusahaan memiliki prospek yang lebih kuat. Rakestraw., (2022) menjelaskan bahwa *product market competition* dapat berperan sebagai mekanisme tata kelola eksternal yang berkaitan dengan

nilai perusahaan. Namun, persaingan yang terlalu tinggi juga dapat memberikan dampak negatif karena dapat menekan margin laba, meningkatkan biaya operasional, dan memperbesar risiko bisnis. Gupta & Krishnamurti., (2021) menjelaskan bahwa tekanan persaingan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena pasar mempertimbangkan risiko bisnis serta kemampuan perusahaan mempertahankan kinerja di tengah kompetisi.

Dalam konteks perusahaan infrastruktur, hubungan antara *Product Market Competition* dan nilai perusahaan menjadi penting karena investor tidak hanya menilai kemampuan perusahaan memperoleh proyek, tetapi juga menilai efisiensi biaya, ketepatan waktu penyelesaian, kualitas pelaksanaan, dan keberlanjutan pendanaan. Brzozowska., (2023) menjelaskan bahwa investasi infrastruktur memiliki intensitas modal yang tinggi dan periode pengembalian yang panjang, sehingga aspek pembiayaan menjadi faktor penting dalam pelaksanaan proyek. Oleh karena itu, perusahaan infrastruktur yang mampu menjaga efisiensi, reputasi, dan kemampuan memperoleh proyek di tengah persaingan akan lebih mudah memperoleh penilaian positif dari pasar.

4. *Intellectual Capital*

Intellectual Capital merupakan aset tidak berwujud yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan, kompetensi sumber daya manusia, sistem organisasi, inovasi, teknologi, dan hubungan eksternal untuk menciptakan nilai tambah (Skhvediani et

al., 2022). *Intellectual Capital* berperan penting dalam mendukung daya saing perusahaan karena sumber daya berbasis pengetahuan dapat meningkatkan efisiensi, inovasi, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang berkelanjutan (Priyanto et al., 2024). Ruwanti & Harymawan., (2024) menjelaskan bahwa *Intellectual Capital* berkaitan dengan kinerja inovatif perusahaan melalui peran sistem pengendalian manajemen, strategi bisnis, dan kapabilitas inovasi. Dengan demikian, *Intellectual Capital* tidak hanya dipahami sebagai aset tidak berwujud, tetapi juga sebagai kemampuan internal perusahaan dalam mengelola sumber daya pengetahuan untuk mendukung penciptaan nilai.

Secara konseptual, intellectual capital dapat diukur menggunakan pendekatan *Value Added Intellectual Coefficient* atau VAIC. Pendekatan ini terdiri atas *Value Added Capital Employed* atau VACA, *Value Added Human Capital* atau VAHU, dan *Structural Capital Value Added* atau STVA. VACA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal fisik dan finansial untuk menghasilkan nilai tambah. VAHU menggambarkan kontribusi pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi karyawan terhadap penciptaan nilai perusahaan. Sementara itu, STVA menunjukkan peran sistem, prosedur, budaya organisasi, teknologi, dan struktur internal dalam mendukung aktivitas perusahaan. Rossa et al., (2025) menggunakan komponen VACA, VAHU, dan STVA dalam pendekatan VAIC untuk mengukur intellectual capital, sehingga pendekatan tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan efisiensi modal

fisik, modal manusia, dan modal struktural dalam menciptakan nilai tambah perusahaan.

Perusahaan sektor infrastruktur membutuhkan *Intellectual Capital* karena aktivitas usahanya tidak hanya bergantung pada aset fisik, tetapi juga pada kemampuan teknis, keahlian tenaga kerja, sistem manajemen proyek, teknologi, dan pengelolaan risiko (Truong & Nguyen., 2024). Sektor infrastruktur memiliki karakteristik proyek berskala besar, membutuhkan pendanaan tinggi, serta menuntut ketepatan pelaksanaan dan pengendalian biaya. Kondisi tersebut menjadikan *Intellectual Capital* sebagai faktor penting dalam menjaga efisiensi operasional, kualitas proyek, dan keberlanjutan usaha. Alwaini., (2024) menempatkan *Intellectual Capital* sebagai salah satu faktor yang berkaitan dengan nilai perusahaan pada sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan. Artinya, perusahaan yang mampu mengelola *Intellectual Capital* secara efektif akan memiliki kapasitas lebih baik dalam menjalankan proyek, meningkatkan kinerja, dan mempertahankan daya saing.

Dalam perspektif teori sinyal, *Intellectual Capital* dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kualitas sumber daya internal perusahaan. Informasi mengenai kompetensi sumber daya manusia, inovasi, teknologi, sistem organisasi, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan dapat membantu investor menilai prospek perusahaan (Salvi et al., 2020). Dewi et al., (2022) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki relevansi nilai,

sedangkan kemampuan manajerial dapat meningkatkan relevansi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* akan lebih bernilai bagi pasar apabila perusahaan mampu mengubah pengetahuan, keterampilan, teknologi, dan sistem organisasi menjadi kinerja yang dapat diamati serta direspons positif oleh investor.

Pengelolaan *Intellectual Capital* yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan. (Hermawan et al., 2021) menjelaskan bahwa *Intellectual Capital* dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa modal intelektual yang dikelola secara efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga berpotensi memperoleh respons positif dari investor. Namun, pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung. Hal ini disebabkan biaya pengembangan sumber daya manusia, teknologi, sistem organisasi, dan inovasi sering kali terlihat lebih cepat dibandingkan manfaat ekonominya. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengubah modal intelektual menjadi kinerja, daya saing, dan informasi yang dapat meningkatkan kepercayaan investor.

5. *Political Connection*

Political Connection merupakan hubungan perusahaan dengan pihak yang memiliki kekuasaan politik, baik melalui dewan direksi, dewan

komisaris, pemegang saham utama, maupun pihak internal perusahaan yang sedang atau pernah menjabat di pemerintahan, partai politik, parlemen, atau lembaga negara. Hubungan tersebut dapat dipahami sebagai relasi strategis antara perusahaan dan aktor politik yang berpotensi memengaruhi aktivitas bisnis. (Junus et al., 2022) menjelaskan bahwa *Political Connection* pada perusahaan dapat terlihat melalui keberadaan anggota dewan yang memiliki hubungan politik. Dalam konteks bisnis, koneksi politik dapat dipandang sebagai sumber daya eksternal karena mampu memberikan akses terhadap informasi kebijakan, peluang kontrak, kemudahan regulasi, pendanaan, dan dukungan institusional. Xie et al., (2022) menunjukkan bahwa keterlibatan kontrol politik dalam tata kelola perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena pasar merespons perubahan tata kelola yang berkaitan dengan pengawasan dan pengendalian perusahaan.

Pada sektor infrastruktur, *Political Connection* menjadi penting karena kegiatan usaha perusahaan berkaitan erat dengan pembangunan publik, regulasi, perizinan, pengadaan proyek, dan kebijakan pemerintah. Perusahaan infrastruktur umumnya menjalankan proyek berskala besar, membutuhkan pendanaan tinggi, serta berinteraksi dengan pemerintah sebagai regulator, pemberi izin, maupun pemilik proyek. Kondisi tersebut membuat koneksi politik dapat membantu perusahaan memahami arah kebijakan pembangunan, memperoleh informasi mengenai peluang proyek, serta menyesuaikan strategi bisnis dengan prioritas pemerintah.

Lin et al., (2021) menunjukkan bahwa *Political Connection* berkaitan dengan *Product Market Competition* karena perusahaan yang memiliki koneksi politik dapat memperoleh posisi tertentu dalam menghadapi tekanan persaingan pasar.

Selain mendukung akses bisnis, *Political Connection* juga dapat membantu perusahaan menghadapi ketidakpastian lingkungan eksternal. Perubahan regulasi, kebijakan fiskal, prioritas pembangunan, dan mekanisme pengadaan publik dapat memengaruhi keberlanjutan proyek perusahaan infrastruktur. Perusahaan yang memiliki hubungan politik berpotensi memperoleh informasi lebih awal mengenai perubahan kebijakan, sehingga dapat menyesuaikan keputusan bisnis secara lebih tepat. Tawfik et al., (2024) menunjukkan bahwa koneksi politik berkaitan dengan keputusan pendanaan dan kepemilikan kas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Political Connection* dapat berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber daya keuangan.

Namun, *Political Connection* tidak selalu memberikan manfaat bagi perusahaan. Koneksi politik dapat menimbulkan risiko apabila hubungan tersebut menyebabkan konflik kepentingan, menurunkan independensi manajemen, atau membuat perusahaan terlalu bergantung pada dukungan politik tertentu. Investor tidak hanya menilai manfaat koneksi politik, tetapi juga mempertimbangkan risiko tata kelola yang mungkin muncul dari hubungan tersebut. Amin & Cumming., (2023) menunjukkan bahwa keberadaan pemimpin perusahaan berlatar belakang politik dapat

melemahkan fungsi pengawasan dewan dan mendorong *managerial entrenchment*, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Dalam perspektif teori sinyal, *Political Connection* dapat memberikan sinyal positif maupun negatif bagi investor. Koneksi politik dapat menjadi sinyal positif apabila pasar menilai hubungan tersebut mampu memperluas akses perusahaan terhadap proyek, dukungan kebijakan, kemudahan regulasi, dan peluang bisnis. Sebaliknya, koneksi politik dapat menjadi sinyal negatif apabila investor menilai hubungan tersebut berpotensi menimbulkan konflik kepentingan, ketergantungan politik, lemahnya tata kelola, atau keputusan bisnis yang kurang efisien. Islam et al., (2023) menunjukkan bahwa jenis koneksi politik yang berbeda dapat memberikan dampak yang berbeda terhadap kinerja perusahaan. Artinya, pengaruh koneksi politik terhadap perusahaan sangat bergantung pada bentuk, kualitas, dan cara perusahaan mengelola hubungan politik tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut, *Political Connection* dalam penelitian ini dipahami sebagai faktor relasional-strategis yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Pada perusahaan sektor infrastruktur, koneksi politik dapat memberikan manfaat karena sektor ini berhubungan erat dengan regulasi, proyek pemerintah, pendanaan, dan kebijakan pembangunan nasional. Namun, koneksi politik juga dapat menjadi sumber risiko apabila menimbulkan konflik kepentingan, ketergantungan pada kekuasaan politik, atau persepsi negatif dari pasar.

Oleh karena itu, *Political Connection* penting dianalisis karena dapat memperkuat atau memperlemah penilaian investor terhadap prospek dan nilai perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	JUDUL & PENELITIAN	VARIABEL	HASIL
1	Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital, Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Peneliti : (Wahyuni & Pramudita, 2024)	Independen : Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital Dependen : Nilai Perusahaan Moderasi : Ukuran Perusahaan	Hasil menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan CSR terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan intellectual capital terhadap nilai perusahaan
2	Modal Intelektual (Intellectual Capital) dan Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Peneliti : (Hermanto et al., 2021)	Independen: Nilai Perusahaan Dependen: Intellectual Capital	Dari hasil pengujian hipotesis pada variabel Structural Capital Value Added (STVA) hasilnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) sedangkan hasil pengujian pada variabel Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Bagi para investor agar dapat mulai menjadikan modal intelektual sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan berinvestasi karena nilai perusahaan yang baik akan menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik sehingga dapat memberikan kesejahteraan bagi investor dan pemilik saham.

3	Analisa Pengaruh Kompetisi Pasar Produk, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Property, Plant And Equipment (PPE) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Peneliti : (Ramarusad et al., 2021)	Independen : Kompetisi Pasar Produk, Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Property, Plant, Equipment (Ppe), Pertumbuhan Penjualan Dependen : Tax Avoidance	Berdasarkan hasil uji analisis linier berganda dengan tingkat signifikansi 5% hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel kompetisi pasar produk, leverage, plant, property and equipment (PPE) dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap tax avoidance, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap tax avoidance, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap tax avoidance
4	Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pertambahan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020 Peneliti : (Adelina, 2021)	Independen : Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan begitu juga dengan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendahnya minat investor pada aspek-aspek lain selain aset fisik dan finansial. Investor lebih fokus pada maksimisasi keuntungan sebagai tujuan jangka pendek. Disarankan bahwa: (1) Perusahaan sebaiknya meningkatkan aset mereka untuk memperbesar ukuran perusahaan sehingga perusahaan memiliki dana finansial lebih banyak untuk mengelola kinerja MI mereka dan menciptakan nilai tambah lebih banyak, dan (2) Bagi peneliti yang akan datang, disarankan untuk menambah jumlah sampel perusahaan.

5	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Ukuran Perusahaan Peneliti : (Amelia et al., 2024)	Independen : Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi Dependen : Nilai Perusahaan Moderasi : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat memoderasi (melemahkan) pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan memoderasi (memperkuat) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi (melemahkan atau memperkuat) pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
6	Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan Peneliti : (Saputro, 2021)	Independen : Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan Price Earning Ratio (PER) dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderasi Peneliti : (Sari, 2023)	Independen : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen Dependen : Nilai Perusahaan Moderasi : Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

8	Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020 Peneliti : (Martha & Afdella, 2022)	Independen : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dependen : Nilai Perusahaan	(1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Tingkat Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Peneliti : (Nainggolan et al., 2023)	Independen : Keputusan Investasi, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil pengujian parsial variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi variabel struktur modal dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

10	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Peneliti : (Rachmadevi et al., 2023)	Independen : Struktur Modal, Profitabilitas Dependen : Nilai Perusahaan Moderasi : Ukuran Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
11	Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi Peneliti : (Pasaribu et al., 2025)	Independen : Struktur Modal, Kinerja Keuangan Dependen : Kinerja Keuangan Moderasi : Ukuran Perusahaan	Hasil menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dan kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan tetapi gagal memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Studi ini mengisi kekosongan dengan memberikan bukti dari periode pasca-pandemi, berfokus pada sektor defensif di mana ukuran perusahaan mungkin tidak lagi secara efektif menandakan kekuatan keuangan. Temuan ini berkontribusi pada teori dan praktik dengan menekankan bahwa manajer di sektor barang konsumsi non-siklikal harus mempertahankan

			leverage dan profitabilitas yang optimal untuk mempertahankan kepercayaan investor dan stabilitas nilai perusahaan.
12	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Barang Konsumen Non Primer (Consumer Cyclical) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020) Peneliti : (Elba, 2023)	Independen : Struktur Modal Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek, populasi dan sampel penelitian, periode penelitian, alat ukur dan hasil penelitian.
13	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Peneliti : (Irena et al., 2023)	Independen : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal , Kebijakan Dividen Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas (X1), ukuran perusahaan (X2), struktur modal (X3), dan kebijakan dividen (X4) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; rasio profitabilitas (X1) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV); ukuran perusahaan (X2) tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV); struktur modal (X3) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV); kebijakan dividen (X4) tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

14	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non- Cyclical Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022) Peneliti : (Puspitaningrum & Hanah, 2024)	Independen : Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya hasil uji statistik t menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan variabel Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
15	Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017 Peneliti : (Manalu et al., 2021)	Independen : Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Struktur Modal, Keputusan Investasi Dependen : Nilai Perusahaan	penelitian berhasil membuktikan secara bahwasanya profitabilitas, leverage, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terdapat pengaruh positif dan signifikansi pada nilai perusahaan. Secara parsial, hasil penelitian yaitu hanya profitabilitas yang terdapat pengaruh positif dan signifikansi pada nilai perusahaan. Sehingga di peroleh Adj. R Square 13,1% dengan sisa 86,9 % dipengaruhi oleh variabel luar.

16	Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 Peneliti : (Putri & Puspitasari, 2022)	Independen : Struktur Modal, Keputusan Investasi Dependen : Nilai Perusahaan Mediasi : Profitabilitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas; Keputusan investasi berpengaruh terhadap profitabilitas; Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan; Struktur modal, keputusan investasi, profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
17	Earnings quality and firm value: Does corporate governance matter? Peneliti : (Intara et al., 2024)	Independen : Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Dependen : Nilai Perusahaan	the empirical findings indicate a statistically significant positive relationship between earnings quality and firm value. We discover that firms with strong cg tend to experience a stronger positive relationship between earnings quality and firm value than those with weak cg. the results are robust different proxies for firm value measurement.
18	Corporate governance, intellectual capital, and organizational culture: their influence on lean manufacturing and firm value Peneliti : (Saraswati, Yadiati, et al., 2024)	Independen : Corporate Governance, Intellectual Capital, Organization Culture Dependen : Firm Value Moderasi : Lean Manufacturing	the findings reveal that intellectual capital and lean manufacturing have a significant positive effect on firm value, while organizational culture has a significant negative effect on firm value. corporate governance, intellectual capital, and organizational culture have a significant and positive effect on the implementation of lean manufacturing. lean manufacturing does not mediate the

			impact of corporate governance and intellectual capital on Firm value but does mediate the significant effect of organizational culture on firm value.
19	The Effect Of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy On Firm Value (Study On Food And Beverage Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2016-2018) Peneliti : (Agung et al., 2021)	Independen : Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy Dependen : Nilai Perusahaan	Disimpulkan bahwa Keputusan Investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung teori Signaling yang menjelaskan hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan. Keputusan Pembiayaan (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menurut Trade Off Theory yang menjelaskan bahwa pada tingkat hutang tertentu, penghematan pajak (tax shields) dari tambahan hutang akan sama dengan biaya financial distress. Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung oleh Signaling Theory yang menyatakan bahwa kualitas perusahaan yang baik akan dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar. Hasil uji kesesuaian model menunjukkan bahwa secara simultan keputusan investasi (PER), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

20	The effect of investment and financing decision, dividend policy and cost of capital on Indonesian firm value Peneliti : (Rindi Hariyanur et al., 2022)	Independen : Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy, Cost Of Capital Dependen : Firm Value	Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan biaya modal secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebagian, keputusan investasi dan pendanaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif yang signifikan dan biaya modal memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
21	The Effect of Profitability, Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policy on Firm Value Peneliti : (Octavianingrum & Aufa, 2023)	Independen : Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Dependen : Ukuran Perusahaan	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
22	The Effects of Company Size, Business Diversification, and Investment Decision on Firm Value with Capital Structure as a Moderating Peneliti : (Tarigan et al., 2022)	Independen : Company Size, Diversification, Investment Decision Dependen : Ukuran Perusahaan Moderasi : Capital Structure	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda terjadi pada diversifikasi usaha yang memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen ini diperkuat dengan variabel struktur modal.

23	The Effect Of Profitability, Firm Size, Capital Structure And Tax Avoidance On Firm Value Peneliti : (Armana & Purbawangsa, 2021)	Independen : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Penghindaran Pajak Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan penghindaran pajak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2019. Implikasi teoritis yang dapat diberikan dari temuan penelitian ini adalah semakin tinggi profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan penghindaran pajak suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat, dan implikasi praktisnya adalah membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan membantu investor dalam menentukan keputusan investasi yang tepat, sehingga dapat menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan.
24	The Effect of Capital Structure, Liquidity, and Firm Size on Firm Value in The Technology Industry Sector Listed on the IDX Peneliti : (Anita et al., 2025)	Independen : Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Dependen : Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini konsisten dengan Trade-Off Theory dan Liquidity Theory yang menekankan pentingnya penggunaan utang secara optimal serta likuiditas yang memadai untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Implikasi praktis dari penelitian ini adalah pentingnya perusahaan teknologi untuk mengoptimalkan struktur modal dan menjaga likuiditas pada tingkat yang sehat. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memasukkan variabel lain seperti profitabilitas dan faktor makroekonomi, serta melakukan studi komparatif antar sektor guna memperkaya pemahaman

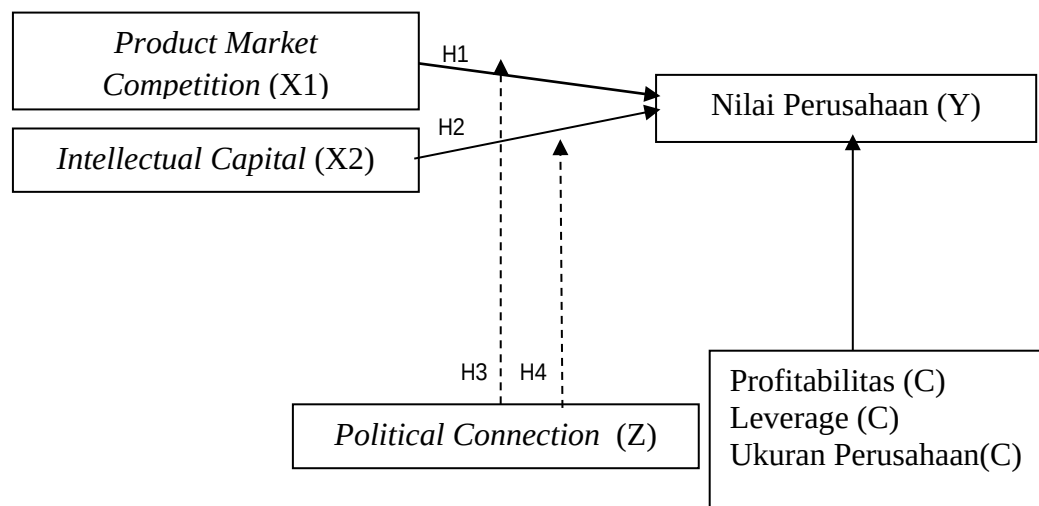
			mengenai penentu nilai perusahaan.
25	The Impact Of Dividend Policy And Capital Structure On Firm Value In Agricultural Sector Peneliti : (Luckyardi et al., 2021)	Independen : Dividend Policy And Capital Structure Dependen : Firm Value	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable Kebijakan Dividen dan Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor pertanian.
26	Effect of Capital Structure, Tax Avoidance, Firm Size on Firm Value with DPR as Moderation Peneliti : (Wardani et al., 2022)	Independen : Capital Structure, Tax Avoidance, Firm Size Dependen : Firm Value Moderasi : Dpr	(1) Permodalan struktur mempengaruhi nilai Perusahaan (2) Penghindaran Pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (4) Dividend Payout Ratio mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (5) Rasio Pembayaran Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai Perusahaan (6) Dividen Payout Ratio tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
27	Influence of Capital Structure, Capital Expenditure , and Firm Size on Firm Value with Profitability as Intervening Variable Peneliti : (Zefriyenni et al., 2022)	Independen : Capital Structure, Capital Expenditure , And Firm Size Dependen : Firm Value Moderasi : Profitability	(1) ada terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas. (2) tidak ada pengaruh antara Belanja Modal terhadap Profitabilitas. (3) tidak ada pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas. (4) terdapat pengaruh yang signifikan antar modal struktur dan nilai perusahaan.

			(5) Tidak terdapat pengaruh antara Belanja Modal terhadap Nilai Perusahaan.
28	The Role Of Profitability In Mediating Capital Structure, And Firm Size On Firm Value Mediated By Profitability Peneliti : (Sajiwo Tri Prakoso et al., 2022)	Independen : Leverage, Firm Size Dependen : Firm Value Mediasi : Profitability	Dari hasil pengujian regresi dapat disimpulkan sebagai berikut: Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Secara parsial struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan. Profitabilitas memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel intervening tidak memediasi hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan dengan perusahaan nilai yang ditunjukkan dari t hitung lebih kecil dari t tabel uji sobel.
29	The Effect of Profitability (ROE), Capital Structure (DER) and Firm Size on Firm Value (PBV) (Case Study on Primary Consumer Goods Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2018 Period) Peneliti : (Jajang Romansyah et al., 2021)	Independen : Profitability (ROE), Capital Structure (DER) And Firm Size Dependen : Firm Value (PBV)	Hasil penelitian ini adalah profitabilitas (ROE) cenderung menurun, yaitu struktur modal (DER) berfluktuasi, ukuran perusahaan menunjukkan peningkatan, sedangkan nilai perusahaan (PBV) berfluktuasi setiap tahunnya. Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor Barang Konsumsi Primer yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek periode 2016-2018. Profitabilitas (ROE),

			struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada Konsumen Primer Perusahaan sektor barang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018.
30	Analysis of the Effect of Capital Structure, Dividend Policy, and Liquidity on Firm Value (Study on Building Construction Sub-Sector Companies Listed on the IDX in 2017-2019) Peneliti : (Selly et al., 2024)	Independen : Capital Structure, Dividend Policy, And Liquidity Dependen : Firm Value	(1) Secara parsial variabel struktur modal mempunyai pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Secara parsial, kebijakan dividen variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan.

C. Kerangka Konseptual

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Product Market Competition* terhadap Nilai Perusahaan

Product Market Competition merupakan tingkat persaingan yang dihadapi perusahaan dalam pasar produk atau jasa. Semakin tinggi tingkat persaingan, semakin besar tekanan bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi, inovasi, kualitas layanan, strategi harga, dan kemampuan mempertahankan posisi pasar. Saad et al., (2025) menjelaskan bahwa *Product Market Competition* berkaitan dengan inovasi perusahaan melalui peran *strategic agility*, sehingga perusahaan perlu lebih adaptif dan inovatif ketika berada dalam lingkungan pasar yang kompetitif. Dalam kondisi pasar yang kompetitif, perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan aset, reputasi, atau strategi lama, tetapi harus mampu menyesuaikan diri dengan perubahan kebutuhan pelanggan, perkembangan teknologi, serta strategi pesaing. Singh & Chakraborty., (2024) menjelaskan bahwa *Product Market Competition* berkaitan dengan inovasi perusahaan, sehingga tekanan persaingan dapat mendorong perusahaan memperkuat strategi dan kemampuan inovatifnya. Hoang., (2024) juga menunjukkan bahwa *Product Market Competition* berkaitan dengan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, persaingan pasar dapat dipandang sebagai faktor eksternal yang mendorong perusahaan untuk lebih efisien, adaptif, dan responsif terhadap dinamika pasar.

Berdasarkan teori sinyal, kemampuan perusahaan dalam menghadapi *Product Market Competition* dapat menjadi sinyal positif bagi

investor karena menunjukkan daya saing, strategi bisnis yang adaptif, dan prospek usaha yang baik. Perusahaan yang mampu bertahan dalam persaingan dinilai memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya, membaca peluang pasar, serta merespons tekanan industri secara tepat. Informasi mengenai efisiensi operasional, inovasi, pertumbuhan pendapatan, kemampuan memperoleh proyek, dan kemampuan mempertahankan pelanggan dapat menjadi dasar bagi investor dalam menilai kualitas perusahaan. Ho et al., (2024) menunjukkan bahwa *Product Market Competition* dapat memengaruhi kebijakan perusahaan, khususnya keputusan dividen dan pembelian kembali saham, sedangkan (Abbas et al., 2024) menjelaskan bahwa *Product Market Competition* berperan dalam hubungan antara inovasi teknologi hijau, digitalisasi, dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola tekanan persaingan melalui strategi yang tepat akan dipersepsikan memiliki ketahanan bisnis yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Product Market Competition* dapat memengaruhi arah kebijakan strategis dan kinerja perusahaan. Arif Khan et al., (2023) menjelaskan bahwa persaingan pasar produk memiliki peran dalam hubungan antara investasi dan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tekanan persaingan dapat menentukan sejauh mana aktivitas inovasi perusahaan mampu memberikan dampak terhadap peningkatan kinerja. Perusahaan yang berada dalam

lingkungan kompetitif perlu mengelola investasi inovasi secara efektif agar dapat mempertahankan daya saing dan memperkuat posisi pasar. Selain itu, (Zu et al., 2025) menemukan bahwa *Product Market Competition* dapat meningkatkan transparansi, terutama ketika perusahaan menghadapi tekanan dari calon pesaing baru. Temuan tersebut menunjukkan bahwa persaingan pasar tidak hanya mendorong perusahaan untuk berinovasi, tetapi juga mendorong perusahaan menyampaikan informasi strategis secara lebih terbuka kepada investor. Perusahaan yang menghadapi persaingan pasar cenderung terdorong untuk memperkuat inovasi, meningkatkan keterbukaan informasi, memperbaiki strategi bisnis, dan menjaga kinerja agar mampu menciptakan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, *Product Market Competition* dalam penelitian ini dipandang sebagai faktor eksternal yang dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Persaingan pasar yang tinggi dapat menjadi tekanan sekaligus peluang bagi perusahaan. Apabila perusahaan mampu merespons persaingan melalui peningkatan efisiensi, inovasi, kualitas layanan, dan strategi bisnis, maka perusahaan akan dinilai memiliki kemampuan untuk bertahan, berkembang, dan menciptakan nilai di tengah tekanan industri yang kompetitif. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mampu menghadapi persaingan berisiko kehilangan pelanggan, mengalami penurunan pendapatan, dan memperoleh penilaian pasar yang lebih rendah. Dengan demikian, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Product Market Competition* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital dapat memengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tidak berwujud untuk menciptakan nilai tambah (Alwaini & Tarmidi., 2024). Perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* kuat akan lebih mampu meningkatkan inovasi, efisiensi operasional, kualitas pengambilan keputusan, dan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan bisnis (Karyani & Ernst., 2022). *Human capital* mendukung nilai perusahaan melalui kompetensi, pengalaman, kreativitas, dan produktivitas karyawan (Manurung et al., 2024). *Structural capital* mendukung nilai perusahaan melalui sistem kerja, teknologi, prosedur, basis data, dan budaya organisasi. Sementara itu, *relational capital* memperkuat nilai perusahaan melalui hubungan baik dengan pelanggan, pemasok, mitra bisnis, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan pengelolaan ketiga komponen tersebut, perusahaan dapat membangun kemampuan internal yang lebih kuat dalam menghadapi persaingan dan menciptakan kinerja yang berkelanjutan.

Secara teoritis, *Intellectual Capital* dipandang sebagai sumber daya strategis karena bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan, sehingga dapat menjadi sumber keunggulan bersaing yang berkelanjutan (Ivan & Nur Wening., 2023). Dalam perspektif teori sinyal, kemampuan

perusahaan dalam mengelola pengetahuan, inovasi, teknologi, reputasi, dan hubungan eksternal dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Investor tidak hanya menilai perusahaan dari aset fisik dan laporan keuangan, tetapi juga dari kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai melalui sumber daya intelektual (Mubarik et al., 2022). Perusahaan dengan *Intellectual Capital* yang baik akan dipersepsikan memiliki prospek pertumbuhan dan kemampuan menciptakan arus kas yang lebih kuat pada masa depan. Semakin jelas perusahaan menunjukkan pengelolaan modal intelektualnya, semakin besar peluang investor menilai perusahaan sebagai entitas yang memiliki daya saing dan prospek jangka panjang.

Penelitian terdahulu mendukung adanya hubungan positif antara *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan. (Wijaya et al., 2021) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berhubungan dengan nilai perusahaan karena aset intelektual mampu memperkuat daya saing dan prospek perusahaan. (Suzan, 2021) juga menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena modal intelektual dapat meningkatkan kualitas kinerja perusahaan secara keseluruhan. Temuan tersebut memperkuat argumen bahwa perusahaan yang mampu mengelola *Intellectual Capital* secara efektif akan memperoleh penilaian yang lebih baik dari pasar. *Intellectual Capital* menjadi faktor penting dalam menjelaskan bagaimana kemampuan internal perusahaan dapat diterjemahkan menjadi nilai ekonomi yang dihargai oleh investor.

Berdasarkan uraian tersebut, *Intellectual Capital* dalam penelitian ini dipandang sebagai sumber daya strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin baik pengelolaan *Intellectual Capital*, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah, mempertahankan keunggulan kompetitif, dan memperoleh kepercayaan investor. Dengan demikian, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. *Political Connection* dapat memoderasi *Product Market Competition* terhadap Nilai Perusahaan

Product Market Competition menggambarkan tingkat persaingan yang dihadapi perusahaan dalam pasar produk. Semakin tinggi tingkat persaingan, perusahaan dituntut untuk lebih efisien, inovatif, responsif terhadap kebutuhan pasar, serta mampu menjaga kualitas produk dan strategi harga. Dalam perspektif teori sinyal, kemampuan perusahaan dalam bertahan dan berkembang di tengah persaingan dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki strategi bisnis, efisiensi operasional, dan daya saing yang baik. *Product Market Competition* juga dapat memengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan karena tekanan persaingan mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya secara lebih produktif serta menjaga keberlanjutan usaha. (Olalere & Mukuddem-Petersen, 2023) menunjukkan bahwa *Product Market Competition* berkaitan dengan *corporate investment*

dan *firm value*, sehingga persaingan pasar dapat dipandang sebagai faktor eksternal yang memengaruhi prospek perusahaan.

Apabila manajemen mampu merespons tekanan persaingan secara efektif, perusahaan dapat mempertahankan konsumen, menjaga pangsa pasar, meningkatkan efisiensi, dan memperkuat kinerja bisnis. Kondisi tersebut akan dipersepsikan positif oleh investor karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan untuk bertahan dalam lingkungan pasar yang kompetitif. Sebaliknya, apabila perusahaan gagal merespons persaingan, perusahaan berisiko kehilangan konsumen, mengalami penurunan pangsa pasar, serta menghadapi penurunan profitabilitas. (Zu et al., 2025) menunjukkan bahwa *Product Market Competition* berkaitan dengan Nilai Perusahaan, sehingga persaingan pasar relevan digunakan dalam kajian nilai perusahaan karena dapat berperan sebagai mekanisme disiplin eksternal bagi manajemen.

Political Connection dapat memperkuat pengaruh *Product Market Competition* terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung memperoleh akses lebih besar terhadap sumber daya strategis, seperti kemudahan regulasi, akses pembiayaan, informasi kebijakan, dan peluang proyek pemerintah. Koneksi politik dapat mengurangi hambatan institusional, terutama di negara berkembang yang masih menghadapi ketidakpastian regulasi, birokrasi, dan akses sumber daya yang tidak merata. (Crane & Koch, 2025) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki hubungan politik dan banyak berkaitan dengan

regulasi pemerintah cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi. Dengan demikian, *Political Connection* dapat dikaitkan dengan cara investor menilai prospek dan nilai perusahaan.

Political Connection dapat berperan sebagai variabel moderasi karena mampu memperkuat hubungan antara *Product Market Competition* dan nilai perusahaan. Dalam kondisi persaingan pasar yang tinggi, perusahaan yang memiliki koneksi politik dapat lebih mudah memperoleh akses pendanaan, relasi bisnis, perlindungan regulasi, dan dukungan kebijakan. Akses tersebut membantu perusahaan mempertahankan posisi kompetitif, memperkuat kinerja, serta menekan dampak negatif dari tekanan pasar. Pakawaru et al., (2023) menggunakan *Political Connection* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *Political Connection* dapat digunakan sebagai faktor yang memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara kondisi internal perusahaan dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Political Connection* memperkuat pengaruh *Product Market Competition* terhadap nilai perusahaan.

4. *Political Connection* dapat memoderasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan, meliputi kompetensi sumber daya manusia, sistem dan proses organisasi, inovasi, pengetahuan, teknologi, serta hubungan eksternal yang

mampu menciptakan keunggulan kompetitif. *Intellectual Capital* dipandang sebagai sumber daya strategis karena bernilai, sulit ditiru, dan sulit digantikan, sehingga dapat meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, *Intellectual Capital* yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan internal untuk menciptakan efisiensi, inovasi, produktivitas, dan keunggulan bersaing (Sumarna, 2025) menjelaskan bahwa *Intellectual Capital* dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai melalui pengelolaan modal intelektual, sedangkan penelitian (Savila & Chariri, 2025) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* masih relevan dikaji dalam hubungan dengan nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya tidak berwujud untuk mendukung penciptaan nilai. Semakin baik *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan, semakin besar peluang perusahaan memperoleh penilaian positif dari investor.

Political Connection dapat memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan karena kapabilitas internal perusahaan, seperti pengetahuan, inovasi, teknologi, kompetensi sumber daya manusia, dan sistem organisasi, akan lebih mudah dikonversi menjadi manfaat ekonomi apabila didukung oleh akses eksternal yang strategis. Perusahaan yang memiliki koneksi politik dapat memperoleh keuntungan berupa akses terhadap sumber daya, informasi regulasi, peluang bisnis, pembiayaan, serta dukungan kelembagaan yang dapat membantu perusahaan menghadapi

ketidakpastian lingkungan bisnis. (Widyastuti & Nainggolan, 2024) menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik dapat memperoleh akses sumber daya yang lebih baik, biaya pendanaan yang lebih rendah, informasi regulasi yang lebih baik, pengawasan yang lebih rendah, serta risiko litigasi yang lebih kecil. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *Political Connection* dapat menjadi sumber daya eksternal yang mendukung perusahaan dalam memanfaatkan kemampuan internalnya secara lebih efektif.

Dalam perspektif teori sinyal, keberadaan *Political Connection* dapat memperkuat sinyal positif dari *Intellectual Capital* karena investor menilai bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kemampuan internal yang baik, tetapi juga memiliki dukungan eksternal yang dapat memperkuat prospek usaha. *Political Connection* dapat membuat investor memandang perusahaan memiliki posisi yang lebih stabil dalam menghadapi perubahan regulasi, memperoleh peluang proyek, serta menjalin hubungan strategis dengan pihak eksternal. (Yunita et al., 2025) meneliti hubungan antara *Political Connection* dan Nilai Perusahaan pada industri keuangan di Indonesia, sedangkan (Saraswati, Prihatiningtias, et al., 2024) menggunakan *Political Connection* sebagai variabel moderasi dalam penelitian nilai perusahaan pada perusahaan energi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa *Political Connection* relevan digunakan sebagai variabel moderasi karena dapat memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara faktor internal perusahaan dan nilai perusahaan.

Political Connection dapat berperan sebagai variabel moderasi karena mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan. Apabila koneksi politik dimanfaatkan untuk memperoleh akses strategis dan memperluas jaringan, maka sinyal positif dari *Intellectual Capital* akan semakin kuat karena investor menilai perusahaan memiliki kombinasi antara kemampuan internal dan dukungan eksternal yang dapat meningkatkan prospek usaha. Reaksi investor yang positif dapat tercermin dari meningkatnya minat investasi, permintaan saham, dan harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan berpotensi meningkat. Sesuai dengan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Political Connection* memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

