

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN DIVIDEND POLICY SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Elvia Puspa Dewi

Program Studi Akuntansi: STIE International Golden Institute, Jakarta – Indonesia
elviapuspa2018@gmail.com

T. Husain

Program Studi Sistem Informasi: STMIK Widuri, Jakarta – Indonesia
thusain050686@gmail.com

Diterima 14 Januari 2020

Disetujui 29 Januari 2020

Abstract— This study aims to empirically examine the influence of intellectual capital and audit quality towards firms value and also its influence while being moderating variable by dividend policy. Measuring of intellectual capital used in this study determined based approach to component's of value added capital employee (VACA). This study uses purposive sampling to determine samples from manufacturing company sub sectors of automotive and components was listed the Indonesia Stock Exchange in 2014–2018. The total sample obtained in this study is 11 from the 13 population of company throughout the research year. Data analysis techniques use moderated regression analysis (MRA) methods with pure moderator approach. The results of this study show that intellectual capital does not has a significant effect towards firms value while audit quality has a significant effect towards firms value. Terminable, intellectual capital and audit quality does not have a significant effect on moderating the influence of dividend policy towards firms value.

keywords—value added capital employee, audit quality, dividend policy, firms value

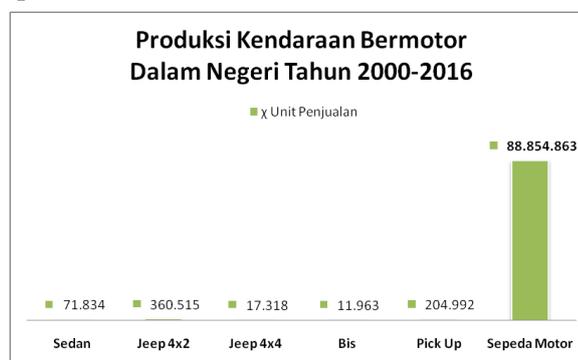
1. PENDAHULUAN

Intellectual capital menjadi perhatian bagi pebisnis global yang hingga tahun 2017 dalam perlambatan ekonomi global. Adanya ketidakpastian dari kebijakan perkembangan geo-politik dan keuangan global yang memiliki risiko penurunan (*downside risk*) dalam konteks penciptaan lapangan kerja, pertumbuhan ekonomi dan *sustainability development*. Salah satu isu yang ditekankan pada pertemuan Komite Pembangunan (*Development Committee*) Bank Dunia pada tanggal 13 Oktober 2018 di Bali adalah *human capital* yang di-launching dengan produk *Human Capital Index* (HCI) agar siap bersaing dengan adanya transformasi perubahan teknologi (Azka, 2018).

Intellectual capital yang merupakan hasil dari transformasi *taxic knowledge* yang bagi organisasi merupakan aset tidak berwujud yang nilainya sama halnya dengan perlakuan *goodwill* akan tetapi hingga saat ini Pemerintah dan regulator belum merumuskan secara eksplisit dalam bentuk regulasi bagi organisasi dan pengukurannya. Pelaporan keuangan yang dirumuskan ke dalam Peraturan Pemerintah Nomor 24 Tahun 2004 hanya merupakan suatu kerangka atau pedoman akuntabilitas entitas pelaporan dalam penyajian informasi atas sumberdaya yang dikelola yang tertuang dalam Standar Akuntansi Pemerintah (BPKP, 2005). Karyawan yang berkualitas merupakan salah satu faktor kunci yang dibutuhkan perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan perbaikan agar pelaku bisnis selalu eksis. *Human capital* merupakan komponen dalam laporan aktivitas yang cukup mengalokasikan pembiayaan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan. Pentingnya *human capital* diaplikasikan dalam riset-riset akademis secara berkelanjutan untuk melihat keterkaitan dengan faktor lainnya.

Industri otomotif di Amerika Serikat pada awal abad-21 telah menerapkan alih daya tanpa adanya standar industri yang kuat untuk menetapkan karakteristik teknis produk dan proses mengkodifikasi *taxic knowledge* dengan persaingan yang kuat antara pasar oligopoli dari perusahaan-perusahaan besar yang sangat kuat dengan mengembangkan suku cadang dan sub-sistem khusus dalam konteks inovasi untuk platform dan model kendaraan tertentu (Sturgeon, Memedovic, Biesebroeck, & Gereffi, 2009). Penerapan revolusi industri 4.0 di Indonesia yang menjadikan peluang kapasitas produksi industri kendaraan bermotor dalam negeri dengan konsep mengurangi penggunaan tenaga manusia yang beralih ke teknologi terkini dengan sistem *flexible manufacturing* yang sangat berdampak pada pembiayaan aktivitas operasional menjadi lebih rendah (Kementerian Perindustrian RI, 2017).

Perkembangan bisnis pada sektor industri manufaktur masih mendominasi pasar bursa dalam instrumen saham dan menurut laporan Biro Pusat Statistik (BPS) masih berkontribusi terbesar dalam PDB hingga Laporan Triwulan III 2017 34,95 persen (Kementerian Perindustrian RI, 2017). Sektor otomotif dan komponen di Indonesia melalui rilis berita dari Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) akan tetap optimis dalam target penjualan mobil di angka 1,1 juta unit dengan pangsa pasar mobil penumpang (GAIKINDO, 2018). Menurut data Biro Pusat Statistik dan Asosiasi Industri Sepeda Motor Indonesia (AISI), rata-rata unit produksi kendaraan bermotor selama kurun waktu 17 (tujuh belas) didominasi oleh kategori sepeda motor sebesar 88.854.863 unit berikut ini:



(Sumber: Data BPS diolah, 2020)

Gambar 1. Rata-Rata Produksi Kendaraan Dalam Negeri Tahun 2000-2016

Beberapa penelitian di Indonesia dalam kurun 10 tahun terakhir telah menguji *intellectual capital* dalam konteks nilai perusahaan dengan hasil yang tidak konsisten berpengaruh pada nilai pasar perusahaan yang mengindikasikan investor belum memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap modal intelektual perusahaan (Sunarsih & Mendra, 2014). Nilai perusahaan yang ditinjau dari kemampuan intelektual organisasi menggunakan proksi VAICTM pada nilai tambah *capital employee* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (VAST) dengan hasil penelitian yang juga tidak konsisten menghasilkan kinerja keuangan yang diindikasikan masih melibatkan komponen aset fisik (tetap) dalam kontribusinya terhadap kinerja perusahaan (Ratnasari, Titisari, & Suhendro, 2015). Nilai perusahaan dengan proksi *price-to book value* (PBV) yang menghasilkan pengaruh signifikan melalui *value added capital employee* yang berkontribusi dalam peningkatan profitabilitas perusahaan melalui struktur ekuitas dan laba bersih (Christiana & Nurwani, 2019).

Faktor penting lainnya yang merupakan faktor kunci yang dibutuhkan perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dengan melibatkan sumberdaya personal dari luar organisasi adalah peran kantor akuntan yang mencerminkan bagaimana kualitas auditnya. Kantor akuntan yang berskala lebih kecil dapat dilihat dari kualitas sumber daya manusia yang direkrut melalui serangkaian proses selektif dengan kemampuannya di bidang akuntansi, auditing, perpajakan dan bidang-bidang pendukung lainnya (Husain & Alang, 2019), auditor yang terseleksi akan dikembangkan kemampuan teknisnya di lapangan dan melalui pelatihan-pelatihan teknis yang dilakukan secara berkala, hal ini tentunya juga secara tidak langsung dapat membantu perusahaan untuk mentransformasi *human capital* ke dalam *capital employee* perusahaan. Nilai perusahaan yang ditinjau dari kualitas audit cukup familiar dengan menggunakan proksi Big-Four dan selain Big-Four dengan faktor tertentu tetapi belum banyak dilakukan penelitian di Indonesia dengan melibatkan faktor *human capital*. Kualitas audit tidak mengkonfirmasi temuan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi rotasi auditor dalam kurun 3 tahun yang melibatkan variabel mediator manajemen laba (Nugrahani, 2012)

Faktor penentu lainnya yang cukup banyak digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah kebijakan dividen. Penetapan proporsi laba dalam *dividend policy* akan berdampak langsung kepada kepemilikan saham dan investor. Kebijakan dividen yang dirumuskan dalam proksi *dividend payout ratio* (DPR) mengkonfirmasi temuan secara empiris pada perusahaan-perusahaan terindeks LQ-45 dengan periode penelitian 2009-201 (Seneta, 2016). Penelitian mengenai kebijakan dividen juga banyak telah banyak mengkonfirmasi temuan positif dan signifikan terkait dengan nilai perusahaan dengan pendekatan *price-to book value* (PBV), karena pengukuran kebijakan dividen ini tertuang dalam rasio prospek pasar dengan pengukuran yang identik dengan proksi PBV seperti *earnings per share* (EPS). Oleh karena itu, kombinasi konstruk atas kebijakan dividen perlu dikaji dengan fungsi pemoderasi untuk menguji kedua konstruk di atas (*intellectual capital* dan kualitas audit) agar dapat memberikan hasil yang lebih baik menggambarkan nilai perusahaan.

Pentingnya penelitian kembali dikaji untuk membukikan secara empiris nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kebijakan dividen yang difungsikan oleh faktor *intellectual capital* dan kualitas audit. Pemilihan subjek penelitian atas industri manufaktur sub sektor otomotif dan komponen dinilai melibatkan faktor *value added capital employee* untuk menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik agar dapat menghasilkan produk-produk otomotif secara berkelanjutan (*sustainable*).

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Teori

Teori agensi mengarah pada hubungan keagenan antara manajemen dan pemilik dalam suatu kontrak kerja keagenan (*agency*). Kontrak keagenan ini sering menimbulkan konflik pemegang saham dengan pihak manajemen. Pemegang saham ingin mempertahankan perolehan laba semaksimal mungkin sebagai wujud pengembalian investasi. Di sisi lain, pihak manajemen menggunakan *opportunity cost* untuk mengadakan kontrak politik dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat diwujudkan melalui penetapan kebijakan dividen yang dapat memberikan manfaat tertinggi kepada manajer sebagai *agent* perusahaan dan pemegang saham (*principal*). Perusahaan juga melakukan kontrak melalui biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang pada penelitian ini berfokus pada menunjuk kantor auditor yang berkualitas untuk membangun *image* positif kepada calon investor baru dan pemegang saham. Audit dapat dijadikan sebagai proses untuk mengurangi asimetri informasi antara kedua belah pihak melalui kemampuan auditor untuk mendeteksi kesalahan dan salah saji signifikan melalui efisiensi dan kinerja praktik audit yang baik, perencanaan dan penilaian risiko dalam pelaksanaan audit menjadi salah satu aktivitas utama mencapai efisiensi dan kinerja praktik audit yang baik (Ritonga, 2019). Langkah ini ditempuh melalui salah satu prinsip dan mekanisme *corporate governance* yaitu struktur pengendalian eksternal dan transparansi informasi keuangan. *Dividend policy* yang dirumuskan akan secara tidak langsung juga berpengaruh terhadap kontrak kerja kepada investor dan *stakeholders'* dalam *corporate value*.

Teori *stakeholders'* menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya beroperasi untuk mencari laba yang sebesar-besarnya, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholders*. Pencapaian tujuan di atas dapat ditempuh dengan perumusan kebijakan dividen sebagai determinan atas pengungkapan informasi tentang modal intelektual dan nilai perusahaan yang dikelola pihak manajemen wajib secara transparan untuk memenuhi harapan aktual atau yang diakui oleh para *stakeholders* (Holiawati & Murwaningsari, 2019). Perumusan kebijakan diharapkan sebagai hal yang ditunggu-tunggu oleh investor atas sesuatu yang lebih pasti melalui penetapan *return* dalam bentuk pembayaran dividen kas atau re-investasi kembali dividen ke dalam struktur modal perusahaan.

Intellectual Capital merupakan salah satu sumber daya aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan berupa materi intelektual pengetahuan, informasi, hak kepemilikan intelektual, pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Ulum, 2017, hal. 193). Pemanfaatan modal intelektual oleh perusahaan secara efisien akan memberikan *value added* yang tinggi di mata investor yang meliputi 3 (tiga) komponen yaitu *human capital*, *structural capital* dan *capital employee* yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Verawaty, Merina, & Lastari, 2017). Penerapan *human capital* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam aktifitas operasional yang tertuang dalam beban penjualan, beban administrasi dan umum merupakan aset tidak berwujud berupa *human capital* yang mencakup pengetahuan tingkat pendidikan, kualifikasi jurusan, pengetahuan

terkait pekerjaan dan kompetensi, spirit kewirausahaan, inovasi, kemampuan secara proaktif dan reaktif, penilaian psikometrik dan adanya perubahan secara psikometrik (Ulum, 2017, hal. 29-30)

Kualitas audit dapat dipahami dengan pemisahan definisi antara kualitas dan audit. Menurut ISO 8402: dalam *Quality Vocabulary*, kualitas adalah *the totality of features characteristics of a product or service that bear on its ability to satisfy stated or implied needs of costumers*. Menurut Arens, Elder, dan Beasley, audit didefinisikan atas pemeriksaan secara objektif terhadap laporan keuangan suatu perusahaan atau organisasi yang lain dengan tujuan untuk menentukan apakah laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar keadaan keuangan dan hasil usaha perusahaan yang dilakukan oleh seorang akuntan (Tandiontong, 2016, hal. 159,67). Kantor auditor dengan klasifikasi *Big Four* dianggap memiliki kualitas jasa audit yang lebih baik dibandingkan dengan kantor akuntan publik dengan klasifikasi selain *Big Four* yang salah satunya dapat dilihat dari kualitas sumber daya manusia dalam proses *recruitment*. Informasi keuangan perusahaan dengan penunjukan kantor auditor *Big Four* akan cenderung lebih berkualitas dibandingkan dengan kantor auditor selain *Big Four*, hal ini dapat diyakini akan memberikan jasa atestasi maupun audit yang lebih independen dalam mengungkapkan praktik-praktik *creative accounting* yang diterapkan oleh perusahaan dengan tujuan tertentu, seperti halnya dalam rangka peningkatan pembayaran dividen dan nilai perusahaan.

Dividend payout ratio (DPR) merupakan salah satu pengukuran yang cukup familiar digunakan untuk merumuskan kebijakan dividen perusahaan dalam rangka alokasi laba kepada para *stockholders*'. Kebijakan dividen tidak dapat digeneralisasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) oleh pihak manajemen, tinggi rendahnya atau besar kecilnya dividen yang dibayarkan sangat tergantung pada berbagai pertimbangan *stakeholders*' apakah akan dibayarkan dalam bentuk dividen tunai maupun akan diinvestasikan kembali ke dalam saldo laba sebagai bagian dari investasi. Menurut DeAngelo *et al.* (1981), perusahaan yang didirikan dan khususnya telah *listing* cukup lama di pasar bursa akan memiliki kebijakan dividen yang tentunya akan berbeda dengan kategori perusahaan yang baru *listing* di pasar bursa, hal ini dapat dipahami bahwa dividen cenderung akan dibayar oleh perusahaan yang berada pada tahapan *mature* yang mana kesempatan untuk berkembang telah semakin sempit rendah dan tingkat pengembalian investasi yang diperoleh juga tinggi. Dengan kata lain, dividen tersebut dibagikan seluruhnya dari laba yang ditetapkan perusahaan. Akan tetapi, pada perusahaan yang masih dalam tahapan *growth* akan cenderung menggunakan kesempatan investasi yang masih tinggi dan cenderung untuk mempertahankan tingkat pengembalian investasinya dibandingkan dengan membayar dividen tunai (Berry, 2016).

Nilai perusahaan merupakan salah satu *tools* yang digunakan *stakeholders*' untuk melihat tingkat keberhasilan organisasi dalam pencapaian kinerjanya. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai berikut: "*Corporate value which is the present value of expected free cash flow, discounted at a weighted average cost of capital*". Nilai sekarang dipandang sebagai saat sekarang (*present*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal (Brigham & Houston, 2014, hal. 518). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan pendekatan analisis rasio berdasarkan nilai pasar (*market value*) yang terdiri dari *price earnings ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio* (Brigham & Houston, 2014, hal. 150). Salah satu rasio alternatif yang dapat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James

Tobin yang dinilai dapat memberikan informasi paling baik mengenai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti hubungan antar kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Heder & Priyadi, 2017).

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

Intellectual capital merupakan pengetahuan yang dikonsepsikan dalam penciptaan nilai yang diimplementasikan ke dalam penugasan keseharian organisasi. Pentingnya penerapan *structural capital* di perusahaan dalam aktifitas sehari-hari pihak manajemen sebagai *human capital*. Temuan penelitian yang menguji *intellectual capital* dengan komponen *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (VAST) mampu membuktikan dan tidak membuktikan pengaruhnya terhadap masing-masing nilai perusahaan dan kinerja keuangan (Sunarsih & Mendra, 2014; Ratnasari, Titisari, & Suhendro, 2015; Amanda & Atiningsih, 2019). Keterlibatan *human capital* terhadap kinerja perusahaan perbankan yang mencerminkan kemampuan kolektif untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang berada di sekitar perusahaan (Multiningtyas, 2019). Pengelolaan *intellectual capital* dalam meningkatkan kinerja keuangan memiliki temuan yang signifikan negatif, di mana fokus perusahaan tidak lagi pada hubungan yang dibuat tetapi pada bagaimana memanfaatkan efisiensi modal dengan meningkatkan keseimbangan hidup bagi karyawannya (Arifah, 2019). Beberapa temuan penelitian yang tidak konsisten di atas, pada penelitian ini secara spesifik merumuskan *intellectual capital* hanya dengan komponen *Value Added Capital Employee* (VACA) akan diuji kembali dengan rumusan hipotesis berikut ini:

H₁: *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagai ukuran keberhasilan kinerja perusahaan atas investasi diakhiri dengan aktivitas audit oleh kantor auditor independen dengan penetapan opini audit pada kategori *un-modified* atau *modified*. Kondisi ini menjadi prasyarat bagi *stockholders'* sebelum menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dan kesehatan perusahaan. Penetapan untuk memilih kantor auditor *Big Four* maupun selain *Big Four* melibatkan seperangkat struktur pengendalian yang tertuang dalam *corporate governance*. Temuan penelitian yang menguji kualitas audit *Big-5* terhadap nilai perusahaan yang tidak mengkonfirmasi pengaruhnya secara langsung atas nilai perusahaan (Nugrahani, 2012). Perusahaan yang berkinerja baik cenderung memiliki kualitas audit yang lebih baik yang diukur melalui mekanisme *monitoring* bertingkat yang pada akhirnya dirumuskan dalam laporan auditor independen. Dengan demikian, risiko asimetris informasi yang dihadapi perusahaan tentu akan berkurang yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis alternatif ke-2 dinyatakan sebagai berikut:

H₂: Kualitas Audit berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan tahap awal terpenting untuk merilis informasi tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan pemenuhan kesejahteraan *shareholders'* yang tertuang dalam laba bersih yang siap untuk didistribusikan atau akan diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh. Semakin besar rasio keuntungan yang dideklarasikan perusahaan pada kebijakan dividen maka semakin baik kinerja perusahaan yang informasikan kepada *stakeholders'* yang pada akhirnya digunakan sebagai penilaian atas keberhasilan atau kegagalan suatu organisasi.

Temuan penelitian yang menguji kualitas audit *Big-5* terhadap nilai perusahaan yang tidak mengkonfirmasi pengaruhnya secara tidak langsung atas nilai perusahaan melalui variabel manajemen laba (Nugrahani, 2012). Faktor CGPI yang difungsikan sebagai moderasi juga tidak membuktikan pengaruh antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan yang menggunakan proksi Tobin's Q subjek peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2013 – 2017 (Ratnasari, Titisari, & Suhendro, 2015).

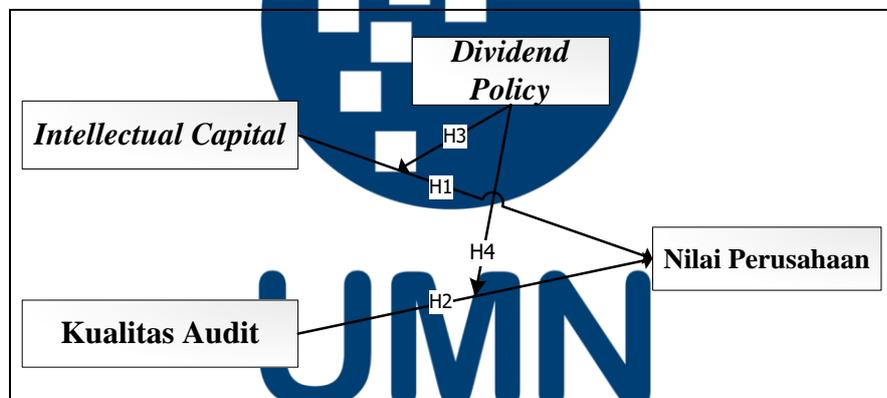
Temuan lainnya pada perusahaan dengan beta absolut yang lebih rendah dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, sementara pada perusahaan yang memiliki tidak ditemukan di perusahaan dengan beta absolut yang lebih tinggi yang menggunakan proksi *return on assets* (ROE) dengan melibatkan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2010-2017.

Beberapa temuan penelitian yang tidak konsisten di atas, melatarbelakangi penggunaan kebijakan dividen yang difungsikan sebagai faktor penghubung antara *intellectual capital* dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan dengan rumusan hipotesis berikut ini:

H₃: Dividend Policy memoderasi dampak Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

H₄: Dividend Policy memoderasi dampak Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan

Berikut ini adalah model yang dirumuskan pada penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan kausalitas untuk menguji hipotesis tentang pengaruh satu variabel atau beberapa variabel (*variable independent*) terhadap variabel lainnya atau *variable dependent* (Sugiyono, 2017, hal. 62). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif di mana merupakan serangkaian observasi atau pengukuran hasilnya menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2014-2018. Prosedur sampling menggunakan metode *purposive*, yaitu dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2017, hal. 126). Penetapan sampel penelitian ini dengan pertimbangan kriteria: (i) Perusahaan bergerak pada industri manufaktur sub sektor otomotif dan komponen; (ii) Perusahaan telah menyampaikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap tahun 2014-2018 ke BEI berturut-turut; (iii) Saham emiten tidak dalam status *re-listing / delisting* selama periode pengamatan; dan (iv) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah (IDR) sebagai mata uang pelaporan dikonversikan ke dalam Kurs Tengah Bank Indonesia (BI).

Sampel awal perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2018 sebanyak 13 (tiga belas) perusahaan dengan mengeliminasi masing-masing 1 (satu) perusahaan, yaitu *listing* pada tahun 2015 (PT Garuda Metalindo, Tbk.) dan perusahaan yang tidak menyampaikan merilis laporan tahunan (PT Nipress, Tbk.). Dengan demikian, 11 (sebelas) perusahaan yang layak digunakan sebagai sampel akhir penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel

Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1. PT Astra International, Tbk.	04 April 1990
2. PT Astra Otoparts, Tbk.	15 Juni 1998
3. PT Indo Kordsa, Tbk.	05 September 1990
4. PT Goodyear Indonesia, Tbk.	01 Desember 1980
5. PT Gajah Tunggal, Tbk.	08 Mei 1990
6. PT Indomobil Sukser Internasional, Tbk.	15 September 1993
7. PT Indospring, Tbk.	10 Agustus 1990
8. PT Multi Prima Sejahtera, Tbk.	05 Pebruari 1990
9. PT Multistrada Arah Sarana, Tbk.	09 Juni 2005
10. PT Prima Alloy Steel Universal, Tbk.	12 Juli 1990
11. PT Selamat Sempurna, Tbk.	09 September 1996
11 Perusahaan	Jumlah

Total pengamatan yang dilakukan untuk tahun 2014-2018 yaitu 55 data perusahaan.

3.3. Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel *Intellectual Capital* (X1) menggunakan pengukuran *Value Added Capital Employee* (VACA) yang merefleksikan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang berada di sekitar perusahaan dengan rumus perhitungan sebagai berikut:

Value Added (VA)
Capital Employee (CE)

$$\text{Value Added} = \text{OP} + \text{EC} + \text{D} + \text{A}$$

di mana:

- OP = *Operating Profit* (Laba Operasi)
 EC = *Employee Cost*
 D = *Depreciation*
 A = *Amortization*

Capital Employee = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih) (Ulum, 2017, hal. 134)
 Variabel Kualitas Audit (X2) menggunakan pengukuran *dummy variable*, yaitu klasifikasi kriteria Kantor Akuntan Publik (KAP) *Big Four* dan selain *Big Four*. Jika perusahaan diaudit oleh kantor auditor *Big Four* diberi kode "1" dan apabila perusahaan diaudit oleh kantor auditor selain *Big Four* diberi kode "0" (Oh, Park, & Hong, 2016).

Variabel *Dividend Policy* (M) yang dioperasikan sebagai variabel moderating menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR) dengan membandingkan rasio dividen per lembar saham dan laba per lembar saham (Berry, 2016).

Variabel Nilai Perusahaan (Y) menggunakan pengukuran yang dirilis oleh James Tobin pada tahun 1967 atau dikenal dengan istilah rasio *Tobin's Q* dengan perkalian antara jumlah total saham yang beredar dan harga saham kemudian ditambahkan dengan total hutang dibandingkan dengan total aset dimiliki perusahaan (Berry, 2016).

3.4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis model regresi moderasi ketika melibatkan pengujian suatu model hubungan yang menggambarkan adanya pengaruh variabel moderating antara variabel independen dan variabel dependen dapat dilakukan dengan 3 (tiga) metode yaitu analisis sub kelompok, *moderated regression analysis* (MRA) dan *pure moderator*. Penelitian ini menggunakan metode analisis *pure moderator* yang dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel independen (Ghozali, 2017, hal. 221). Teknik ini dilakukan dengan cara mengkalikan antara variabel independen dengan variabel mediasi menjadi variabel interaksi yang dirumuskan ke dalam model persamaan regresi berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon \quad \dots (1)$$

$$= \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M_1 + \beta_4 M_2 + \epsilon \quad \dots (2)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 X1 = *Intellectual Capital*
 X2 = Kualitas Audit
 M = *Dividend Policy*
 M1 = Hasil Interaksi antara X1 dan M
 M2 = Hasil Interaksi antara X2 dan M
 $\beta_{1,2}$ = Koefisien jalur variabel independen
 $\beta_{3,4}$ = Koefisien jalur variabel mediasi
 ϵ = Faktor Pengganggu (*error*)

Uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu untuk memprediksi bahwa sampel yang diteliti mensyaratkan BLUE (*best linier unbiased estimator*) terbebas dari permasalahan normalitas data, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Setelah lolos dari uji asumsi klasik, maka dapat dilanjutkan ke dalam uji hipotesis dengan analisis regresi moderasi yang bertujuan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh *intellectual capital* dan komite audit terhadap nilai perusahaan menggunakan variabel *dividend policy*. Data diolah dengan software IBM SPSS Versi 24.00.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
X1	55	-0,1650	10,0971	0,888666	28,7760394
X2	55	0	1	0,73	0,449
M	55	-35,8304	18,3775	-,096289	5,5526476
Y	55	0,3385	4,25140	1,150287	0,78588927
Valid N (listwise)	55				

(Sumber: Output SPSS 24,00, 2020)

Intellectual Capital (X1) menghasilkan sebaran deskriptif yang berkisar antara skor minus 0,16500 dan 10,09711. Nilai rata-rata VACE diperoleh sebesar 0,888666 dengan standar deviasi sebesar 28,7760394. Artinya, 55 data observasi pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 memiliki variasi data sampel yang sangat kecil (perbandingan nilai rata-rata dengan standar deviasi kurang dari 30%).

Kualitas Audit (X2) menghasilkan sebaran deskriptif yang berkisar antara skor 0 dan 1. Nilai rata-rata diperoleh sebesar 0,73 dengan standar deviasi sebesar 0,449. Artinya, 55 data observasi pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 memiliki variasi data sampel yang sangat besar (perbandingan nilai rata-rata dengan standar deviasi lebih dari 1).

Dividend Policy (M) menghasilkan sebaran deskriptif yang berkisar antara skor minus -35,8304 dan 18,3775. Nilai rata-rata DPR diperoleh sebesar minus 0,096289 dengan standar deviasi sebesar 5,5526476. Artinya, 55 data observasi pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 memiliki variasi data sampel yang sangat kecil (perbandingan nilai rata-rata dengan standar deviasi kurang dari 30%).

Nilai Perusahaan (Y) menghasilkan sebaran deskriptif yang berkisar antara skor 0,03385 dan 4,25140. Nilai rata-rata Tobin's Q diperoleh sebesar 1,150287 dengan standar deviasi sebesar 0,78588927. Artinya, 55 data observasi pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 memiliki variasi data

sampel yang sangat besar (perbandingan nilai rata-rata dengan standar deviasi lebih dari dari 1).

4.2. Screening Data

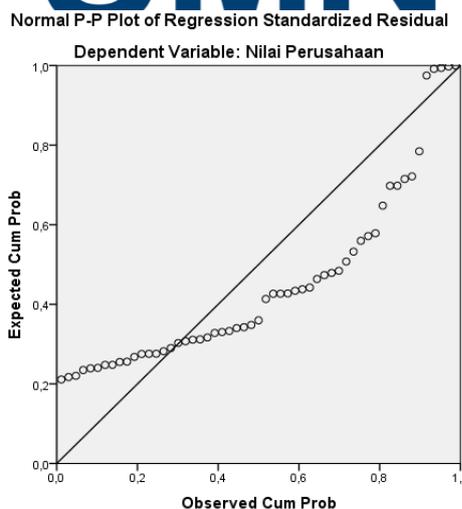
Sebelum melakukan uji statistik langkah awal yang harus dilakukan adalah *screening* terhadap data yang akan diolah. *Screening* data menjadi hal yang sangat penting dalam penggunaan statistik parametrik dengan asumsi *multivariate normality*. *Screening* data digunakan untuk mendeteksi adanya *outlier*. di mana *outlier* merupakan kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal maupun variabel kombinasi. Menurut Hair *et at.* untuk kasus sampel kecil (kurang dari 80) standar skor dengan nilai $\geq 2,5$ dinyatakan *outlier*. (Ghozali, 2017, hal. 27,41).

Tabel 3. Nilai Skor Outlier

Obervasi ke-	Data Observasi	Nilai Z-Score
33	PT Indospring, Tbk. (2015)	3,32702
39	PT Multi Prima Sejahtera, Tbk. (2015)	6,55185
52	PT Selamat Sempurna, Tbk. (2017)	2,62100
54	PT Selamat Sempurna, Tbk. (2015)	2,91111
55	PT Selamat Sempurna, Tbk. (2014)	3,94599
5	Observasi	Jumlah

Penelitian ini tetap menggunakan data *outlier* karena merepresentasikan data observasi yang secara umum menggambarkan objek dari anggota populasi, artinya direkomendasikan pilihan untuk mempertahankan atau membuang data *outlier* (Ghozali, 2017, hal. 41).

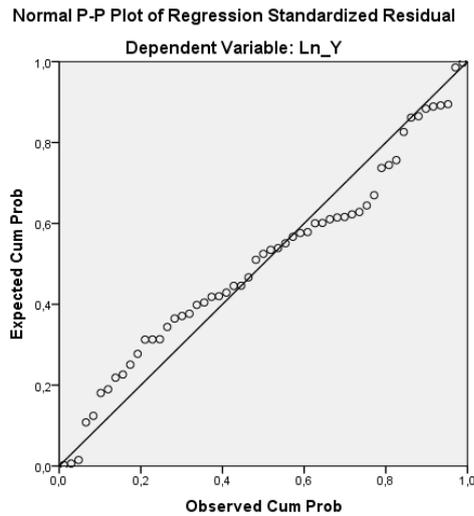
4.3 Uji Asumsi Klasik



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Grafik P-Plot

Grafik *P-Plot* menunjukkan bahwa sebaran *unstandardized residual* berada di jauh dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga nilai residual dari model regresi terdistribusi secara tidak normal. Untuk mengatasi permasalahan normalitas data dalam penelitian ini, terdapat alternatif bentuk transformasi data dengan mengubah model regresi menjadi *semi-log* ke dalam bentuk logaritma natural (Ghozali, 2017, hal. 34,185). Bentuk persamaan regresi baru dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ln}_Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M_1 + \beta_4 M_2 + \epsilon \dots$$



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Grafik *P-Plot* (setelah transformasi data)

Grafik *P-Plot* setelah dilakukan transformasi dalam bentuk *semi-log* menunjukkan bahwa sebaran *unstandardized residual* berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga nilai residu dari model persamaan regresi telah memenuhi asumsi normalitas data.

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi *Spearman's Rho*

Variabel Penelitian	Nilai Signifikansi
X1	0,941
X2	0,780
M	0,789

(Sumber: Data diolah SPSS 24, 2020)

Hasil uji korelasi *Spearman's Rho* dalam uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari permasalahan heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Nilai Tolerance	Nilai VIF
X1	0,843	1,186
X2	0,719	1,390
M	0,840	1,190

(Sumber: Data diolah SPSS 24, 2020)

Hasil uji multikolinearitas menghasilkan nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari skor 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari permasalahan multikolinearitas.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

	dU	dL	4-dU	dW
Nilai	1,6406	1,4903	2,3594	1,238

(Sumber: Data diolah SPSS 24, 2020)

Hasil uji autokorelasi menghasilkan nilai durbin watson sebesar 1,238. Ketentuan uji autokorelasi mensyaratkan bahwa model regresi berada di antara nilai $du \leq dw \leq (4 - du)$. Nilai dW pada model regresi berada pada $0 < d < dL$ yang artinya tidak ada autokorelasi positif, hal ini masih memiliki permasalahan autokorelasi. Untuk mengatasi permasalahan autokorelasi dalam penelitian ini maka selanjutnya dapat kembali melakukan transformasi *cochrane orcutt* agar mendapatkan nilai koefisien autokorelasi *Rho* (ρ) sebesar 0,837 yang kemudian ditransformasi ke masing-masing variabel baru.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi (setelah transformasi data)

	dU	dL	4-dU	dW
Nilai	1,6406	1,4903	2,3594	1,630

(Sumber: Data diolah SPSS 24, 2020)

Hasil uji autokorelasi menghasilkan nilai durbin watson sebesar 1,630, hasil ini telah mendekati nilai di antara nilai $du \leq dw \leq (4 - du)$ yang disyaratkan dalam ketentuan uji autokorelasi yaitu model regresi tidak menunjukkan adanya autokorelasi positif atau negatif.

4.4 Uji Hipotesis

Tabel 8. Rangkuman Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Nilai R	Nilai R-Square	Std. Error of the Estimate
Sebelum Moderasi	0,572	0,328	0,43208
Setelah Moderasi	0,580	0,336	0,43778

(Sumber: Data diolah SPSS 24, 2020)

Nilai koefisien korelasi (*R*) pada model regresi sebelum dimoderasi dan setelah dimoderasi masing-masing sebesar 0,572 dan 0,580 yang keduanya berada pada interval

koefisien 0,40 – 0,599 (Sugiyono, 2017, hal. 242), yang artinya terdapat hubungan antara variabel independen (*intellectual capital*, kualitas audit dan yang diinteraksikan dengan variabel *dividend policy*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) yang memiliki tingkat koefisien yang cukup kuat.

Tabel 9. Rangkuman Hasil Uji-F

Model	df1	df2	Nilai F-Hitung	Signifikansi
1	2	52	12,670	0,000
2	4	50	6,335	0,000

(Sumber: Data diolah SPSS 24, 2020)

Nilai f-hitung pada model regresi 1 (sebelum moderasi) dan model regresi 2 (setelah dimoderasi) masing-masing sebesar 12,670 dan 6,335, atau memiliki nilai probabilitas yang kurang dari 0,05, artinya *intellectual capital* dan kualitas audit berpengaruh secara simultan baik sebelum dan setelah dimoderasi oleh *dividend policy* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10. Rangkuman Hasil Uji Hipotesis

Tahap	Hubungan antar Variabel	Nilai Standardized Beta (β)	Nilai Signifikansi
sebelum dimoderasi variabel <i>Dividend Policy</i>			
I	H ₁ : X ₁ → Y	0,063	0,193
	H ₂ : X ₂ → Y	0,708	0,000
setelah dimoderasi variabel <i>Dividend Policy</i>			
II	H ₃ : X ₁ → M ₁ → Y	0,027	0,277
III	H ₄ : X ₂ → M ₂ → Y	0,045	0,520

(Sumber: Data diolah SPSS 24,00, 2020)

Berdasarkan hasil output SPSS Versi 24, pengaruh dari variabel X₁ sebelum dan setelah dimoderasi menghasilkan masing-masing nilai signifikansi sebesar 0,0193 dan 0,277 lebih besar dari 0,05 sehingga menolak H₁ dan H₃. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend policy* tidak layak untuk menjadi variabel moderating. *Dividend policy* tidak berfungsi dalam memperkuat ataupun memperlemah pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Pengaruh dari variabel X₂ sebelum dimoderasi menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 dan setelah dimoderasi menghasilkan signifikansi 0,277 lebih besar dari 0,05 sehingga menerima H₂ dan menolak H₄. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel *dividend policy* juga tidak layak untuk menjadi variabel moderating. *Dividend policy* tidak berfungsi dalam memperkuat ataupun memperlemah pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan.

5. PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis di atas, maka pembahasan hasil penelitian yang dimaksud dikaitkan dengan teori maupun hasil dari penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis alternatif ke-1 menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi β_1 sebesar 0,063 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,193. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang diukur berdasarkan *value added capital employee* (VACA) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini tidak mendukung teori agensi (*agency theory*), yang memanfaatkan *opportunity cost* untuk mengadakan kontrak politik atas *intellectual capital* yang merupakan selisih dari OUT (*output*) dan IN (*input*) dengan unsur *capital employment* yang mencakup laba operasi, biaya karyawan, beban penyusutan dan amortisasi dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang atas pembuktian pengaruh positif atas *intellectual capital* dengan pengukuran *value added intellectual coefficient* (VAIC) terhadap nilai perusahaan (Sunarsih & Mendra, 2014; Ratnasari, Titisari, & Suhendro, 2015; Amanda & Atiningsih, 2019) sedangkan pada pengujian masing-masing komponen VAHU berpengaruh positif sementara VACA berpengaruh negatif dan STVA tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan pengukuran *return on equity* (ROE) (Arifah, 2019). Besar kecilnya *intellectual capital* perusahaan berdasarkan *value added capital employee* (VACA) pada penelitian ini tidak menjadi faktor penentu untuk mendapatkan nilai perusahaan yang lebih baik. Kondisi ini dapat dipahami bahwa perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen di Indonesia masih memiliki *Intellectual Capital* yang memiliki skor negatif dengan kategori *bad performers* kurang dari skor 1,5 (Mavridis, 2004; Verawaty, Merina, & Lastari, 2017).
2. Hipotesis alternatif ke-2 menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi β_2 sebesar 0,708 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,000. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kualitas audit yang diukur kategori kantor audit *Big Four* dan selain *Big Four* terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung teori agensi (*agency theory*), di mana kualitas audit yang baik berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi melalui praktik audit yang baik. Temuan penelitian juga diperkuat dengan 73 persen proporsi atas sampel yang diteliti menggunakan Kantor auditor berskala *Big Four* yang menjadi kekuatan pemantauan dalam penugasan audit karena dilakukan oleh auditor eksternal yang kompeten dan independen (Tandiontong, 2016). Hasil penelitian ini juga bertolak belakang yang tidak membuktikan adanya pengaruh atas kualitas audit dengan pengukuran *Big Four* dan non-*Big Four* terhadap nilai perusahaan (Nugrahani, 2012). KAP *Big-Four* pada penelitian ini mendominasi aktivitas audit pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif dan komponen selama tahun 2014-2018 dengan skor rata-rata Tobin's Q yang lebih besar dari 1 (satu) yang artinya perusahaan akan menghasilkan *rate of return* yang lebih tinggi dalam konteks nilai perusahaan.
3. Hipotesis alternatif ke-3 dan ke-4 menyatakan bahwa *dividend policy* memoderasi dampak signifikansi atas *intellectual capital* dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai koefisien regresi β_3 dan β_4 masing-masing sebesar 0,027 dan 0,045 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,227 dan 0,520. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *dividend policy* tidak signifikan atau memperkuat pengaruh *intellectual capital* dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu alat ukur yang mensinyalir kinerja keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam pemenuhan

kesejahteraan pemegang saham dan investor. Temuan penelitian ini tidak mendukung teori kepemilikan yang bertindak atas pengungkapan informasi tentang modal intelektual dan nilai perusahaan untuk meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholders*, hal ini diperkuat dengan data sebaran deskriptif yang memiliki rata-rata minus 0,096289 pada rentang yang cukup besar yaitu minus 35,80304 hingga 18,3775. Sebaran data ini dapat dipahami bahwa besar atau kecilnya *dividend payout ratio* (DPR) yang dirumuskan perusahaan tidak berfungsi dalam memperkuat atau memperlemah faktor *intellectual capital* dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan tidak terbuktinya faktor manajemen laba sebagai variabel intervening dan faktor CGI yang difungsikan sebagai moderasi atas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Ratnasari, Titisari, & Suhendro, 2015; Nugrahani, 2012) sedangkan pada pengujian *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan menggunakan variabel GCG sebagai variabel pemoderasi berpengaruh signifikan (Verawaty, Merina, & Lastari, 2017) kemudian pada pengujian menggunakan nilai *beta* absolut yang lebih rendah mampu memoderasi pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan (Arifah, 2019).

6. KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Intellectual capital dengan pendekatan *value added capital employee* (VACA) yang merefleksikan pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan dan kompensasi dalam suatu organisasi atau perusahaan tidak berpengaruh signifikan baik secara langsung maupun dengan moderating *dividend policy* terhadap nilai perusahaan. Kualitas audit dengan klasifikasi berdasarkan kriteria *Big Four* dan selain *Big Four* berpengaruh signifikan baik secara langsung terhadap nilai perusahaan, akan tetapi dengan menggunakan *dividend policy* tidak mampu memoderasi dampak kualitas audit terhadap nilai perusahaan.

Penetapan sampel pada penelitian ini hanya terbatas pada salah satu sub sektor yang ruang lingkupnya sangat kecil dibandingkan dengan keseluruhan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia. Di samping itu, pada model *intellectual capital* hanya mengukur berdasarkan *value added capital employee* (VACA). Agenda pada penelitian mendatang diharapkan dapat melibatkan sektor lainnya untuk perusahaan-perusahaan yang *listing* di BEI dan pengukuran *intellectual capital* berdasarkan *value added capital employee* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *value added structural capital* (VAST) serta melibatkan variabel moderating lainnya seperti *corporate governance*, karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan dan rasio keuangan tertentu sehingga hasil penelitian dapat lebih baik dalam mengidentifikasi pengaruh *intellectual capital* dan kualitas audit terhadap terhadap nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Saya mengucapkan terima kasih pada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga artikel ini dapat diselesaikan. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada STMIK Widuri, STIE International Golden Institute (IGI) serta Universitas Multimedia Nusantara yang memberi kesempatan untuk melakukan penelitian serta masukan-masukan dalam penyempurnaan isi artikel mengenai *firms value*.

REFERENSI

- Amanda, A. R., & Atiningsih, S. (2019). Pengaruh Strategi Diversifikasi, Intellectual Capital, Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *STABILITY: Journal of Management & Business*, 2 (2), 61-71.
- Arifah, P. (2019). The Role of Beta as a Moderating Variable on the Relationship between Intellectual Capital and Financial Performance in Consumer Goods Industry at IDX 2010-2017. *Asian Journal of Business and Entrepreneurship*, 01 (01), 1-9.
- Azka, R. M. (2018, Oktober 13). *Bank Dunia Makin Fokus pada Isu Ekonomi Global, Human Capital dan Fintech*. Dipetik Januari 11, 2020, dari Finansial Bisnis.com: <https://finansial.bisnis.com/read/20181013/9/848950/bank-dunia-makin-fokus-pada-isu-ekonomi-global-human-capital-dan-fintech>
- Berry, Y. (2016). Hubungan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Tahap Mature dan Growth. *JRAK*, 7 (1), 65-73.
- BPKP. (2005). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 24 Tahun 2005 tentang Standar Akuntansi Pemerintahan*. Biro Hukum dan Humas, Bagian Peraturan Perundang-Undangan. Jakarta: Presiden RI.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Christiana, I., & Nurwani. (2019). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar. *Ensiklopedia of Journal*, 1 (4), 50-55.
- GAIKINDO, T. A. (2018). *GAIKINDO Optimistis Penjualan Mobil 2018 Capai 1,1 Juta Unit*. (F. Sidik, Penyunting) Dipetik Januari 12, 2020, dari <https://www.gaikindo.or.id/gaikindo-optimistis-penjualan-mobil-2018-capai-11-juta-unit/>
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program: IBM SPSS 23* (VIII ed.). Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Heder, & Priyadi, M. P. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6 (7), 1-17.
- Holiawati, & Murwaningsari, E. (2019). Intellectual Capital, Tax Avoidance and Firm Value. *International Journal of Business, Economics and Law*, 18 (5), 219-227.
- Husain, T., & Alang, S. (2019). Pengaruh Komite Dan Kualitas Audit Terhadap Tax Avoidance. *Forum Bisnis Dan Kewirausahaan (Forbiswira)*, 8 (2), 94-106.
- Kementerian Perindustrian RI. (2017, Nopember 28). *Produsen Otomotif Nasional Terapkan Sistem Industry 4.0*. Dipetik Januari 12, 2020, dari <https://kemenperin.go.id/artikel/18487/Produsen-Otomotif-Nasional-Terapkan-Sistem-Industry-4.0>
- Multiningtyas. (2019). The Influence of Human Capital on Financial Performance and Corporate Value. *Jurnal GeoEkonom*, 10 (01), 47-56.

- Nugrahani, C. (2012). *Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan (Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening)*. Fakultas Ekonomi. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Oh, H., Park, S., & Hong, S. (2016). Effect of Corporate Governance on The Association between Book-Tax Differences and Audit Quality: Evidence from Korea. *The Journal of Applied Business Research*, 32 (4), 1097-1114.
- Ratnasari, R. B., Titisari, K. H., & Suhendro. (2015). Pengaruh Value Added Intellectual Capital, GCG, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Economic and Economic Education*, 4 (2), 240-257.
- Ritonga, P. (2019). Pengaruh Book-Tax Differences Terhadap Earnings Quality serta Implikasinya pada Audit Quality. *Forum Bisnis Dan Kewirausahaan (Forbiswira)*, 9 (1), 1-12.
- Seneta, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 6 (01), 73-84.
- Sturgeon, T. J., Memedovic, O., Bjesebroeck, J. V., & Gereffi, G. (2009). Globalisation of the automotive industry: main features and trends. *Int. J. Technological Learning, Innovation and Development*, 2 (Nos.1/2), 7-24.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)* (Cetakan ke-7 ed.). (M. Sutopo, Penyunt.) Bandung: CV. Alfabeta.
- Sunarsih, N. M., & Mendra, N. P. (2014). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIII. 037-AKPM-63*, hal. 1-27. Purwokerto: Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman.
- Tandiontong, M. (2016). *Kualitas Audit dan Pengukurannya*. Bandung: Lafabeta.
- Ulum, I. (2017). *INTELLECTUAL CAPITAL: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi*. Malang: UMM Press.
- Verawaty, Merina, C. I., & Lastari, S. A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital, Earnings Management, Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Pemoderasi. *MBiA*, 16 (2), 79-94