

RESEARCH ARTICLE

Inflasi Memoderasi Hubungan *Capital Intensity*, *Firm Growth* dan *Exchange Rate* dengan *Firm Value* Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar dalam Bursa Malaysia Tahun 2019-2023

Vicky Haeru Putera^{1*}, Holiawati², Zulfitra³

^{1,2,3}Program Studi Magister Manajemen, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia.

Email: haeruputera@gmail.com^{1*}, holiawati_76@yahoo.co.id², zulfitra.dosen@gmail.com³

Histori Artikel:

Dikirim 25 Agustus 2025; Diterima dalam bentuk revisi 20 Desember 2025; Diterima 20 Februari 2026; Diterbitkan 1 April 2026. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Putera, V. H., Holiawati, H., & Zulfitra, Z. (2026). Inflasi Memoderasi Hubungan *Capital Intensity*, *Firm Growth* dan *Exchange Rate* dengan *Firm Value* Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar dalam Bursa Malaysia Tahun 2019-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 12(2), 1094-1111. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v12i2.5427>.

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris peran inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *capital intensity*, *firm growth*, serta *exchange rate* terhadap *firm value*. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif. Data yang dianalisis merupakan data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Malaysia (www.bursamalaysia.com) Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia selama periode 2019–2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga terkumpul 140 unit observasi. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda dan moderated regression analysis (MRA), uji hipotesis (uji t statistik dan uji koefisien determinasi) dengan menggunakan program Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital intensity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*, sementara *firm growth* dan *exchange rate* tidak terbukti berpengaruh. Selain itu, inflasi tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *capital intensity*, *firm growth*, maupun *exchange rate* dengan *firm value*.

Kata Kunci: Capital Intensity; Exchange Rate; Firm Growth; Firm Value; Inflasi.

Abstract

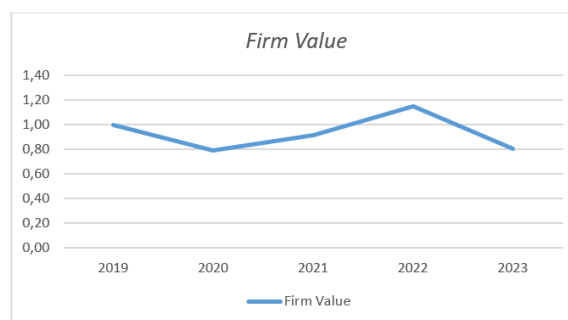
The purpose of this study is to examine and empirically demonstrate how inflation moderates the link between *firm value*, *exchange rate*, *capital intensity*, and *company growth*. This study employs an associative quantitative research design. The secondary data utilized was gathered from the www.bursamalaysia.com website. Companies in the energy sector that are listed on Bursa Malaysia between 2019 and 2023 make up the study's population. Purposive sampling using preset criteria was employed to carry out the sampling procedure, yielding 140 observations in total. Moderated regression analysis (MRA), and multiple linear regression techniques were used to test the data, hypothesis test (statistical t-test and coefficient of determination test) using the Eviews 12 program. The study's findings show that while business expansion and exchange rates have little bearing on *firm value*, *capital intensity* does. *Capital intensity*, *firm growth*, and the *exchange rate* with *firm value* cannot be moderated by inflation.

Keyword: Capital Intensity; Exchange Rate; Firm Growth; Firm Value; Inflation.

1. Pendahuluan

Perkembangan sektor pasar modal memainkan peranan penting dalam mendorong laju pertumbuhan perekonomian nasional. Pasar modal sendiri adalah tempat terjadinya transaksi beragam instrumen finansial berjangka panjang, antara lain obligasi, saham, reksa dana, dan instrumen derivatif lainnya. Pasar ini memiliki dua peran utama yaitu peran finansial dan peran ekonomi. Peran finansial tampak dari peluang memperoleh keuntungan yang tersedia bagi para investor sesuai dengan jenis pilihan investasi yang mereka tentukan. Sementara itu, peran ekonominya tercermin dalam kemampuannya menyalurkan dana secara optimal dari investor yang memiliki surplus dana kepada perusahaan yang tercatat di pasar modal (Anzani, 2023). Pertumbuhan pasar modal saat ini sangat dipengaruhi oleh partisipasi aktif para investor dalam melakukan transaksi. Sebelum memutuskan untuk menginvestasikan modal yang dimilikinya, investor harus terlebih dahulu melakukan evaluasi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Di samping itu, para investor hendaknya juga memahami berbagai faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan di masa depan. Keputusan investasi yang mereka ambil umumnya didasarkan pada prospek dan perubahan nilai perusahaan tersebut (Putra, 2021).

Nilai perusahaan yang konsisten dan mengalami peningkatan berkontribusi pada keputusan pemegang saham untuk mempertahankan investasinya, Kondisi ini juga berfungsi sebagai indikator positif yang dapat mempengaruhi pertimbangan calon investor dalam memutuskan penanaman modal pada perusahaan bersangkutan (Rosalia *et al.*, 2022). Sasaran utama perusahaan adalah memperoleh laba sekaligus mengoptimalkan nilai korporasi secara efektif. Kesamaan visi tersebut mendorong terbentuknya sinergi yang berfokus pada peningkatan nilai perusahaan. Konsep nilai perusahaan sangat vital bagi investor, karena berperan sebagai indikator pasar yang mencerminkan penilaian menyeluruh terhadap kinerja sebuah perusahaan. Kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dapat tercermin melalui peningkatan harga saham di bursa efek. Pemahaman mendalam mengenai nilai perusahaan juga menjadi pijakan utama bagi investor dalam mengambil keputusan penanaman modal pada saham terkait. Setiap entitas bisnis berambisi untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, karena hal tersebut berperan dalam memperkuat kepercayaan para pemegang saham untuk melanjutkan investasinya di perusahaan tersebut (Mahardikari, 2021). Seiring berkembangnya minat investasi, Bursa Malaysia merupakan salah satu pasar modal utama di kawasan Asia Tenggara yang menjadi faktor utama dalam mendukung peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui pendanaan sektor korporasi. Bursa ini memiliki struktur pasar yang berkembang dengan baik serta regulasi yang relatif stabil dan transparan. Sehingga memungkinkan tersedianya data keuangan perusahaan secara akurat dan konsisten. Selain itu, sektor energi di Bursa Malaysia mencerminkan dinamika ekonomi nasional dan global.

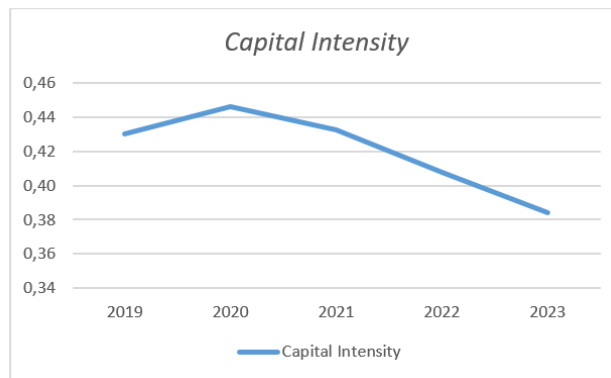


Gambar 1. Grafik Tingkat Firm Value 2019-2023

Grafik di atas menggambarkan dinamika pergerakan harga saham pada sektor energi pada Bursa Malaysia tahun 2019 hingga 2023. Tren harga saham mengalami fluktuasi mulai dari tahun 2019 nilai firm value sebesar 1 dan di tahun 2020 mengalami penurunan hingga mencapai 0.79 selanjutnya ditahun 2021 dan 2022 mengalami peningkatan kemudian turun kembali di tahun 2023 (www.bursamalaysia.com). Setiap organisasi bisnis menetapkan tujuan pokok untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sebagai upaya

RESEARCH ARTICLE

meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Keberhasilan perusahaan dalam mengelola operasionalnya dapat diukur melalui kenaikan nilai saham yang konsisten dalam jangka waktu tertentu (Putri dan Miftah, 2021). Menilik fenomena tersebut, dinamika perubahan harga saham dipengaruhi oleh sejumlah faktor yang pada prinsipnya dapat dikategorikan ke dalam faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor eksternal terkait dengan kondisi makroekonomi yang berada di luar jangkauan kendali perusahaan, namun mampu memberikan dampak terhadap nilai perusahaan (Pasaribu *et al.*, 2019). Dan faktor internal berasal dari dalam perusahaan yang merupakan hasil dari kebijakan serta keputusan manajerial untuk menjalankan operasional dan strategi bisnis perusahaan. Dengan demikian, investor wajib mengamati berbagai faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, antara lain capital intensity, firm growth, exchange rate dan inflasi.



Gambar 2. Grafik Tingkat Capital Intensity

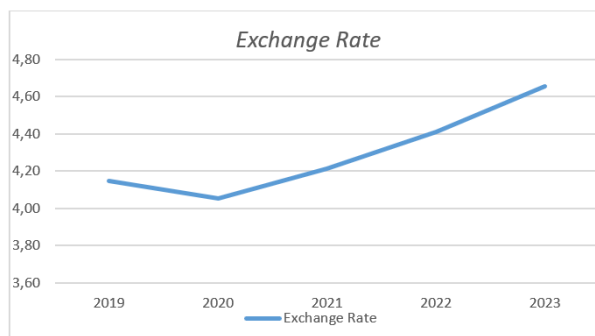
Berdasarkan data grafik capital intensity pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia sepanjang periode 2019–2023, terlihat adanya pola penurunan pada tingkat capital intensity. Pada tahun 2019, nilai capital intensity berada di angka sekitar 0,43 dan sempat meningkat pada tahun 2020 menjadi sekitar 0,445. Namun, setelah itu, terjadi penurunan bertahap dengan penurunan bertahap setiap tahunnya sampai pada angka paling rendah sekitar 0,385 pada tahun 2023. Menurut Supia *et al.* (2021), capital intensity mencerminkan proporsi modal perusahaan yang terwujud dalam bentuk aset, baik aset lancar maupun aset tidak lancar, yang pengukurannya dilakukan melalui perbandingan antara total aset tetap dan total keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan pada suatu periode tertentu. Capital intensity dipandang sebagai indikator strategis bagi investor, sebab mampu merefleksikan tingkat efektivitas penggunaan modal dalam mendukung aktivitas operasional perusahaan. Tingginya tingkat penggunaan modal akan berdampak pada pendapatan perusahaan, Semakin besar proporsi modal yang diinvestasikan dalam aset perusahaan, maka potensi perolehan laba pun cenderung mengalami peningkatan secara sebanding. Sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi karena mereka menaruh kepercayaan pada strategi dan penjualan perusahaan yang baik mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Namun, hasil tersebut tidak sejalan dengan temuan yang dikemukakan oleh Ambara & Malau, (2023) Intensitas modal tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Fenomena ini disebabkan oleh lemahnya pertumbuhan modal atau aset perusahaan, yang dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan, sehingga kepercayaan investor pun menurun dan minat untuk berinvestasi menjadi berkurang.

RESEARCH ARTICLE



Gambar 3. Grafik Tingkat Firm Growth

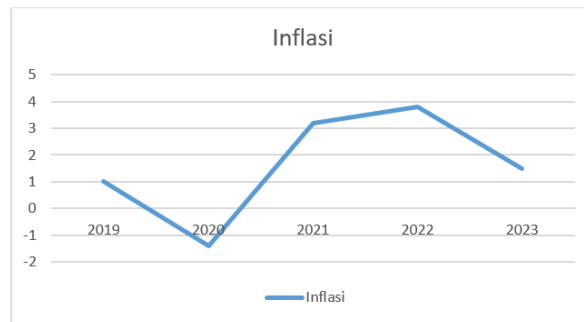
Berdasarkan grafik yang ditampilkan, terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan (firm growth) pada sektor energi mengalami fluktuasi signifikan dalam periode 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, firm growth berada di angka positif sekitar 0,07 yang mencerminkan pertumbuhan yang cukup baik. Namun, pada tahun 2020, terjadi penurunan tajam ke angka negatif sekitar -0,05, yang besar kemungkinan merupakan akibat dari tekanan signifikan yang ditimbulkan oleh pandemi COVID-19 sektor energi secara global. Selanjutnya, terjadi pemulihan secara bertahap pada tahun 2021 hingga mencapai puncak pertumbuhan kembali di tahun 2022 sekitar 0,045, sebelum sedikit menurun lagi di tahun 2023. Menurut Fajriah *et al.*, (2022) Pertumbuhan perusahaan (firm growth) Konsep ini menggambarkan sejauh mana perusahaan memosisikan dirinya dalam konteks sistem ekonomi secara menyeluruh, maupun dalam kerangka industri sejenis. Penelitian ini menggunakan indikator berupa dinamika perubahan aset, yang diukur melalui perbandingan antara peningkatan dan penurunan total aset yang dikuasai perusahaan dalam suatu periode tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan total aset perusahaan selama masa penelitian melebihi tingkat yang tercatat pada periode sebelumnya. Oleh karena itu, dapat diinterpretasikan bahwa setiap lonjakan total aset memiliki dampak signifikan terhadap persepsi nilai perusahaan di kalangan investor, sekaligus memengaruhi harga saham yang menjadi dasar pertimbangan investasi. Berdasarkan penelitian oleh Amelia *et al.*, (2022) Menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan berkontribusi secara signifikan dalam arah negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan temuan Saputri & Giovanni, (2021), pertumbuhan perusahaan (firm growth) terbukti tidak memengaruhi nilai perusahaan apabila ditinjau secara parsial. Situasi ini timbul akibat tingginya laju pertumbuhan perusahaan yang menyebabkan peningkatan signifikan dalam kebutuhan pendanaan operasional. Dengan fokus yang intens pada ekspansi, perusahaan cenderung mengalokasikan seluruh modal yang tersedia untuk mendukung pertumbuhan tersebut, sehingga aspek kesejahteraan pemegang saham kurang mendapat prioritas.



Gambar 4. Grafik Tingkat Exchange Rate

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan grafik exchange rate (nilai tukar) dari tahun 2019 hingga 2023, terlihat bahwa nilai tukar mengalami tren kenaikan yang cukup signifikan. Pada tahun 2019, exchange rate berada pada kisaran 4.15, lalu sedikit menurun di tahun 2020 ke sekitar 4.05. Namun, sejak tahun 2021 hingga 2023, nilai tukar terus meningkat tajam hingga mencapai kisaran 4.7 di tahun 2023. Kenaikan nilai tukar ini menunjukkan melemahnya mata uang Ringgit Malaysia terhadap mata uang USD, yang memiliki implikasi besar terutama bagi perusahaan energi yang terlibat dalam ekspor-impor atau transaksi global. Exchange rate, atau nilai tukar, adalah rasio yang menunjukkan perbandingan nilai satu unit mata uang asing terhadap mata uang domestik, ataupun sebaliknya, yakni kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing (Sebo & Nafi, 2021). Karenanya, nilai tukar dapat dimaknai sebagai rasio yang merepresentasikan perbandingan relatif antara mata uang suatu negara dan mata uang negara lainnya. Perubahan nilai tukar memiliki signifikansi yang besar dalam proses pengambilan keputusan investasi, terutama dalam pemanfaatan peluang di pasar global. Investor yang berencana melakukan investasi lintas batas perlu secara seksama mengamati fluktuasi nilai tukar. Berdasarkan hasil riset yang diselenggarakan oleh Nugraheni & Risman, (2025) mengungkapkan bahwa exchange rate berpengaruh negatif signifikan terhadap firm value. Hal ini akan mengakibatkan biaya bahan baku dan suku cadang impor menjadi lebih mahal, yang berpotensi menyebabkan peningkatan biaya produksi yang berkontribusi terhadap penurunan profitabilitas dan nilai perusahaan. Berbanding dengan hasil penelitian sebelumnya, menurut Saputra *et al.*, (2024) exchange rate tidak berpengaruh terhadap firm value. Penurunan nilai tukar Ringgit terhadap Dollar memberikan tekanan negatif pada pasar modal, sehingga mengurangi minat investor untuk berpartisipasi.



Gambar 5. Grafik Tingkat Inflasi

Berdasarkan grafik inflasi yang ditampilkan, terlihat adanya fluktuasi yang cukup signifikan selama periode 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, inflasi berada di tingkat positif sekitar 1%, namun pada tahun 2020 inflasi turun drastis hingga ke level negatif sekitar -1.5%, menandakan kondisi deflasi, yang sangat mungkin terjadi akibat dampak ekonomi dari pandemi COVID-19. Mulai tahun 2021, inflasi kembali meningkat tajam dan mencapai puncaknya pada tahun 2022 di angka sekitar 3.9%, mencerminkan tekanan harga yang tinggi di tengah pemulihan ekonomi global dan gangguan rantai pasok. Namun, di tahun 2023, inflasi kembali menurun ke kisaran 1.5%, mengindikasikan stabilisasi harga pasca lonjakan (open.dosm.gov.my). Menurut Sitompul *et al.*, (2023), inflasi merupakan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara agregat yang berlangsung secara berkesinambungan. Berdasarkan hasil penelitian (Murjiani & Adiyanto, 2023), inflasi tercatat memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak mencapai taraf signifikansi. Inflasi yang mencapai level tinggi dapat mengganggu keseimbangan perekonomian secara luas, karena selain menggerus daya beli akibat depresiasi nilai mata uang, kondisi ini juga berisiko menurunkan pendapatan riil masyarakat. Inflasi yang memiliki korelasi negatif atau bergerak secara invers menunjukkan bahwa kenaikan inflasi berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil tersebut berseberangan dengan temuan Nursalim *et al.*, (2021) yang mengungkapkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini terjadi karena inflasi merupakan fenomena periodik yang kerap berulang, sehingga perusahaan umumnya telah mengembangkan strategi adaptif untuk mengantisipasi tantangan yang timbul dari inflasi.

2. Tinjauan Pustaka

Penelitian mengenai nilai perusahaan (*firm value*) telah banyak dilakukan, dengan beragam faktor internal dan eksternal yang memengaruhinya. Nilai perusahaan sering dipandang sebagai cerminan kinerja keuangan dan prospek masa depan yang dipersepsikan oleh investor, sehingga menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi (Yanti & Darmayanti, 2019; Indrarini, 2019). Ukuran ini umumnya direpresentasikan melalui indikator pasar seperti Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q, yang menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan di luar nilai bukunya (Indrarini, 2019). Salah satu faktor penting yang diteliti adalah *capital intensity*, yaitu proporsi modal yang ditanamkan dalam bentuk aset tetap. Sejumlah studi menyatakan bahwa *capital intensity* dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam investasi jangka panjang (Ismiati *et al.*, 2023; Supia *et al.*, 2021). Namun, hasil empiris masih bervariasi. Ambara & Malau, (2023) menemukan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Aniatun *et al.*, 2022) menunjukkan pengaruh negatif, dan Ismiati *et al.* (2023) justru menemukan pengaruh positif. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa efektivitas penggunaan modal sangat kontekstual, tergantung pada efisiensi perusahaan serta dinamika industri. Faktor lain yang banyak dibahas adalah pertumbuhan perusahaan (*firm growth*). Pertumbuhan dianggap sebagai indikator prospek masa depan perusahaan, di mana peningkatan aset dan ekspansi bisnis diharapkan memberi sinyal positif bagi investor (Amelia & *et al.*, 2022; Fajriah *et al.*, 2022). Akan tetapi, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang kontradiktif. Misalnya, Saputri dan Giovanni (2021) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena ekspansi sering kali menyerap dana besar sehingga mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Sebaliknya, Amelia *et al.* (2022) mendapati pengaruh negatif signifikan, sedangkan Fajriah *et al.* (2022) mencatat pengaruh positif tetapi tidak signifikan. Ketidakkonsistenan ini memperlihatkan perlunya pengujian ulang khususnya di sektor strategis seperti energi.

Selain faktor internal, nilai tukar (*exchange rate*) juga menjadi variabel eksternal yang krusial. Fluktuasi kurs berpengaruh pada biaya impor bahan baku serta daya saing ekspor perusahaan, sehingga dapat menekan atau meningkatkan nilai perusahaan (Sebo & Nafi, 2021). Studi Nugraheni & Risman, (2025) menemukan bahwa depresiasi nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Namun, temuan berbeda dilaporkan Saputra *et al.* (2024) dan Noviyanti *et al.* (2022), yang menunjukkan *exchange rate* tidak berpengaruh. Bahkan, Mohamed & Abd El-Aziz, (2024) menegaskan bahwa pengaruh nilai tukar dapat sangat kuat pada pasar negara berkembang. Perbedaan hasil ini membuka ruang untuk menilai kembali relevansi *exchange rate* terhadap *firm value* di Bursa Malaysia, khususnya pada sektor energi yang padat modal dan sensitif terhadap fluktuasi global. Lebih jauh, inflasi sebagai variabel makroekonomi juga kerap diteliti dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Beberapa penelitian Murjani & Adiyanto, (2023); Pujiati & Hadiani, (2020) menemukan bahwa inflasi cenderung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena menekan daya beli dan meningkatkan biaya produksi. Namun, studi Nursalim *et al.*, (2021) menunjukkan inflasi tidak signifikan karena perusahaan telah mengembangkan strategi adaptif terhadap gejolak harga. Bahkan, beberapa penelitian Sitompul *et al.*, (2023) menegaskan bahwa inflasi mampu memoderasi hubungan variabel keuangan lain dengan *firm value*. Temuan-temuan ini menandakan bahwa peran inflasi tidak tunggal, melainkan tergantung pada sektor dan periode penelitian. Dari tinjauan tersebut, terlihat bahwa masih ada celah penelitian:

- 1) Hasil empiris mengenai pengaruh *capital intensity*, *firm growth*, dan *exchange rate* terhadap *firm value* belum konsisten.
- 2) Peran inflasi sebagai variabel moderasi masih jarang diteliti secara khusus dalam sektor energi, padahal sektor ini sangat sensitif terhadap gejolak makroekonomi global.
- 3) Penelitian sebelumnya sebagian besar berfokus pada perusahaan di Indonesia, sementara kajian pada Bursa Malaysia relatif terbatas.

Dengan demikian, penelitian ini berupaya mengisi kekosongan tersebut dengan menganalisis bagaimana inflasi memoderasi hubungan antara *capital intensity*, *firm growth*, dan *exchange rate* terhadap *firm value* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2019–2023.

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah disintesis, maka hipotesis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Capital intensity, firm growth, dan exchange rate secara simultan berpengaruh terhadap firm value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia.

H2 : Capital intensity berpengaruh terhadap firm value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia.

H3 : Firm growth berpengaruh terhadap firm value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia.

H4 : Exchange rate berpengaruh terhadap firm value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia.

H5 : Inflasi memoderasi hubungan antara capital intensity dengan firm value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia.

H6 : Inflasi memoderasi hubungan antara firm growth dengan firm value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia.

H7 : Inflasi memoderasi hubungan antara exchange rate dengan firm value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia.

3. Metode Penelitian

Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, pertumbuhan perusahaan, dan capital intensity terhadap firm value serta peran moderasi inflasi penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengujian empiris dengan data numerik yang objektif dan terukur. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia pada periode 2019–2023. Pengumpulan data dilakukan melalui analisis dokumen yang diakses dari situs resmi Bursa Malaysia ([www.bursamalaysia.com] (<http://www.bursamalaysia.com>)). Data sekunder dipilih karena informasi keuangan yang dipublikasikan secara terbuka memiliki tingkat keandalan tinggi dan relevan untuk menggambarkan kondisi aktual perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia selama periode 2019–2023. Sampel ditentukan dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria:

Tabel 1. Daftar Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Pelanggaran Kriteria	Akumulasi
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2019-2023		33
2	Perusahaan sektor energi yang secara berturut-turut menyediakan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap selama periode 2019-2023	(5)	28
3	Perusahaan sektor energi yang mengalami <i>delisting</i> selama periode 2019-2023	(0)	28
Jumlah Perusahaan yang menjadi sampel penelitian			28
Tahun penelitian			5
Total Sampel Penelitian			140

Didalam penelitian ini terdapat 5 variabel yang diteliti terdiri dari variabel dependen yaitu firm value, variable moderasi yaitu inflasi dan variabel independen yaitu capital intensity, firm growth dan exchange rate. Masing-masing variabel penelitian tersebut dapat dihitung menggunakan indikator berikut:

RESEARCH ARTICLE

Tabel 2. Definisi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
<i>Firm Value</i> (Y)	Rasio antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. (Pambudi dan Ahmad, 2020)	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Ratio
<i>Capital Intensity</i> (X ₁)	Rasio antara total aset tetap dengan total aset. Zafrah & Astuti, (2024)	$CIR = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$	Ratio
<i>Firm Growth</i> (X ₂)	Rasio antara total aset tahun ini dikurangi total aset tahun sebelumnya dengan total aset tahun sebelumnya. Amelia et al., (2022)	$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } (t-1)}{\text{Total Asset } (t-1)}$	Ratio
<i>Exchange Rate</i> (X ₃)	Rasio antara nilai mata uang USD dengan nilai mata uang Ringgit. Nurul (2023)	$\text{Exchange Rate} = \frac{\text{Ringgit}}{\text{USD}}$	Ratio
Inflasi (Z)	Rasio antara tingkat inflasi tahun ini dikurangi tingkat inflasi tahun sebelumnya dengan tingkat inflasi tahun sebelumnya. Dewi (2021)	$TI = \frac{(\text{IHK}_n - \text{IHK}_{n-1})}{\text{IHK}_{n-1}} \times 100\%$	Ratio

Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh nilai tukar, pertumbuhan perusahaan, dan capital intensity terhadap firm value. Selanjutnya, Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji peran inflasi sebagai variabel moderasi. Teknik ini dipilih karena mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen, serta efek interaksi variabel moderasi dalam model penelitian. Dengan rancangan metodologi tersebut, penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan bukti empiris yang andal mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi Malaysia, sekaligus menilai apakah inflasi memperkuat atau justru melemahkan hubungan tersebut.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

4.1.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk meringkas dan mengkarakterisasi data mentah dari setiap variabel dalam studi. Ringkasan ini diperoleh melalui komputasi ukuran-ukuran utama, yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan simpangan baku (standard deviation). Metrik-metrik ini memberikan pemahaman mendalam mengenai pola distribusi dan variabilitas data. Hasil dari analisis ini disajikan pada bagian berikut.

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

	CIR	FG	ER	TI	PBV
Mean	0.420169	0.020628	4.295960	-0.420694	0.931539
Median	0.352165	-0.006540	4.211300	-0.605260	0.670265
Maximum	0.964430	0.804160	4.658000	4.000000	9.915400
Minimum	0.016210	-0.584180	4.054600	-3.285710	0.022170
Std. Dev.	0.211981	0.213084	0.216066	2.541779	1.066163
Skewness	0.972603	0.948419	0.619397	0.681268	5.066377
Kurtosis	3.205155	5.647183	1.982086	2.259156	38.87250
Jarque-Bera	22.31782	61.86584	14.99610	14.03124	8105.468
Probability	0.000014	0.000000	0.000554	0.000898	0.000000
Sum	58.82367	2.887870	601.4344	-58.89716	130.4155
Sum Sq. Dev.	6.246122	6.311259	6.489125	898.0291	158.0019
Observations	140	140	140	140	140

RESEARCH ARTICLE

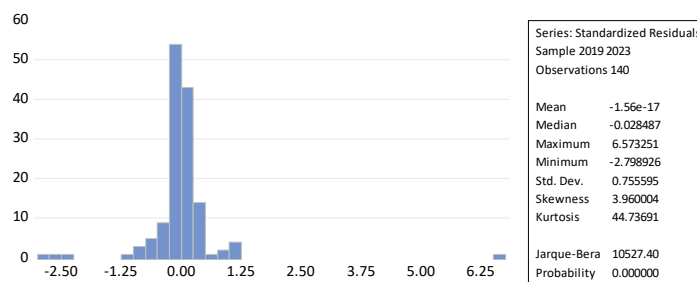
Berdasarkan analisis statistik deskriptif yang dirangkum dalam Tabel 3, studi ini menggunakan total 140 observasi panel (N=140), yang berasal dari pengamatan 28 perusahaan selama periode 2019-2023. Variabel Firm Value (Y) menunjukkan sebaran nilai yang signifikan. Rentang data terbentang dari titik terendah sebesar 0,022170, yang tercatat pada Serba Dinamik Holdings Bhd di tahun 2022, hingga titik tertinggi sebesar 9,915400, yang dimiliki oleh Barakah Offshore Petroleum Bhd pada tahun yang sama. Meskipun nilai rata-rata variabel ini adalah 0,931539, data menunjukkan variabilitas yang sangat tinggi, dengan nilai standar deviasi mencapai 1,066163. Perbandingan antara standar deviasi yang jauh melebihi rata-rata mengindikasikan tingkat dispersi data yang sangat luas untuk variabel Firm Value. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel Capital Intensity (X_1) menunjukkan beberapa karakteristik utama. Rentang nilai variabel ini membentang dari nilai minimum sebesar 0,016210, yang tercatat pada Barakah Offshore Petroleum Bhd di tahun 2022, hingga nilai maksimum sebesar 0,964430, yang dimiliki oleh Reach Energy Bhd pada tahun 2020. Nilai rata-rata variabel ini adalah 0,420169, dengan standar deviasi sebesar 0,211981. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, hal ini mengindikasikan bahwa data Capital Intensity memiliki dispersi yang rendah. Temuan ini menunjukkan karakteristik data yang relatif homogen, di mana sebaran data menunjukkan kestabilan tanpa adanya fluktuasi yang signifikan.

Analisis statistik deskriptif untuk variabel Firm Growth (X_2) menunjukkan beberapa karakteristik utama. Rentang nilai variabel ini membentang dari titik minimum -0,584180, yang tercatat pada Alam Maritim Resources Bhd di tahun 2023, hingga nilai maksimum 0,804160, yang dimiliki oleh Hibiscus Petroleum Bhd pada tahun 2022. Nilai rata-rata variabel ini adalah 0,020628, dengan standar deviasi sebesar 0,213084. Perbandingan antara nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata mengindikasikan bahwa data Firm Growth memiliki dispersi yang luas. Hal ini menunjukkan adanya variabilitas yang signifikan dalam data. Pemeriksaan terhadap statistik deskriptif variabel Exchange Rate (X_3) menunjukkan bahwa data nilai tukar Ringgit terhadap USD memiliki rentang yang relatif terbatas. Data terendah tercatat 4,054600 pada tahun 2020, sementara nilai tertinggi mencapai 4,658000 pada tahun 2023. Meskipun nilai rata-rata variabel ini adalah 4,295960, penyebarannya, yang diukur oleh standar deviasi, relatif minimal dengan nilai 0,216066. Karena nilai standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata, dapat disimpulkan bahwa data Exchange Rate menunjukkan dispersi yang minimal. Hal ini mencerminkan profil data yang relatif homogen dan stabil, tanpa fluktuasi yang signifikan. Pemeriksaan statistik deskriptif terhadap variabel Inflasi (Z) menunjukkan data yang sangat fluktuatif. Rentang nilai terbentang dari titik terendah -3,285710 pada tahun 2021 hingga titik tertinggi 4,000000 pada tahun 2019. Nilai rata-rata variabel ini adalah -0,420694, namun penyebarannya sangat masif, ditandai oleh standar deviasi sebesar 2,541779. Fakta bahwa nilai standar deviasi jauh lebih besar dari nilai rata-ratanya mengindikasikan bahwa data Inflasi memiliki tingkat dispersi yang sangat luas. Ini mencerminkan variabilitas yang ekstrem pada data tersebut.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Validitas inferensi statistik yang ditarik dari model regresi sangat bergantung pada asumsi normalitas residual. Oleh karena itu, uji normalitas menjadi prasyarat penting. Untuk mengonfirmasi apakah residual terdistribusi secara normal. Berikut adalah hasil uji normalitas dalam penelitian ini:



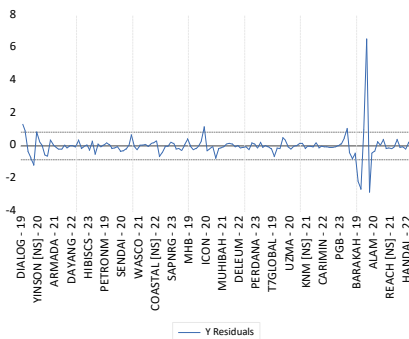
Gambar 6. Uji Normalitas

RESEARCH ARTICLE

Temuan dari uji normalitas menunjukkan p-value yang mendekati nol (0,000000). Secara teknis, karena nilai ini jauh di bawah taraf signifikansi 0,05, maka asumsi normalitas pada residual ditolak. Meskipun demikian, pelanggaran asumsi ini tidak menjadi masalah krusial dalam konteks ini, karena pertimbangan metodologis didasarkan pada Central Limit Theorem. Prinsip inti dari teorema ini menyatakan bahwa untuk sampel dengan jumlah observasi besar (yang umumnya didefinisikan sebagai $n > 30$), distribusi sampling dari mean akan cenderung mendekati distribusi normal, terlepas dari distribusi asli datanya. Oleh karena itu, dengan jumlah sampel yang memadai dalam penelitian ini, asumsi normalitas residual dapat dianggap valid untuk tujuan inferensi statistik (Pranadipta dan Natsir, 2023).

2) Uji Heteroskedastisitas

Salah satu tahapan krusial dalam analisis regresi adalah Uji Heteroskedastisitas, sebuah prosedur diagnostik yang bertujuan untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya ketidakkonsistenan varians residual pada setiap observasi dalam model.



Gambar 7. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik uji heteroskedastisitas, dapat dilihat bahwa garis residual tidak melewati batas atas dan bawah, yaitu 500 dan -500. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual masih berada dalam rentang tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas.

3) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk mengidentifikasi potensi adanya korelasi tinggi antarvariabel independen dalam model regresi. Pada model yang ideal, antarvariabel independen tidak seharusnya menunjukkan hubungan yang signifikan. Jika nilai korelasi di antara variabel independen kurang dari 0,85, maka dapat dikatakan tidak terdapat masalah multikolinieritas, dan sebaliknya. Hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	CIR	FG	ER	TI
CIR	1.000000	-0.119982	-0.101950	-0.015947
FG	-0.119982	1.000000	0.052346	0.139678
ER	-0.101950	0.052346	1.000000	0.022504
TI	-0.015947	0.139678	0.022504	1.000000

Pemeriksaan terhadap multikolinearitas menunjukkan hasil yang positif. Berdasarkan tabel, koefisien korelasi antar variabel independen, yaitu capital intensity, firm growth, dan exchange rate, tidak ada yang melampaui ambang batas 0,85. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdeteksi adanya gejala multikolinearitas yang signifikan. Oleh karena itu, model regresi dianggap valid dan siap untuk diinterpretasikan lebih lanjut.

RESEARCH ARTICLE

4) Uji Autokolerasi

Salah satu asumsi kunci dalam regresi adalah ketiadaan autokorelasi, atau korelasi serial, di antara residual model. Pelanggaran asumsi ini dapat menyebabkan estimasi standar error yang bias. Untuk mendeteksi adanya masalah ini, digunakan statistik Durbin-Watson (DW).

Tabel 5. Uji Autokolerasi

Mean dependent var	0.931539
S.D. dependent var	1.066163
Akaike info criterion	2.727352
Schwarz criterion	3.399728
Hannan-Quinn criter.	3.000585
Durbin-Watson stat	2.172080

Temuan empiris dari uji Durbin-Watson (DW) menghasilkan nilai statistik sebesar 2,17208. Setelah merujuk pada tabel Durbin-Watson untuk sampel (n=140) dan variabel independen (k=3), diperoleh nilai batas atas (dU) sebesar 1,7678 dan nilai (4-dU) sebesar 2,2322. Oleh karena nilai DW yang terestimasi berada dalam rentang valid (1,7678<2,17208<2,2322), ini secara meyakinkan membuktikan bahwa model regresi terbebas dari masalah autokorelasi. Dengan demikian, asumsi non-autokorelasi telah terpenuhi.

4.1.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi berfokus pada menggali hubungan antara variabel dependen (yang terpengaruh) dan satu variabel independen (yang memengaruhi atau bebas). Tujuan utama dari pendekatan ini adalah untuk mengestimasi atau meramalkan nilai rata-rata atau nilai tengah variabel dependen, berdasarkan informasi yang diperoleh dari variabel independen. Berikut hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

Tabel 6. Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.723946	1.690625	1.611206	0.1101
CIR	-2.184639	1.044820	-2.090925	0.0389
FG	0.104437	0.441868	0.236352	0.8136
ER	-0.202059	0.351649	-0.574605	0.5668
TI	0.020453	0.029048	0.704102	0.4829

$$Y = 2,723946 - 2,184639CIR + 0,104437FG - 0,202059ER + \epsilon$$

Berdasarkan hasil uji regresi diatas maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Nilai konstanta sebesar 2,723946 menunjukkan jika nilai variabel capital intensity, firm growth dan exchange rate sama dengan nol, maka Firm Value akan bernilai 2,723946.
- 2) Nilai koefisien variabel Capital Intensity (X₁) sebesar -2,184639 artinya jika terjadi perubahan 1 satuan capital intensity maka akan terjadi penurunan firm value sebesar -2,184639.
- 3) Nilai koefisien variabel Firm Growth (X₂) sebesar 0,104437 artinya jika terjadi perubahan 1 satuan firm growth maka akan terjadi peningkatan firm value sebesar 0,104437.
- 4) Nilai koefisien variabel Exchange Rate (X₃) sebesar -0,202059 artinya jika terjadi perubahan 1 satuan exchange rate maka akan terjadi penurunan firm value sebesar -0,202059.

4.1.4 Analisis Uji Hipotesis

1) Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F, yang juga dikenal sebagai uji serempak, bertujuan untuk mengevaluasi daya penjelas dari keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Pengujian ini dilakukan

RESEARCH ARTICLE

dengan hipotesis nol (H_0) yang mengasumsikan bahwa seluruh koefisien regresi adalah nol. Kriterianya adalah: jika nilai p-value dari statistik F lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak. Penolakan H_0 menyiratkan bahwa setidaknya salah satu variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan, sehingga model secara keseluruhan dianggap valid. Berikut adalah hasil Uji F dalam penelitian ini:

Table 7. Hasil Uji F

R-squared	0.497738
Adjusted R-squared	0.353570
S.E. of regression	0.857205
Sum squared resid	79.35843
Log likelihood	-158.9146
F-statistic	3.452484
Prob(F-statistic)	0.000001

Berdasarkan hasil uji F diatas dapat dilihat nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,00001 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($0,00001 < 0,05$), maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_1 diterima yang berarti capital intensity, firm growth dan exchange rate berpengaruh terhadap firm value.

2) Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t, atau yang juga dikenal sebagai uji parsial, adalah prosedur inferensi statistik yang diterapkan untuk menilai kontribusi individual setiap variabel independen dalam model. Tujuan utamanya adalah untuk mengonfirmasi apakah setiap variabel secara terpisah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) dari pengujian ini mengasumsikan bahwa koefisien regresi untuk variabel yang diuji adalah nol. Aturan keputusannya adalah: jika nilai p-value (Prob) kurang dari taraf signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak. Penolakan ini menegaskan bahwa koefisien regresi variabel tersebut signifikan, yang berarti variabel tersebut memiliki hubungan yang valid dengan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji t yang ditemukan dalam penelitian ini:

Table 8. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.723946	1.690625	1.611206	0.1101
CIR	-2.184639	1.044820	-2.090925	0.0389
FG	0.104437	0.441868	0.236352	0.8136
ER	-0.202059	0.351649	-0.574605	0.5668
TI	0.020453	0.029048	0.704102	0.4829

Berdasarkan hasil uji t diatas dapat diartikan sebagai berikut:

- 1) Nilai probability variabel capital intensity (X_1) menunjukkan angka 0,0389 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa capital intensity berpengaruh terhadap firm value.
- 2) Nilai probability variabel firm growth (X_2) menunjukkan angka 0,8136 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa firm growth tidak berpengaruh terhadap firm value.
- 3) Nilai probability variabel exchange rate (X_3) menunjukkan angka 0,5668 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa exchange rate tidak berpengaruh terhadap firm value.

3) Koefisien Determinasi (R^2)

Analisa determinasi digunakan untuk melihat persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui berapa besarnya kontribusi yang diberikan variable X (capital intensity, firm growth dan exchange rate) terhadap

RESEARCH ARTICLE

variable Y (firm value) dan moderasi Z (inflasi). Berikut hasil koefisien determinasi (R²) dalam penelitian ini:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.497738
Adjusted R-squared	0.353570
S.E. of regression	0.857205
Sum squared resid	79.35843
Log likelihood	-158.9146
F-statistic	3.452484
Prob(F-statistic)	0.000001

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi R² menunjukkan nilai adjusted R-squared sebesar 0,353570 yang berarti bahwa 35% besaran nilai firm value bisa dijelaskan oleh variabel capital intensity, firm growth dan exchange rate, sedangkan sisanya 65% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

4.1.5 Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Moderated Regression Analysis (MRA), atau analisis regresi moderasi, adalah sebuah metodologi inferensial yang memperluas regresi berganda linear. Metode ini secara khusus dirancang untuk menguji interaksi antar variabel dengan memasukkan istilah perkalian (interaction term) ke dalam persamaan regresi. Tujuan utamanya adalah untuk menginvestigasi bagaimana dan dalam kondisi apa suatu variabel pemoderasi mengubah kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Berikut adalah hasil analisis regresi moderasi dalam penelitian ini:

Tabel 10. Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.773534	2.225204	0.797021	0.4272
CIR	-2.102155	1.051736	-1.998747	0.0482
FG	0.272299	0.456310	0.596741	0.5520
ER	0.007379	0.487899	0.015124	0.9880
TI	-0.918864	2.257270	-0.407069	0.6848
CIR TI	0.059236	0.143166	0.413761	0.6799
FG TI	0.270203	0.174934	1.544602	0.1255
ER TI	0.217036	0.542464	0.400093	0.6899

$$Y = 1,773534 - 2,102155CIR + 0,272299FG + 0,007379ER - 0,918864TI + 0,059236CIR*TI + 0,270203FG*TI + 0,217036ER*TI$$

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi diatas dapat diartikan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar 1,773534, jika variabel capital intensity, firm growth, exchange rate dan inflasi sama dengan 0, maka nilai firm value akan mengalami peningkatan sebesar 1,773534.
- 2) Nilai koefisien variabel capital intensity menunjukkan angka sebesar -2,102155, dapat diartikan bahwa setiap peningkatan 1 satuan capital intensity maka firm growth akan mengalami penurunan sebesar -2,102155.
- 3) Nilai koefisien variabel firm growth menunjukkan angka sebesar 0,272299, dapat diartikan bahwa setiap peningkatan 1 satuan firm growth maka firm growth akan mengalami peningkatan sebesar 0,272299.
- 4) Nilai koefisien variabel exchange rate menunjukkan angka sebesar 0,007379, dapat diartikan bahwa setiap peningkatan 1 satuan exchange rate maka firm growth akan mengalami peningkatan sebesar 0,007379.
- 5) Nilai koefisien variabel inflasi menunjukkan angka sebesar -0,918864, dapat diartikan bahwa setiap peningkatan 1 satuan inflasi maka firm growth akan mengalami penurunan sebesar -0,918864.

RESEARCH ARTICLE

- 6) Hasil analisis regresi moderasi interaksi variabel capital intensity terhadap firm value dengan moderasi inflasi menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,6799 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,6799 > 0,05$), dapat diartikan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh capital intensity terhadap firm value.
- 7) Hasil analisis regresi moderasi interaksi variabel firm growth terhadap firm value dengan moderasi inflasi menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,1255 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,1255 > 0,05$), dapat diartikan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh firm growth terhadap firm value.
- 8) Hasil analisis regresi moderasi interaksi variabel exchange rate terhadap firm value dengan moderasi inflasi menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,6899 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,6899 > 0,05$), dapat diartikan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh exchange rate terhadap firm value.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji F, p-value sebesar 0,00001 jauh di bawah 0,05 sehingga H1 diterima yang berarti capital intensity, firm growth, dan exchange rate secara simultan berpengaruh terhadap firm value. Investasi besar pada aset tetap dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan yakin terhadap pertumbuhan jangka panjang, sementara firm growth menggambarkan capaian pertumbuhan perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan kinerja optimal dan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan (Amelia *et al.*, 2022). Exchange rate atau kurs adalah nilai relatif antar mata uang yang menunjukkan berapa unit mata uang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang lain (Saputra *et al.*, 2024), sehingga stabilitas perusahaan saat kurs bergejolak dapat menjadi sinyal ketahanan bisnis dan strategi internasional yang kuat. Temuan ini sejalan dengan Alamsah dan Adi (2022) yang menyatakan intensitas modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Fajriah *et al.* (2022) menemukan firm growth berdampak positif namun tidak signifikan; sedangkan Mohamed dan El-Aziz (2024) menunjukkan fluktuasi nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara umum, besarnya aset dan pertumbuhan dapat menjadi sinyal positif bagi pasar untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan dinamika kurs juga berperan sebagai indikator ketahanan terhadap gejolak ekonomi global yang dapat memengaruhi persepsi investor.

Secara parsial, hasil uji t menunjukkan capital intensity (X1) signifikan karena nilai 0,0382 lebih kecil dari 0,05 sehingga H2 diterima, yang mengindikasikan capital intensity memengaruhi firm value; namun temuan ini juga menegaskan bahwa investasi aset tetap yang tinggi dapat menekan nilai perusahaan jika tidak dikelola efisien, terutama pada sektor energi Malaysia yang padat modal karena akumulasi aset tetap dapat menaikkan beban depresiasi dan perawatan tanpa diimbangi peningkatan kinerja, selaras dengan Ismiati *et al.* (2023) dan Alamsah & Adi (2022), sehingga efisiensi pemanfaatan aset lebih menentukan daripada sekadar besarnya investasi. Berbeda dengan itu, firm growth (X2) tidak signifikan karena nilai uji t 0,7191 lebih besar dari 0,05 sehingga H3 ditolak, yang berarti pertumbuhan aset belum tentu menaikkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan sebab peningkatan total aset bisa terjadi akibat penumpukan piutang atau persediaan yang tidak otomatis memperkuat nilai perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021), sejalan dengan Widarnaka *et al.* (2022) yang menegaskan pertumbuhan perusahaan bersifat variatif dan tidak selalu tercermin pada kenaikan nilai saham. Exchange rate (X3) juga tidak signifikan karena nilai uji t 0,5706 lebih besar dari 0,05 sehingga H4 ditolak; ini mengindikasikan fluktuasi RM/USD dalam periode penelitian tidak cukup kuat memengaruhi nilai perusahaan sektor energi, kemungkinan karena perusahaan menerapkan hedging untuk meredam risiko kurs sehingga dampak depresiasi ringgit terhadap profitabilitas terbatas, konsisten dengan Dao *et al.* (2022) serta Pertiwi & Hidayat (2020) yang menyatakan pengaruh nilai tukar sering kali tidak langsung. Pada pengujian moderasi, inflasi tidak memoderasi hubungan capital intensity terhadap firm value karena nilai uji t 0,6799 lebih besar dari 0,05 sehingga H5 ditolak; artinya meskipun inflasi dapat menurunkan nilai ekonomis aset tetap, dampaknya tidak cukup kuat mengubah hubungan capital intensity dan firm value, sejalan dengan Anggraini & Wahyono (2020) serta Spin (2020) yang menemukan inflasi tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Inflasi tinggi secara teori dapat menjadi sinyal negatif karena menggerus daya beli,

RESEARCH ARTICLE

menekan pendapatan riil, dan mengganggu stabilitas ekonomi sehingga menurunkan persepsi pasar terhadap prospek keuangan perusahaan (Murjiani & Adiyanto, 2023), namun dalam konteks ini pengaruh moderasinya tetap tidak terbukti; bahkan ada argumen bahwa saat inflasi meningkat, perusahaan dengan capital intensity tinggi bisa tampak lebih siap karena sudah memiliki sumber daya sehingga tidak perlu investasi baru yang mahal, yang berpotensi memberi sinyal stabilitas, tetapi secara statistik tidak cukup kuat menjadi moderator. Inflasi juga tidak memoderasi hubungan firm growth terhadap firm value karena nilai uji t 0,1255 lebih besar dari 0,05 sehingga H6 ditolak; berdasarkan teori signaling, inflasi tinggi biasanya dipersepsikan negatif karena menaikkan biaya produksi, menurunkan daya beli, dan menekan profit, tetapi pada periode penelitian di Malaysia inflasi cenderung fluktuatif namun terkendali (sekitar 1% pada 2019, -1,4% pada 2020, 3,2% pada 2021, puncak 3,8% pada 2022, dan melandai sekitar 1,5% pada 2023) sehingga tidak bergerak ekstrem untuk memperkuat atau melemahkan hubungan variabel keuangan dengan nilai pasar; temuan ini diperkuat Noviyanti *et al.* (2022) yang menyatakan inflasi tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan karena perusahaan mampu mempertahankan operasi dan laba di tengah fluktuasi inflasi, dan perusahaan dengan pertumbuhan aset yang sehat selama inflasi dapat dipersepsikan tangguh sehingga memberi sinyal positif, namun sekali lagi efek moderasinya tidak terbukti. Terakhir, inflasi tidak memoderasi hubungan exchange rate terhadap firm value karena nilai uji t 0,6899 lebih besar dari 0,05 sehingga H7 ditolak; secara teori, inflasi menambah risiko dan ketidakpastian sehingga bisa memperbesar dampak fluktuasi kurs terhadap kinerja keuangan, terutama bagi perusahaan yang terpapar impor dan perdagangan internasional karena pelemahan kurs dapat menaikkan biaya dan menurunkan penghasilan yang menjadi sinyal negatif bagi investor, tetapi hasil penelitian menunjukkan dampaknya tetap tidak signifikan karena perusahaan sektor energi kemungkinan sudah menyesuaikan strategi operasional dan keuangannya dalam menghadapi kombinasi inflasi dan perubahan kurs, konsisten dengan Hidayat *et al.* (2023) yang menemukan inflasi tidak berdampak langsung terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Studi ini mengeksplorasi hubungan antara capital intensity, firm growth, dan exchange rate terhadap firm value pada 28 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2019–2023 dengan total 140 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara simultan berpengaruh terhadap firm value. Secara parsial, capital intensity terbukti berpengaruh positif signifikan, yang menandakan bahwa investasi pada aset tetap menjadi sinyal kepercayaan manajemen dan mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Sebaliknya, firm growth tidak berpengaruh terhadap firm value karena tingginya kebutuhan dana untuk ekspansi justru mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Exchange rate juga tidak berpengaruh terhadap firm value, di mana pelemahan nilai tukar ringgit cenderung meningkatkan biaya impor dan menekan keuntungan perusahaan sehingga menurunkan minat investor. Lebih lanjut, inflasi tidak terbukti memoderasi hubungan capital intensity, firm growth, maupun exchange rate dengan firm value. Kondisi inflasi yang tinggi justru menurunkan daya beli, meningkatkan ketidakpastian, dan memperlemah kinerja perusahaan, sehingga gagal memperkuat hubungan variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa nilai perusahaan di sektor energi lebih dipengaruhi oleh efisiensi internal dan strategi pengelolaan aset tetap, sementara faktor eksternal seperti inflasi dan nilai tukar berperan sebagai risiko yang justru melemahkan daya tarik investasi.

6. Referensi

- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(12), 5564–5571. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2015>.
- Ambara, A., & Malau, M. (2023). Effect of tax planning, audit quality, and capital intensity on company value with independent commissioners as moderation variables. *Journal of Social Science (JoSS)*, 2(1), 209–218.
- Amelia, A., et al. (2022). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.432>
- Anggraini, F., & Wahyono, M. A. (2020). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, solvabilitas, dan inflasi terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2016–2018)* [Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta].
- Aniatun, N., Perwitasari, W. D., & Pramasari, T. D. (2022). Pengaruh capital intensity dan thin capitalization terhadap nilai perusahaan dengan tax avoidance sebagai variabel intervening pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2017–2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 1(2), 302.
- Anzani, N. (2023). *Pengaruh inflasi, nilai tukar, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 2015–2020)* [Undergraduate thesis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta]. <https://doi.org/10/Lampiran.pdf>.
- Dao, F., et al. (2022). Pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, nilai tukar, dan suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food & beverage di Bursa Efek Indonesia. *JEMMA (Journal of Economic, Management and Accounting)*, 5(1), 83.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh financial distress, inflasi, dan nilai tukar terhadap keputusan investasi serta implikasinya pada nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(1). <https://doi.org/10.37366/akubis.v8i01.744>.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai perusahaan melalui kualitas laba: Good governance dan kebijakan perusahaan*. Scopindo Media Pustaka.
- Ismiati, A., Mulyani, S., & Afifi, Z. (2023). Pengaruh current ratio, intensitas modal, net profit margin, dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2021. *Jurnal Economina*, 2(11), 11.
- Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh profitability, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan. *Dividend Policy*, 9.

RESEARCH ARTICLE

- Mohamed, M. M. A., & Abd El-Aziz, A. S. T. (2024). The impact of foreign currency exchange rate changes on firm value (An applied study on companies listed on the Egyptian Stock Exchange). <https://doi.org/10.21608/masf.2024.374399>.
- Murjiani, D., & Adiyanto, M. R. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2022. *Accounting and Management Journal*, 7(2), 2. <https://doi.org/10.33086/amj.v7i2.3755>.
- Noviyanti, N., Ismawati, I., & Rosiana, R. (2022). The effect of capital expenditure and corporate hedging on firm value with exchange rate as moderating variable: Firm value. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 2(1), 1.
- Nugraheni, P., & Risman, A. (2025). The determinants of firm value: Commodity prices, exchange rates, inflation, and business risk as intervening variable. *International Journal of Indonesian Business Review*, 4(1).
- Nursalim, A. B., Rate, P. V., & Baramuli, D. N. (2021). Pengaruh inflasi, profitabilitas, solvabilitas dan ratio aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur periode 2015–2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 9(4), 559–571. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i4.36403>.
- Pasaribu, U., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 5(3), 441–441.
- Pertiwi, P. H., & Hidayat, I. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada perkebunan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(9).
- Pujiati, A., & Hadiani, F. (2020). Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, inflasi dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan.
- Putra, A. E. (2021). *Pengaruh struktur modal, inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel moderasi: Studi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020* [Undergraduate thesis, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang].
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, sales growth, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2019). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2). <https://doi.org/10.29040>.
- Saputra, D., Yudha, A. M., & Ulnisa, T. (2024). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar dan inflasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI 2017–2021. *JAF (Journal of Accounting and Finance)*, 8(1).
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>.

RESEARCH ARTICLE

- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan volume transaksi terhadap harga saham perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 6(2), 113–126.
- Sitompul, S. K., Gultom, R., & Napitupulu, J. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2021. *Jurnal Ilmu Manajemen METHONOMIX*, 6(2), 123–134. <https://doi.org/10.46880/mtx.Vol6No2.pp123-134>.
- Spin, I. T. (2020). *Pengaruh arus kas, laba akuntansi, profitabilitas, inflasi terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015–2019* [Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau].
- Supia, M. I., Aprilia, S., Sembiring, N., Karo, L. M. B., & Aruan, D. A. (2021). Pengaruh current ratio, intensitas modal dan net profit margin terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019. 5(2).
- Widarnaka, W., Sunardi, N., & Holiawati, H. (2022). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel moderasi. *Jurnal Syntax Admiration*, 3(10), 1341–1352. <https://doi.org/10.46799/jsa.v3i10.489>.
- Zuhro, L., & Irsad, M. (2022). Pengaruh rasio profitabilitas, leverage, likuiditas, inflasi dan suku bunga terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016–2020. *YUME: Journal of Management*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.37531/yum.v5i1.1533>.