

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Ditemukan sejumlah penelitian yang sudah dilaksanakan dan relevan diantaranya:

1. Penelitian oleh Yustyarani dan Yuliana (2020) dengan judul penelitian *Influence Of Intellectual Capital, Income Diversification On Firm Value Of Companies With Profitability Mediation: Indonesian Banking.*

Dari penelitian menunjukkan perolehan penelitian jika modal intelektual memiliki pengaruh positif pada nilai suatu perusahaan, *profitability*, diversifikasi laba memiliki pengaruh negatif pada profitabilitas namun tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, *profitability* berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan, modal intelektual memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai suatu perusahaan melalui profitabilitas dengan menggunakan mediasi parsial dan mediasi tidak terdukung oleh pengaruh tak langsung diversifikasi penghasilan pada nilai perusahaan.

2. Penelitian oleh Markonah *et al* (2020) dengan penelitian berjudul *Effect Of Profitability, Leverage And Liquidity To The Firm Value*.

Dari penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ROA,DER,CR cukup menjelaskan pengaruh terhadap PBV, variabel ROA dan DER mempunyai pengaruh signifikan pada PBV namun CR tidak mempunyai pengaruh signifikan pada PBV.

3. Penelitian oleh Dang *et al* (2019) berjudul *Study The Impact Of Growth, Firm Size, Capital Structure, And Profitability On Enterprise Value: Evidence Og Enterprises In Vietnam*.

Berdasarkan penelitian menunjukkan hasil penelitian jika *firm size* dan *profitability* berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, *capital structure* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan serta disisi lain *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan tetapi saat dilakukan pengukuran nilai perusahaan dibawah EV atau hasil statistik Tobins'Q tidak koefisien sepenuhnya. Hasil penelitian memperlihatkan jika perhitungan EV terhadap nilai perusahaan akan lebih sesuai.

4. Penelitian oleh Hirdinis (2019) dengan judul penelitian *Capital Structure And Firm Size On Firm Value Moderated By Profitability*.

Dari penelitian memperlihatkan hasil jika regresi pertama terhadap penelitian menunjukkan jika *capital structure* tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. *capital structure* berpengaruh positif pada nilai suatu perusahaan serta *firm size* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Analisis yang kedua menunjukkan hasil jika profitabilitas tidak ada pengaruh pada nilai suatu perusahaan serta dari analisis pada diagram jalur bisa disimpulkan jika profitabilitas tidak dapat memoderating pengaruh diantara *capital structure* pada nilai suatu perusahaan.

5. Penelitian oleh Fajaria dan Isnalita (2018) dengan judul penelitian *The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Growth Of Firm Value With Its Devident Policy As A Moderating Variable.*

Dari penelitian memperlihatkan hasil jika kebijakan deviden dapat memperkuat pengaruh positif dari likuiditas pada nilai suatu perusahaan dan memperlemah pengaruh negatif *leverage* serta pengaruh positif profitabilitas pada nilai suatu perusahaan. Tetapi kebijakan deviden dapat memperkuat pengaruh positif pada pertumbuhan nilai suatu perusahaan, dapat terjadinya hal ini dikarenakan tidak seluruh pemodal mengamati laporan terhadap pertumbuhan perusahaan dikarenakan perlu dilakukan analisis laporan keuangan.

6. Penelitian oleh Utami (2018) dengan judul penelitian *The Intellectual Capital Components On Firm Value: Evidence From LQ-45 Index Companies.*

Pada penelitian memperlihatkan perolehan penelitian jika komponen VACA berpengaruh pada nilai perusahaan dan dapat diartikan bahwa adanya informasi terhadap efisiensi pemakaian modal yang dipergunakan di tangkap oleh investor sehingga bisa berpengaruh pada nilai perusahaan,

komponen VAHU mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, suatu perusahaan mempunyai pekerja terbaik merupakan nilai tambah bagi perusahaan, komponen STVA tidak mempengaruhi pada nilai perusahaan, hal ini memperlihatkan jika adanya budaya organisasi, oprasional perusahaan, segala bentuk kekayaan intelektual maupun filosofi manajemen yang dimiliki perusahaan tidak menunjukkan keefisienan serta ekonomis dalam penciptaan nilai tambah bagi suatu perusahaan.

7. Penelitian oleh Kartikasari *et al* (2019) dengan judul penelitian *GCG, Dividend, Leverage, and Firm Value*.

Pada penelitian ini memperlihatkan hasil penelitian jika GCG, deviden, leverage dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap *firm value* dan GCG, deviden, *leverage* dimoderasi dengan kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan .

8. Penelitian oleh Osazuwa dan Ahmad (2016) dengan judul penelitian *The Moderating Effect Of Profitability And Leverage On The Relationship Between Eco-Efficiency And Firm Value In Publicly Traded Malaysian Firms*.

Pada penelitian menunjukkan hasil temuan bahwa adanya hubungan afirmatif yang kuat diantara eko efisiensi dengan nilai suatu perusahaan serta adanya moderasi yang positif antara profitabilitas dengan hubungan eko-efisiensi serta nilai suatu perusahaan, *leverage* tidak memainkan peran modifikasi secara signifikan. Penelitian ini menegaskan hasil dari pasar

berkembang bahwa terdapat hubungan positif antara kedua variabel meskipun terdapat struktur peraturan yang berbeda yang memisahkan pasar karena pengungkapan lingkungan sebagian besar masih bersifat sukarela di sebagian besar negara berkembang seperti Malaysia.

9. Penelitian oleh Niresh dan Velnampy (2014) dengan judul penelitian *Firm Size And Profitability: A Study Of Listed Manufacturing Firms In Sri Lanka*.

Pada penelitian ini memperlihatkan hasil penelitian jika ada hubungan positif yang lemah diantara ukuran indikator serta profitabilitas terhadap industri manufaktur yang terdapat pada Sri Lanka, ini dikarenakan pembagian pemegang dari manajemen pada perusahaan modern yang memindahkan pusat manajer dari pemaksimalan laba ke pemaksimalan utilitas manajerial. Pada penelitian ini ditemukan bahwa nilai r memiliki nilai negatif untuk hubungan perputaran aset dan ukuran kinerja laba bersih dan pengembalian aset yang terdiri dari nilai r .

10. Penelitian oleh Mondal dan Ghosh (2012) dengan judul penelitian *Intellectual Capital And Financial Performance Of Indian Banks*.

Pada penelitian ini memperlihatkan hasil penelitian jika IC merupakan determinan penting dari profitabilitas dan produktivitas bank dan ketika IC dilasifikasikan menjadi komponen utama maka efisiensi HC berperan

besar dalam meningkatkan *return* bank, hal ini memperlihatkan jika peningkatan investasi HC menjadikan kinerja keuangan bank meningkat.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signalling Theory*

a. Pengertian *Signalling Theory*

Signalling theory adalah tindakan manajemen suatu perusahaan dalam memberi arahan pada investor mengenai bagaimana manajemen menilai peluang perusahaan. *signalling theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki penekanan pada perlunya informasi yang dikeluarkan perusahaan pada putusan investasi pihak di luar perusahaan (Novalia dan Nindito, 2016). Williams (2000) berpendapat jika *signaling theory* merupakan upaya perusahaan dalam memperlihatkan sinyal yang bisa berbentuk informasi positif terhadap penanam saham yang potensial terhadap pengungkapan pada laporan keuangan. Adanya sinyal yang baik dari perseroan diharapkan memperoleh reaksi yang baik terhadap pasar. Hal ini mampu memberi sebuah laba yang bersaing pada sebuah perseroan dan mampu memberi nilai yang sangat tinggi pada perseroan tersebut.

Signalling theory menjelaskan akan utamanya informasi yang disampaikan oleh perseroan pada keputusan investasi, informasi adalah bagian yang utama bagi investor serta pebisnis dikarenakan informasi memberikan penjelasan

tentang catatan serta gambaran di masa lampau, masa kini maupun dimasa mendatang bagi perseroan serta pasar modal. Kelengkapan informasi , signifikan, seksama serta tepat pada waktunya jika diperlukan oleh pemodal pada bursa untuk melakukan analisis sebelum diambilnya keputusan dalam berinvestasi. Informasi yang diterbitkan digunakan sebagai suatu informasi untuk memberi sinyal untuk investor dalam keputusan pengambilan investasi. Apabila informasi bernilai benar, diharapkan pasar memberi respon saat laporan akan diterima pasar. Informasi yang diumumkan dan investor sudah mendapatkan informasi itu, maka investor lebih dulu menginterpretasikan serta melakukan analisa informasi untuk sinyal positif maupun sinyal negatif. Apabila informasi yang dipublikasikan sebagai sinyal positif untuk investor maka perubahan volume akan terjadi dalam penjualan saham, (Jogiyanto, 2013).

Menurut Fahmi, (2014) *signalling theory* merupakan uraian yang menjelaskan akan tinggi rendahnya harga dipasar, misalnya harga obligasi, saham dan lain-lain, hal ini akan menjadi pengaruh terhadap pengambilan keputusan penanam saham. Pengumuman yang disampaikan oleh perseroan memungkinkan *signal* positif bagi pihak eksternal perseroan terutama untuk penanam saham ialah laporan tahunan. Pengumuman yang dilaporkan pada laporan tahunan bisa seperti pelaporan akuntansi yakni laporan yang berhubungan terhadap pemberitahuan keuangan serta non akuntansi yang

merupakan laporan yang tidak ada hubungannya terhadap laporan keuangan. Saat laporan keuangan terdapat informasi signifikan serta menjelaskan informasi yang fundamental untuk dapat diketahui pihak pengguna laporan.

2.2.2 Stakeholder Theory

a. Pengertian Stakeholder Theory

Stakeholder merupakan individu atau organisasi yang bisa dipengaruhi maupun mempengaruhi misi organisasi seperti investor, konsumen, penyalur, pemerintah, kreditur serta masyarakat umum, (Freeman, 2005). Fokus perseroan tidak hanya terhadap kepentingan bisnis penanam saham namun juga terhadap kepentingan yang menjadi pengaruh pemerintah maupun masyarakat. Perseroan diharuskan melindungi kekerabatan dengan *stakeholders* seperti memberikan akomodasi harapan serta keperluan terutama *stakeholders* yang mempunyai kekuatan pada kesiapan sumber daya yang dimanfaatkan untuk kegiatan operasional perseroan, misalnya pasar pada produk perseroan, tenaga kerja dan lain sebagainya. Manfaat utama dari penjelasan *stakeholders* merupakan untuk menolong manajer korporasi memahami lingkungan *stakeholders* serta melaksanakan management dengan efisien pada hubungan dilingkungan perseroan mereka, (Loi,2019).

Untuk bisa menghasilkan nilai tambah bagi *stakeholders*, perseroan harus meningkatkan sumber daya perseroan dan informasi strategis perseroan perlu disampaikan termasuk pengumuman yang berhubungan didalamnya.

Intellectual capital merupakan suatu hal utama dalam penyampaian kepada *stakeholders*. Teori *stakeholder* berhubungan dengan *intellectual capital* yang meliputi semua wawasan SDM dan organisasi maupun kapabilitas mereka dalam menghasilkan nilai tambah serta menciptakan keunggulan yang mampu bersaing. *Intellectual capital* diidentifikasi seperti alat tak berwujud yang menggerakkan performa perusahaan serta pembentukan nilai perusahaan, (Goh dan Lim ,2004). Harapan adanya *intellectual capital* mampu mengurangi ketidaknyaman dan ketidakpastian yang dijumpai oleh investor, hal ini mampu menambah kepercayaan investor.

2.2.3 Aset Tidak Berwujud

a. Pengertian Aset Tidak Berwujud

Perbedaan antara *intangible asset* dan *intellectual capital* selama ini ada ketidakjelasan diantara *intangible asset* dan *intellectual capital*. *Goodwill* merupakan rujukan terhadap *intangibles asset*, (ASB, 1997; IASB, 2004) serta *goodwill* merupakan komponen dari *intellectual capital*. Sejumlah teori pengelompokan kontemporer pada saat ini telah berupaya mengidentifikasi adanya ketidaksamaan secara spesifik dalam pemecahan *intellectual capital* dalam golongan eksternal seperti *human capital structural capital* dan *customer capital*.

Penjelasan PSAK Nomer 19 (revisi tahun 2015) yang menjelaskan atas aktiva seperti aktiva non moneter yang mampu dikenali serta tanpa

memiliki wujud yang dimiliki untuk dipergunakan dalam mendapatkan atau memberikan barang serta pelayanan, penyewaan ke orang lain serta sebagai manfaat administrasi ekonomi di masa depan. Terdapat contoh aset yang tidak memiliki wujud seperti IPTEK, rancangan serta implementasi suatu sistem, sertifikat, HAKI, pemahaman tentang pasar serta merek produk. *Intellectual capital* dikategorikan aset yang tidak memiliki wujud. Bukh (2001) menyatakan bahwa aset tidak berwujud dan modal intelektual merupakan sama serta saling menggantikan.

2.2.4 *Intellectual Capital*

a. Pengertian *Intellectual Capital*

Stewart (1997) mendefinisikan sebagai informasi, kapabilitas suatu kelompok/ organisasi dalam menghasilkan serta pengimplementasian wawasan. *Intellectual capital* digunakan sebagai wawasan yang memiliki nilai potensial. Saat wawasan tersebut ditekankan dengan kepemilikan, maka wawasan tersebut telah ditekankan dengan kepemilikan, jadi wawasan tersebut dapat berupa *intellectual property* yang mempunyai taksiran yang mampu dihitung berdasarkan pemakaiannya. Wawasan yang mempunyai taksiran tertentu serta pemakaian yang spesifik terhadap tujuan tertentu membuat modal intelektual untuk pemiliknya. Wany (2010), *intellectual capital* memperlihatkan wawasan yang ditransformasikan terhadap sesuatu yang memiliki harga terhadap perseroan.

Bontis et al (2000) mengemukakan jika kebanyakan peneliti mengidentifikasi tiga komponen penting *intellectual capital* diantaranya *human capital* yang merupakan gabungan dari peninggalan *genetic*, pendidikan, serta perilaku dalam kehidupan dan usaha, *relational capital* yang merupakan wawasan yang melekat pada saluran pemasaran serta *customer capital* yang dikembangkan dan dibangun oleh perseroan dalam perjalanan bisnisnya dan *structural capital* adalah pengetahuan yang diantaranya terdiri dari struktur organisasi, strategi, database, kebiasaan, proses manual serta segala hal yang penting untuk perseroan yang mempunyai nilai lebih tinggi dibanding dengan nilai materialnya.

Intellectual capital mempunyai peranan utama bagi perseroan. Pembicaraan *Intellectual capital* oleh pebisnis adalah sesuatu yang harus diperhatikan supaya perseroan mampu bertahan dalam kompetisi bisnis. *Intellectual capital* juga disebut *intangible assets* perseroan yang dianggap sama dengan *financial capital* serta *physical capital* agar seluruh sumber daya bisa diberdayakan sebagaimana mestinya untuk menggapai kemampuan bersaing pada bisnis, (Yuskar dan Dhia, 2017). *Intellectual capital* kerap diartikan kemampuan wawasan dalam bentuk pelanggan, karyawan, teknologi yang dimanfaatkan perseroan untuk proses pembentukan nilai perusahaan, (Bukh, 2001).

Intellectual capital diukur dengan menjumlahkan tiga komponen diantaranya *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA), serta *Value Added Capital Employed* (VACA). Gabungan tiga *value added* kemudian dilambangkan dengan sebutan VAICTM yang dijabarkan Pulic (2000).

VACA adalah suatu indikator yang berasal dari *intellectual capital* (VAICTM) serta berkedudukan dalam proksi yang dimanfaatkan untuk menghitung tingkat efisiensi pengelolaan aktiva fisik yang dimiliki institusi untuk memberi nilai tambah perusahaan. VAHU merupakan indikator *intellectual capital* (VAICTM) yang berkedudukan sebagai proksi dalam menghitung tingkat efisiensi pengurusan pengetahuan, keterampilan, kemampuan yang melekat pada karyawan yang organisasi miliki dalam pemberian nilai tambah untuk perseroan sedangkan STVA yaitu indikator *intellectual capital* (VAICTM) dan berkedudukan sebagai proksi yang dimanfaatkan dalam menghitung tingkat efisien manajemen teknologi serta informasi yang tidak berasal dari karyawan diantaranya seperti strategi, database, alur organisasi, rutinitas yang berperan untuk memenuhi rutinitas perusahaan serta strukturnya dalam mendukung upaya karyawan dalam mendapatkan keoptimalan dalam bisnis.

Langkah-langkah untuk melakukan perhitungan VAICTM yaitu:

1. *Value Added* (VA)

perumusan serta tahapan pengukuran VAIC™ dilakukan dengan perhitungan VA. VA merupakan selisih perhitungan diantara *output* serta *input*.

$$VA = OUT - IN$$

Dimana:

VA : *Value Added*

OUT : jumlah penjualan serta perolehan lain

IN : biaya serta biaya lain, kecuali beban karyawan

Value Added juga bisa memakai rumus berikut ini:

$$VA = OP + EC + D + A$$

VA : *Value Added*

OP : Laba Operasi

EC : Beban karyawan

D : Depresiasi

A : Amortisasi

Penjualan merupakan aktivitas yang dilaksanakan oleh perseroan terhadap usaha pokoknya, dimana penjualan memasarkan suatu barang dengan keinginan terjadinya pelimpahan total uang yang digunakan sebagai pengukuran harga konsumen sedangkan beban penjualan merupakan pembiayaan yang dibutuhkan untuk aktivitas penjualan oleh perseroan.

Pendapatan merupakan aliran pendapatan kas yang didapatkan dari pembeli menjadi hasil penjualan ataupun pemberian jasa. Penghasilan lain merupakan penghasilan bukan operasi yang diperoleh perseroan yang tidak memiliki hubungan terhadap usaha utama yang dilangsungkan oleh perseroan pada aktivitasnya sedangkan pembiayaan yang kegiatan pokoknya tidak memiliki hubungan terhadap kegiatan perusahaan disebut dengan biaya lainnya.

2. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Langkah kedua yakni melaksanakan perhitungan *value added capital employed*. *Value Added Capital* yaitu indikator VA yang dibuat terhadap hasil pengerjaan modal fisik. Rasio ini memperlihatkan partisipasi yang diciptakan tiap unit CE pada nilai tambah sebuah organisasi.

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Dimana:

VACA : Value Added Capital Employed

VA : Value Added

CE : Ekuitas dan pendapatan bersih

Ekuitas merupakan hak kepemilikan pada modal perusahaan yang tersisa sesudah dikurangi hutang. Pada suatu perusahaan ekuitas merupakan kewenangan dari pemilik.

3. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Langkah ketiga yakni melakukan perhitungan VAHU. VAHU memperlihatkan banyaknya VA bisa didapatkan dari anggaran yang dibelanjakan terhadap karyawan. Perhitungan ini memperlihatkan keikutsertaan yang diciptakan tiap rupiah yang tertanam dari modal kemampuan (HC) pada nilai tambah suatu organisasi.

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Dimana:

VAHU : *Value Added Human Capital*

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital/ Jumlah gaji*

Gaji karyawan yaitu biaya yang dibebankan terhadap pemakaian karyawan. Yang termasuk biaya karyawan meliputi pelatihan, bonus, gaji serta biaya yang berhubungan terhadap karyawan.

4. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Langkah ke empat yakni melakukan perhitungan STVA. Dimana menghitung total modal struktural yang diperlukan dalam mendapatkan 1 rupiah yang berasal dari *value added* serta merupakan petunjuk tentang kesuksesan modal struktural dalam pembuatan nilai bagi suatu perusahaan.

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Dimana:

STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural Capital (Value Added – Human Capital)*

VA : *Value Added*

5. Perhitungan VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*)

VAICTM digunakan sebagai indikator dalam melakukan pengukuran kapabilitas intelektual perusahaan.

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Dimana:

VAIC : *Value Added Intellectual Coefficient*

VACA : *Value Added Capital Employed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

2.2.5 *Growth Opportunity*

a. *Pengertian Growth Opportunity*

Growth opportunity merupakan kesempatan bertumbuh suatu perseroan dimasa mendatang. Besaran ini menghitung keuntungan saham per lembar pada perseroan yang mampu ditingkatkan *leverage*. Perseroan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang cepat berulang kali diharuskan menaikkan aktiva tetapnya, dengan begitu perseroan dengan tahap pertumbuhan yang cukup tinggi, mayoritas membutuhkan pendanaan dimasa mendatang serta dapat menahan laba. Mai (2006) dalam Hermuningsih (2013).

Perseroan yang berada pada tahap pertumbuhan cukup besar akan berusaha mengembangkan aktiva tetapnya jadi memerlukan pendanaan yang lebih banyak dimasa mendatang, namun tetap mampu menjaga tingkat labanya. Adanya hal ini menyebabkan laba ditahan meningkat serta perseroan cenderung mengalami banyak utang dalam menjaga rasio hutangnya (Meutia, (2016). *Growth opportunity* pada perusahaan berpengaruh pada total dana yang diperlukan untuk melaksanakan investasi dan lainnya, manajemen pada perusahaan akan berupaya memaksimalkan perkembangan perusahaannya. Setiap keuntungan yang diperoleh perusahaan bisa bernilai positif dipandangan para investor.

Growth opportunity yang dimiliki perseroan sangatlah penting, hal ini dikarenakan perusahaan yang bertumbuh merupakan indikator kesuksesan perseroan. Pertumbuhan pada perseroan mampu mengembangkan ukuran dan aktivitas perseroan dalam jangka waktu yang lama. Pengembangan ukuran dan aktivitas perseroan dalam jangka waktu yang lama mampu meningkatkan penjualan, hal ini menyebabkan laba yang besar yang diperoleh perseroan. Laba besar yang diperoleh perseroan menjadikan perseroan dapat bersaing dengan perseroan yang lainnya dalam industri. Perseroan juga mempunyai kesempatan yang cukup besar untuk memperoleh keberhasilan pasar serta dapat memperoleh *market leader* di dalam industri bisnis.

b. Pengukuran *Growth Opportunity*

Hermuningsih (2013) menjelaskan pengukuran *growth opportunity* dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio yang terdiri dari:

1. *Investment to Sales* (INVOS)

Rasio ini yaitu rasio yang menggunakan penanaman modal yang sesungguhnya sebagai pengukuran nilai buku *gross property, plant* serta *equipment*. Adanya ini bisa diketahui dengan mengkalkulasi penanaman yang dibagi pada penjualan bersih, perhitungan menurut penanaman modal menjelaskan jika suatu aktivitas penanaman modal yang besar berhubungan secara positif terhadap nilai IOS perseroan. Suatu perseroan yang mempunyai IOS besar diharuskan mempunyai tingkat penanaman modal yang tinggi juga pada bentuk modal yang diposisikan atau di investasikan pada periode yang cukup lama di perseroan, (Hidayah,2015)

Perumusannya INVOS yaitu:

$$INVOS = \frac{Investment}{Sales}$$

2. *Investment to Earning* (IOE)

Rasio ini merupakan rasio yang menggunakan investasi modal sebagai pengukuran nilai buku, perhitungan pada rasio ini yaitu

dengan menghitung investasi yang dibagi dengan laba. Pada pengukuran rasio ini adanya tingkatan aktivitas yang tinggi berhubungan secara positif terhadap nilai IOS pada suatu perseroan, (Hermuningsih, 2013)

Perumusan IOE yaitu:

$$IOE = \frac{Investment}{Earning}$$

3. *Market to Book Total Assets* (MBTA)

Market to Book Total Assets yakni rasio yang dimanfaatkan untuk menghitung adanya peluang pada pertumbuhan suatu perseroan didasarkan melimpahnya aset yang dimanfaatkan untuk aktivitas usaha. Para investor menjadikan rasio ini untuk bahan peninjauan terhadap estimasi kondisi suatu perseroan, indikasi terhadap perseroan yang mengalami pertumbuhan yaitu suatu laporan yang bisa dimanfaatkan investor dalam mendapatkan *abnormal* pengembalian, tingginya *market to book total assets* menunjukkan aset yang digunakan semakin besar dalam usaha, hal ini memperlihatkan semakin besar peluang perusahaan tersebut dalam bertumbuh dan menyebabkan harga saham menjadi meningkat, meningkatnya *return saham* pada akhirnya menjadikan meningkatnya *abnormal return* yang didapatkan. Pemegang saham mampu melihat besarnya aliran modal tambahan pada perusahaan dengan pembandingan diantara nilai buku

hutang yang dijumlah pada lembar suatu saham beredar dan dikalikan dengan penutupan harga saham pada total aktiva, (Hermuningsih,2013).

Perumusan *Market to Book Total Assets* yaitu:

$$MBTA = \frac{\text{Nilai Buku Hutang} + (\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Saham})}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Price Earning Ratio* (PE)

Herlianto (2013) mendefinisikan bahwa *Price earning ratio* (PE) yaitu rasio harga pendapatan yang mencerminkan antusias pasar pada kapabilitas perusahaan dalam memperoleh pendapatan sedangkan Hermuningsih (2013) menjelaskan bahwa *Price Earning Ratio* yaitu rasio yang dimanfaatkan dalam menghitung peluang pertumbuhan dimasa mendatang, perhitungan rasio ini yakni dengan menghitung harga penutupan saham yang dibagi pada laba per lembar saham. Perseroan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang besar biasanya memiliki PE juga besar, hal ini menggambarkan jika pasar berharap tumbuhnya keuntungan dimasa mendatang. Nilai PE tidak tetap akan tetapi berganti menyertai aktivitas saham dan karena itu biasanya analis saham melakukan peninjauan pembelian dan penjualan saham karena nilai PE sudah terlalu kecil atau besar. Perhitungan PE yakni dengan membandingkan diantara harga saham pada earning perseroan, penanam modal akan melakukan perhitungan seberapa

banyaknya nilai *earning* yang digambarkan pada harga saham, Tendelilin (2010).

Perumusan PE yaitu:

$$PE = \frac{\text{Close Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

5. *Market to Books Total Equity* (MBTE)

MBTE yaitu proksi yang didasarkan pada harga, pengukuran ini menggambarkan modal pada perusahaan. rasio ini mampu didapatkan dengan mengalikan total saham yang beredar bersama harga saham akhir pada jumlah ekuitas. Bagi penanam modal yang akan melaksanakan pembelian saham pada perseroan, penilaian pada kapabilitas perusahaan untuk memperoleh serta pengelolaan biaya merupakan sesuatu yang penting. Jika suatu perusahaan mampu memanfaatkan modal untuk melakukan usaha, maka akan besar kesempatan perseroan itu untuk bertumbuh dan harga saham perseroan itu akan meningkat hal ini menjadikan meningkatnya pula *abnormal return* yang akan didapatkan, (Hermuningsih, 2013)

Perumusan *Market to Books Total Equity* yaitu:

$$MBTE = \frac{\text{Lembar Saham Beredar} \times \text{Harga Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.2.6 *Leverage*

a. Pengertian *Leverage*

Leverage merupakan penggunaan hutang yang dilakukan suatu perusahaan guna pendanaan oprasional perusahaan. pengelolaan *leverage* sangatlah diperlukan, hal ini dikarenakan penggunaan *leverage* yang tinggi mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan yang disebabkan terdapatnya pengamanan pajak, (Lengga *et al.*, 2020). Dengan kata lain dalam melakukan pembiayaan kegiatan suatu usaha perusahaan memerlukan menggunakan besarnya jumlah hutang untuk memandang sejauh apa perusahaan dalam pembiayaan oleh utang beserta kapabilitas perusahaan yang dicerminkan modal.

Kasmir (2019) *leverage* adalah pengukuran rasio yang dimanfaatkan dalam menghitung sejauh apa kegiatan perseroan yang dibiayai oleh hutang. Sedangkan menurut Fahmi (2015) *leverage* ialah seberapa banyak perseroan yang didanai oleh utang, pemakaian utang yang sangat besar menyebabkan resiko terhadap perusahaan hal ini dikarenakan perusahaan masuk pada kategori hutang yang ekstrim yang menyebabkan perusahaan dapat terjebak didalam tahap hutang yang besar serta sulit meninggalkan beban hutang tersebut.

Pengukuran *leverage* membandingkan semua beban utang perusahaan pada ekuitasnya, dapat juga dikatakan, pengukuran ini memperlihatkan

banyaknya modal perusahaan yang dapat investor miliki jika dibandingkan terhadap modal yang dipegang pemberi hutang, apabila investor mempunyai aset yang lebih banyak, maka perusahaan bisa disebut kurang *leverage* sedangkan apabila pemberi hutang mempunyai lebih banyak aset, maka perusahaan yang berkaitan disebut mempunyai tingkatan *leverage* besar. Rasio solvabilitas ini mampu menolong manajemen atau investor dalam menafsirkan tentang tingkat resiko terhadap perusahaannya. Kasmir (2014) menjelaskan bahwa perhitungan pada rasio ini merupakan dua pendekatan seperti pengukuran rasio neraca dengan menunjukkan sejauh mana hutang yang dipergunakan dalam pendanaan serta melalui laba rugi.

b. Pengukuran *Leverage*

Pada perhitungan rasio *leverage* ada beberapa rasio yang merupakan indikator terhadap pengukuran *leverage*, Kasmir (2014) menyebutkan terdapat beberapa rasio pengukuran untuk menghitung rasio ini, diantaranya:

1. Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Kasmir, (2019) DER merupakan ukuran yang dimanfaatkan dalam menganalisis laporan keuangan dan menilai hutang dan ekuitasnya. Sujarweni (2018) menyebutkan jika DER merupakan suatu pembandingan diantara hutang terhadap ekuitas perseroan serta bagaimana perseroan menggunakan biaya dalam pemenuhan semua hutangnya dan dihitung melalui seluruh hutang

yang dibagi dengan ekuitas sedangkan menurut Zabri *et al* (2016) DER adalah rasio utang lain yang dibandingkan terhadap jumlah kewajiban perseroan pada jumlah ekuitas para investor dan Kasmir (2014) mendefinisikan DER adalah rasio keuangan yang memperlihatkan ekuitas serta utang dalam membiayai aset perseroan.

Perumusan DER yaitu:

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

2. *Debt Ratio*

Debt ratio adalah perbandingan diantara hutang jangka panjang dan semua aset yang telah diketahui, rasio ini memperlihatkan berapa segmen dari semua modal yang dibiayai oleh utang (Sujarweni, 2018). Sudana (2015) *debt ratio* yakni porsi pemakaian hutang untuk pembiayaan investasi terhadap modal yang semakin banyak yang juga menunjukkan konsekuensi keuangan pada peningkatan perusahaan serta sebaliknya sedangkan Kasmir (2014) mendefinisikan *debt ratio* adalah rasio untuk menghitung seberapa tinggi perseroan memanfaatkan utang dalam mendanai asetnya. Menghitung rasio *debt ratio* yakni

dengan membagi jumlah hutang pada semua aset yang perusahaan miliki.

Perumusan *Debt Ratio* yaitu:

$$Debt Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio yaitu kapabilitas perusahaan dalam membayar biaya bunga yang dimiliki dengan membandingkan keuntungan sebelum bunga dan pajak pada biaya bunga. Jika kapabilitas perusahaan dalam melunasi biaya bunga tinggi maka hal ini memperlihatkan keadaan keuangan pada perusahaan dalam keadaan baik serta dapat dikatakan perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi, semakin tinggi beban bunga yang perusahaan miliki membuat keuntungan yang dimiliki perusahaan menurun, (Yunita *et al*, 2019)

Kasmir (2014) mendefinisikan *times interest earned ratio* sebagai pengukuran kapabilitas perseroan dalam melunasi atau menutup kewajiban bunga dimasa mendatang. *Times Interest Earned Ratio* dapat pula disebut *interest coverage ratio*, perhitungan rasio yakni dengan membagikan keuntungan sebelum pajak dengan bunga terhadap biaya bunga.

Perumusan *Times Interest Earned Ratio* yaitu:

$$\textit{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

2.2.7 Nilai perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu keadaan tertentu yang diraih perusahaan sebagai cerminan terhadap keyakinan masyarakat. Besar kecilnya nilai perusahaan mampu menggambarkan kesejahteraan investor, semakin besar harga saham menyebabkan semakin besar nilai perusahaan, (Lestari dan Satyawan, 2019). Agar tercipta pencapaian nilai suatu perusahaan biasanya investor memberikan pengelolaannya pada para profesional, misi utama didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan nilai suatu perusahaan demi mencapai misi yang dikehendaki, jika pengelolaan terhadap perusahaan bekerja dengan mudah hal ini dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan serta nilai utang pada jenis obligasi tidak akan memiliki pengaruh.

Ramadhan *et al.*, (2018) nilai perusahaan adalah pandangan pemegang saham pada perusahaan dan sering berkaitan terhadap harga saham namun menurut Rodhiyah dan Sulasmiyati (2018) nilai perusahaan yaitu refleksi penilaian yang dilakukan publik pada kinerja suatu perusahaan yang sebenarnya mampu dihitung dengan memperhatikan harga saham pada pasar.

Penggunaan harga saham biasanya berdasarkan pada penutupan harga serta merupakan harga yang sedang terjadi pada saham dipasar yang sedang diperdagangkan. Besarnya nilai perusahaan bisa meningkatkan keyakinan investor pada kinerja perusahaan dimasa mendatang, hal ini dikarenakan pemegang saham meyakini jika semakin besar harga saham pada perusahaan tingkat pengembalian yang dimiliki pemegang saham menjadi besar, dengan demikian besarnya harga saham yang dimiliki perusahaan mempunyai nilai yang positif dikarenakan dipandang bisa memakmurkan para investornya. (Sari dan Priyadi, 2016).

b. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Bringham dan Daves (2014) pengukuran rasio nilai perusahaan meliputi:

1. Price to Book Value (PBV)

Darmaji dan Fakhrudin (2012) menjelaskan tentang seberapa tinggi nilai buku yang dihargai pasar. Tingginya rasio ini menunjukkan keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan. PBV juga memperlihatkan sejauh mana suatu perusahaan dapat membuat nilai perusahaan yang pasti terhadap banyaknya dana yang diinvestasikan sedangkan menurut Tryfino (2009) PBV merupakan suatu perbandingan pada *market value* dengan *book value* saham. Perhitungan ini memiliki fungsi dalam menjadi

pelengkap pada penganalisisan *book value*. Apabila penganalisisan *book value* pemegang saham mendapati kemampuan per lembar saham terhadap nilai saham hingga rasio PBV menjadikan pemodal mampu mendapati secara langsung berapa kali *market value* pada saham dihitung berdasar *book value*nya. Harga suatu saham yang dibawah nilai bisa didefinisikan terdapat hal yang mendasar yang janggal pada perusahaan, sebaliknya tingginya PBV menunjukkan kepercayaan pasar pada kesempatan perusahaan, tingginya PBV mampu menggambarkan kesejahteraan pemegang saham dan dapat dikatakan dalam pencapaian visi tiap perusahaan dalam mengembangkan harga saham dikarenakan harga saham memiliki nilai naik yang mampu meningkatkan PBV, (Brigham dan Gapenski, 2006).

Perumusan PBV yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Tandelilin (2010) PER yaitu harga saham yang dibandingkan dengan *earning per share* pada saham. Tingginya nilai PER menjadikan kemungkinan perseroan untuk bertumbuh sehingga mampu membuat nilai perusahaan menjadi meningkat. Bagi para pemegang saham meningkatnya PER maka perkembangan

keuntungan yang diinginkan juga akan mengalami peningkatan, (Fahmi, 2015). PER menggambarkan laba pada perseroan atau emiten pada harga saham yang memperlihatkan seberapa besar rupiah yang disetorkan pada pemegang saham dalam mendapatkan satu rupiah laba perusahaan.

Permusan PER yaitu:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

3. *Tobin's Q*

Tobin's Q yaitu suatu pilihan untuk mengukur nilai suatu perseroan. Prof. James Tobin (Weston dan Copeland, 2010) merupakan seseorang yang mengembangkan *Tobin's Q*. Rasio ini merupakan suatu konsepsi yang sangat utama, ini disebabkan estimasi yang memperlihatkan pasar keuangan pada masa ini mengenai nilai perolehan atas pengembalian terhadap tiap dollar *incremental investmen*. Menurut Dzahabiyya *et al* (2020) *tobin's q* yaitu sebuah rasio yang dari pengukuran nilai suatu perusahaan, *tobin's q* diartikan sebagai suatu *proxy* rasio yang mendeskripsikan nilai perusahaan dalam bentuk nilai *tangible asset* dan *intangibile asset*, *tobin's q* juga

mampu mencerminkan keefektifan serta keefesienan perusahaan untuk memanfaatkan semua sumber daya yang perusahaan miliki.

Menurut Peters dan Taylor (2017) *tobin's q* dijelaskan sebagai rasio pada nilai pasar pada penggantian pembiayaan serta pengukuran semua kesempatan investasi pada perusahaan sedangkan menurut Naqsyabandi (2015) *tobin's q* yaitu rasio pada nilai suatu perusahaan terhadap nilai asetnya. Apabila angka yang didapatkan lebih tinggi dari sebelumnya hal ini kemungkinan perusahaan melakukan pengelolaan asetnya lebih tinggi serta mampu meningkatkan keuntungan perusahaan.

Perumusan *Tobin's Q* yaitu:

$$Tobin'sQ = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Dimana:

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai Pasar Ekuitas

EBV : Nilai Buku dari total Aktiva

D : Nilai Buku dari Total Utang

EMV didapatkan dari pengkalian penutupan harga saham penghujung tahun bersama seluruh saham yang sedang beredar di penghujung tahun. EBV didapatkan dengan perhitungan pengurangan jumlah aset dengan jumlah ekuitas.

2.2.8 Kinerja keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Mahendra (2012), dalam suatu perusahaan, pemeliharaan serta peningkatan kinerja keuangan merupakan kewajiban untuk ke eksisan saham tersebut serta tetap diinginkan oleh penanam saham. Perhitungan kinerja keuangan bisa dilakukan melalui laporan keuangan yang dianalisis, dasar penganalisisan rasio keuangan adalah awal dalam penilaian serta penganalisisan aktivitas perusahaan. nilai nyata terhadap laporan keuangan berada pada kenyataan jika laporan keuangan mampu dimanfaatkan untuk menolong memperkirakan penerimaan serta keuntungan dimasa mendatang, (Mariani dan Suryani, 2018).

Perusahaan diharuskan melakukan penilaian secara periodik untuk meningkatkan kapasitas perusahaan. Manajer diharuskan melakukan penilaian terhadap kinerja karyawan berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan dalam beberapa periode, keberhasilan seorang manajer yakni apabila laporan yang didapatkan sudah mencapai target atau bisa lebih sesuai dengan perjanjian antar komponen perusahaan.

2.2.8.1 Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu perhitungan dalam persentase yang dimanfaatkan dalam penilaian seberapa jauh perusahaan bisa mendapatkan keuntungan pada periode tertentu. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas yaitu rasio dalam penilaian kapabilitas perseroan dalam mendapatkan keuntungan, sedangkan Munawir (2014) menjelaskan bahwa profitabilitas ialah kapabilitas suatu perusahaan untuk mendapatkan laba yang berkaitan terhadap total aktiva, penjualan serta modal. Dengan demikian rasio profitabilitas dikatakan penting untuk investor dikarenakan profitabilitas investor akan meninjau seberapa tinggi laba yang diperoleh dengan bentuk deviden.

b. Pengukuran Profitabilitas

Hery (2016), rasio profitabilitas yaitu rasio yang dimanfaatkan dalam menghitung kapabilitas perseroan untuk memperoleh keuntungan, adapun jenis-jenis rasionya yaitu:

1. Hasil Pengembalian atas Aset (ROA)

ROA adalah perhitungan pengembalian pada jumlah aset yang digunakan pada perseroan. Rasio ini menghitung aset yang dimiliki perseroan untuk mendapat laba, (Kasmir, 2019)

sedangkan menurut Nurhayati (2017) ROA yaitu laba pada bisnis serta efisiensi perseroan untuk memanfaatkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan.

Perhitungan ROA memperlihatkan seberapa banyak manfaat aset dalam mendapatkan laba bersih. Rasio ini dimanfaatkan dalam perhitungan seberapa banyak total laba bersih yang diperoleh terhadap setiap rupiah modal yang berada didalam jumlah aset, rasio ini membagi antara keuntungan bersih dengan jumlah aset. Semakin besar perolehan penerimaan aset menjadi semakin banyak keuntungan yang didapatkan sebaliknya apabila semakin kecil penerimaan aset maka laba yang didapatkan juga semakin kecil, (Hery,2016).

Ulzanah dan Murtaqi (2015) ROA menyatakan pengukuran rasio ini menunjukkan efisiensi serta efektivitas perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam mendapatkan keuntungan sedangkan menurut Munawir (2014) ROA yaitu rasio yang menghitung efisiensi secara keseluruhan terhadap tiap hal yang dapat menjadi pengaruh kondisi keuangan perseroan.

Perumusan ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total asset}}$$

Peran jumlah aset pada laba bersih perusahaan dikatakan dalam kondisi tidak baik apabila jumlah perbandingan lebih kecil daripada rata-rata industri yang sejenis, adanya ini bisa dikarenakan oleh kegiatan penjualan yang tidak berjalan secara optimal, tidak produktifnya aset, tidak dimanfaatkannya aset dengan maksimal dalam penciptaan penjualan serta tingginya beban oprasional.

2. Hasil Pengembalian atas Ekuitas (ROE)

ROE merupakan perbandingan yang mencerminkan kapabilitas perseroan dalam memberi untuk investor biasa dengan memperlihatkan keuntungan bersih yang telah tersaji untuk aktiva investor yang dimanfaatkan oleh perseroan, (Almira dan Wiagustini, 2020) sedangkan Hery (2016) mendefinisikan ROE adalah rasio yang memperlihatkan banyaknya andil ekuitas untuk memperoleh keuntungan bersih, dapat dikatakan bahwa rasio ini menghitung seberapa banyak keuntungan bersih yang didapatkan terhadap modal yang di investasikan pada jumlah ekuitas. Perhitungan rasio ini yakni dengan membagikan keuntungan bersih pada ekuitas.

Semakin besar perolehan pendapatan dari ekuitas maka menjadi besar keuntungan yang didapatkan dari modal yang diinvestasikan dalam ekuitas namun sebaliknya apabila semakin

kecil pendapatan dari ekuitas maka semakin kecil keuntungan yang didapatkan terhadap modal yang diinvestasikan.

Perumusan ROE yaitu

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor adalah rasio untuk menghitung persentase pada keuntungan kotor terhadap penjualan bersih. Rasio ini mengukur keuntungan kotor yang dibagi dengan penjualan bersih. Semakin besar marjin keuntungan kotor memperlihatkan semakin besar keuntungan kotor yang didapatkan dari penjualan bersih, ini dikarenakan besarnya nilai jual atau kecilnya harga pokok penjualan, (Hery, 2016). Taruh (2012) rasio marjin laba kotor yang meningkat memperlihatkan semakin banyak tingkat pengembalian laba kotor didapatkan perseroan pada penjualan bersihnya, semakin tepat biaya yang perseroan keluarkan untuk mendukung aktivitas penjualan maka penghasilan yang didapatkan semakin besar.

Perumusan *Gross Profit Margin* yaitu:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. Marjin Laba Oprasional (*Operating Profit Margin*)

Marjin laba oprasional adalah rasio untuk menghitung kapabilitas perseroan untuk mendapatkan laba operasi, rasio ini menggambarkan pure profit dikarenakan keuntungan yang diukur merupakan keuntungan yang diterima pada tiap rupiah terhadap penjualan yang dilakukan tanpa melihat biaya pajak serta biaya keuangan, (Alfianti, 2017) sedangkan Hery (2016) mendefinisikan marjin laba oprasional yaitu perbandingan untuk menghitung tingginya persentase keuntungan oprasional pada penjualan bersih. Rasio ini menghitung keuntungan oprasional yang dibagi dengan penjualan bersih. Besarnya marjin keuntungan oprasional menunjukkan besarnya laba oprasional hal ini dikarenakan besarnya laba kotor atau kecilnya beban oprasional.

Perumusan *Operating Profit Margin* yaitu:

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{Laba Oprasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

5. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih yaitu rasio yang menimbang tingginya persentase keuntungan bersih terhadap penjualan bersih, rasio ini menghitung keuntungan bersih yang dibagi dengan penjualan bersih. Bertambah besarnya marjin laba bersih menunjukkan semakin besar keuntungan bersih yang didapatkan terhadap

penjualan bersih, hal ini dikarenakan besarnya keuntungan sebelum pajak pendapatan, (Hery 2016) sedangkan Sigarlaki *et al* (2014) mendefinisikan margin laba bersih sebagai suatu indikator yang utama untuk pencapaian visi perusahaan yang bermanfaat dalam penyediaan informasi untuk manajemen perusahaan yang berkaitan dengan efisiensi perseroan yang menurut pada rasio yang mengukur keuntungan bersih pada penjualan bersih, kemampuan oprasional pada perseroan akan terlaksana jika perseroan memantau pembiayaan, penghasilan serta keuntungan perusahaan.

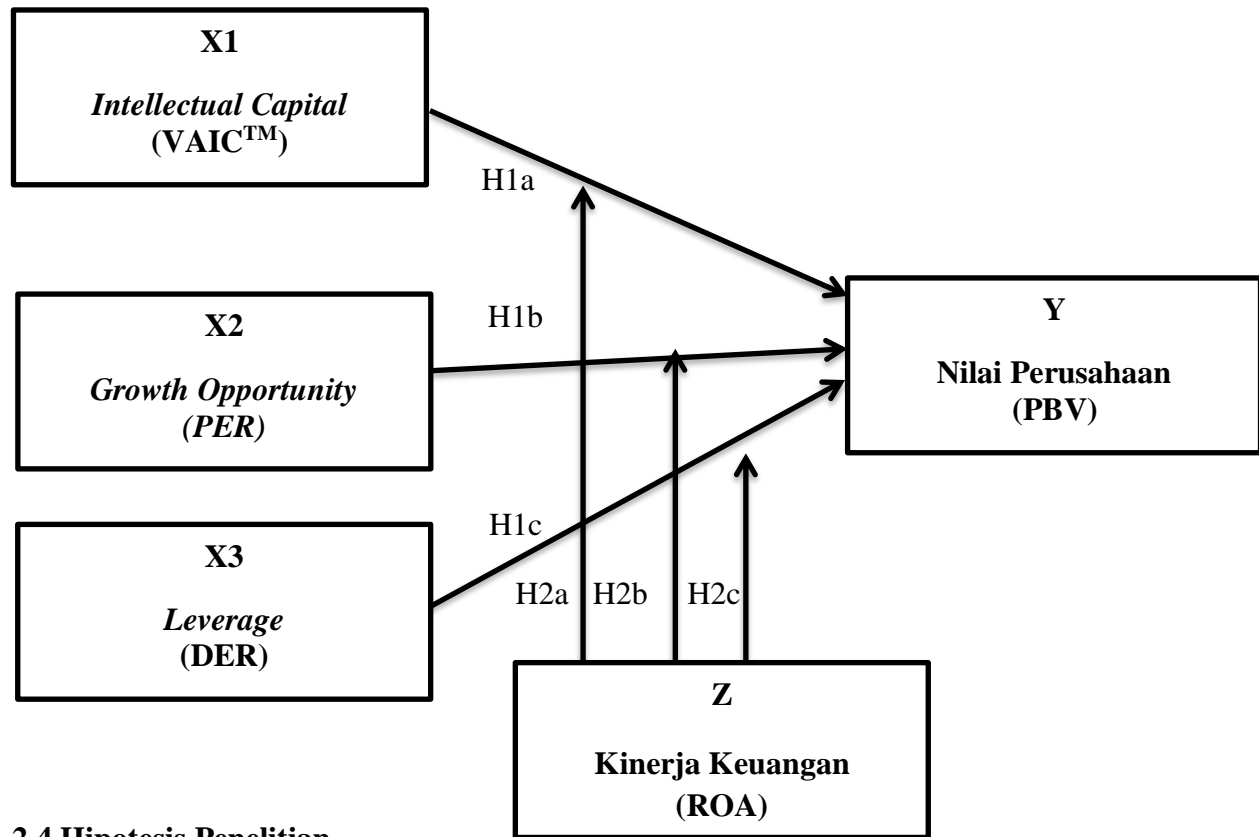
Perumusan *Net Profit Margin* yaitu:

$$Net\ profit\ margin = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan\ Bersih}$$

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2. 1

Model Kerangka Pemikiran Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Penggunaan *intellectual capital* yang efisien mampu meningkatkan nilai perusahaan pasar. Apabila ketiga kategori *intellectual capital* yaitu *customer*, *human* dan *structural* dapat dimanfaatkan secara optimal maka akan memudahkan perusahaan tersebut dalam memenuhi kepentingan seluruh

stakeholders termasuk investor, (Nuryaman, 2015). Adanya teori *stakeholders* menunjukkan jika perseroan bukanlah sebuah entitas yang beroperasi terhadap kebutuhan individu namun diharuskan memberi kegunaan terhadap *stakeholders*. Peningkatan nilai perusahaan sebanding lurus dengan pemanfaatan *intellectual capital*, jika kinerja dan capaian *intellectual capital* mencapai peningkatan maka nilai suatu perusahaan juga mencapai peningkatan.

Lestari dan Satyawati (2019), Hariyati *et al* (2019) penelitian dengan judul pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable moderasi, menunjukkan jika modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan sektor keuangan di BEI tahun 2013-2017. Hejazi *et al* (2016) menunjukkan jika modal intelektual berpengaruh positif pada nilai sebuah perusahaan. Dalam peningkatan nilai perusahaan diperlukan adanya suatu pemanfaatan sumber daya yang perusahaan miliki. Dengan adanya kemampuan tersebut akan menciptakan nilai sebuah perusahaan dengan keunggulan yang bersaing yang mana memperlihatkan jika pandangan pasar pada perusahaan menjadi meningkat karena diyakini jika perusahaan mempunyai keunggulan yang dapat bersaing serta bertahan pada lingkungan bisnis.

Dengan demikian hipotesis terkait *intellectual capital* pada nilai perusahaan bisa dirumuskan berikut ini:

H1a: *Intellectual capital* berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan

Growth opportunity disebut juga dengan adanya peluang bertumbuh suatu perusahaan dimasa mendatang, adanya pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tujuan dari pihak dalam maupun pihak luar perusahaan, (Hermuningsih, 2013). peluang pertumbuhan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang mampu memberikan nilai terhadap prospek pertumbuhan dimasa mendatang yang tergambar dari harga saham. Perseroan yang termasuk dalam *blue chip* memiliki saham yang bernilai tinggi serta mungkin memperoleh *capital gain* yang lebih sedikit, tetapi investor masih memperoleh laba berupa pembagian deviden yang cukup besar, hal ini disebabkan perseroan mempunyai kinerja yang bagus sehingga apabila harga saham terbilang mahal namun pengembalian yang diperoleh investor sesuai dengan pengorbanannya.

Mutia (2016), Sari & Priyadi (2016) serta Hermuningsih (2013) menguji pengaruh *growth opportunity* pada nilai perusahaan dengan kesimpulan jika pertumbuhan mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Tingginya *growth opportunity* akan menjadi pengaruh investor berinvestasi pada perusahaan dan adanya hal ini mampu menjadikan meningkatnya permintaan akan saham serta harga saham juga mengalami peningkatan.

Meningkatnya harga saham juga menjadi pengaruh peningkatan nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis yang terkait *growth opportunity* pada nilai suatu perusahaan bisa dirumuskan sebagai berikut:

H1b: *Growth Opportunity* berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Leverage* Pada Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang oleh perusahaan membuat perusahaan memiliki kewajiban atas biaya bunga serta biaya pokok pinjaman, pemakaian hutang juga mempunyai resiko yang tinggi terhadap hutang yang tidak terbayar, maka pemakaian hutang harus memperhatikan kapabilitas perusahaan untuk mendapatkan laba, (Novary dan Lestari, 2016).

Terdapat penjelasan *signaling theory* tentang kedudukan struktur modal pada perseroan yang berada dibawah optimum, yang mana tiap peningkatan utang membuat nilai perusahaan turun. Keputusan pembiayaan pada pemakaian hutang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, apabila pemakaian hutang terlalu besar maka nilainya akan memiliki dampak negatif pada perusahaan. Penelitian yang dilakukan Salim dan Wayuni (2020), Dianti *et al*, (2020), Nursito (2019) dan Awulle *et al* (2018) memberikan hasil penelitian jika *leverage* berpengaruh positif pada nilai suatu perusahaan. Besarnya *leverage* menjadikan nilai perusahaan meningkat. *Singnalling*

theory menjelaskan apabila rasio hutang meningkat mampu memberikan sinyal yang baik terhadap investor. Dengan adanya utang mampu memperlihatkan adanya keoptimisan dari manajemen untuk melaksanakan investasi dengan harapan peluang perusahaan dimasa mendatang menjadi lebih baik serta memiliki dampak dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis yang terkait *leverage* pada nilai perusahaan bisa dirumuskan sebagai berikut:

H1c: *Leverage* berpengaruh pada nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Memoderasi Hubungan Antara *Intellectual Capital* Pada Nilai Perusahaan

Penggunaan *profitability* sebagai pengukuran perusahaan mampu mengetahui penggunaan sumber daya yang dilakukan dengan ekonomis untuk memperkecil pembiayaan dalam memperoleh keuntungan sehingga bisa memberi pengaruh nilai perusahaan, (Simamarta dan Subowo, 2016).

Adanya teori *stakeholders* menjelaskan jika perusahaan bukan suatu entitas yang beroperasi untuk kepentingannya individu namun diharuskan memberi kegunaan bagi investor. Peningkatan nilai perusahaan sebanding lurus dengan pemanfaatan *intellectual capital*, jika kinerja dan capaian *intellectual capital* yang meningkat hal ini menjadikan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Penelitian oleh Badarudin dan Eni (2018), Lestari dan Satyawana (2019), Muasiri dan Sulistyowati (2021) menghasilkan jika profitabilitas mampu memperkuat modal intelektual dengan nilai suatu perusahaan. *intellectual capital* memperlihatkan aset seperti ilmu pengetahuan sumber daya manusia yang perusahaan miliki, berkualitasnya sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan akan menjadi pendorong terwujudnya kinerja keuangan perusahaan yang tinggi sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Demikian hipotesis *intellectual capital* pada nilai perusahaan yang dimoderasi kinerja keuangan dapat dirumuskan berikut ini:

H2a: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara *intellectual capital* pada nilai perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Memoderasi Hubungan antara *Growth Opportunity* Pada Nilai Perusahaan

Persentase kinerja keuangan terutama rasio penghitungan aset terhadap laba dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan melalui banyak aset yang perusahaan miliki sehingga mempunyai pengaruh pada produktivitas serta efisiensi perusahaan dimana hal ini mempengaruhi pengembalian aset. Cepatnya tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang semakin tinggi, adanya ini menunjukkan bahwa pengukuran pada rasio terhadap pengembalian aset juga

besar, (Sari dan Abudanti, 2014). Kapabilitas perusahaan untuk melunasi utang yang jatuh tempo adalah suatu prestasi perusahaan, (Retnasari *et al*, 2021).

Penelitian oleh Sari dan Abundanti (2014), Fajaria dan Isnalita (2018), Lestari dan Hermanto (2015) memberikan hasil jika pertumbuhan mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Profitabilitas adalah keuntungan yang didapatkan dari pemakaian aset yang perusahaan miliki, pertumbuhan perusahaan yang pesat memperlihatkan semakin tingginya kapabilitas perusahaan untuk mendapatkan laba. Meningkatnya perkembangan perusahaan bisa mempunyai dampak terhadap perkembangan profitabilitas juga nilai perusahaan. Kinerja keuangan mempunyai keterkaitan pada nilai perusahaan, pengelolaan aset dalam mendapatkan laba serta memiliki dampak pada nilai perusahaan. Laba yang besar memberi sinyal kemungkinan yang bagus untuk perusahaan, sehingga mampu menjadi pemicu penanam saham untuk memperbesar permintaan saham. Keuntungan diperoleh emiten sebagian digunakan dalam melunasi hutang yang akan jatuh tempo.

Dengan demikian hipotesis *growth opportunity* pada nilai perusahaan yang dimoderasi kinerja keuangan dapat dirumuskan berikut ini:

H2b: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara *growth opportunity* pada nilai perusahaan.

2.4.6 Pengaruh Kinerja Keuangan yang Memoderasi Hubungan antara Leverage Pada Nilai Perusahaan

Semakin tingginya utang yang perusahaan miliki akan menyebabkan perusahaan jadi lebih besar dikarenakan kewajiban pembiayaan utang yang harus dibayar. Semakin besarnya utang menjadikan prioritas perusahaan dalam memberi dividend juga dapat semakin kecil hal ini disebabkan keuntungan perusahaan berkurang karena adanya biaya utang pada perusahaan, pada *signaling theory* menjelaskan tentang perusahaan yang memberi dukungan dalam memberi informasi berkenaan asimetri information diantara perusahaan serta pihak luar dikarenakan perusahaan tahu banyak akan perusahaan serta prospek mendatang daripada kreditor maupun investor, (Brigham dan Houston, 2015).

Khotimah et al, (2020), Hendraliany (2019) dalam penelitiannya menunjukkan jika profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan, meningkatnya keuntungan atau laba mampu melunasi utang pada pihak luar, hal ini menyebabkan kebutuhan pendanaan dalam oprasional perusahaan menjadi tidak terganggu. Dengan demikian hipotesis yang terkait

leverage pada nilai perusahaan yang dimoderasi kinerja keuangan dapat dirumuskan berikut ini:

H2c: Kinerja keuangan memoderasi hubungan antara *leverage* pada nilai perusahaan.