

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Singnaling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) digagas oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*) dan membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Menurut Spence (1973) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah ketika pihak pemilik informasi berusaha memberikan suatu sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang dapat bermanfaat dan berguna oleh pihak penerima informasi. Teori sinyal (*signaling theory*) adalah suatu teori yang mempresentasikan tentang bagaimana keadaan perusahaan yang seharusnya memberikan sinyal berupa informasi kepada para pengguna laporan keuangan yang digunakan dalam pengambilan keputusan (Muhharomi dkk, 2021).

Kenaikan dalam nilai perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi terkini perusahaan untuk memaksimalkan nilai saham perusahaan (Oktavia dan Fitria, 2019). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dengan tingginya nilai perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Kelana dan Amanah, 2020). Dalam teori

signaling ini perusahaan yang baik tercermin dalam sinyal perusahaan yang diberikan kepada pihak eksternal, semakin sinyal yang didapat pihak eksternal itu bagus, semakin bagus pula persepsi pihak eksternal terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek kerja yang bagus, peluang pertumbuhan dan peluang investasinya bagus akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Himawari, 2021).

Penggunaan hutang dalam jumlah besar akan memberikan resiko bagi perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu, perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut (Utami dan Nurweni, 2021). Tingginya tingkat hutang perusahaan dapat memberikan sinyal negatif karena menjadikan investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena memiliki resiko yang tinggi (Novari dan Lestari, 2016). Sebaliknya utang juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena berarti perusahaan memiliki peningkatan kemampuan untuk mengelola sumber daya sehingga investor memberikan kepercayaan lebih kepada perusahaan. Kepercayaan investor yang meningkat dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat pula (Chandra dan Djajadikerta, 2017).

Growth opportunity dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). *Growth opportunity*

perusahaan yang positif akan mampu memberikan keuntungan yang maksimal dalam hal investasi yang menggambarkan bahwa posisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat dan jauh dari kata bangkrut yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Nur, 2018). Hal ini dapat mempengaruhi keputusan pihak eksternal agar memberikan konfirmasi sinyal positif terhadap perusahaan. Konfirmasi yang positif dari pihak eksternal akan mempengaruhi harga saham yang dapat dijadikan peluang investasi (Pratiwi dan Amanah, 2017). Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kurnia dan Andayani, 2015).

Keputusan investasi merupakan keputusan yang penting dalam fungsi manajemen bidang keuangan karena menyangkut bagaimana pengalokasian dana perusahaan baik yang bersumber dari dalam maupun luar perusahaan mengenai berbagai bentuk keputusan investasi dengan tujuan sama yaitu memperoleh *return* yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang (Suryandani, 2018). Pemilihan keputusan investasi yang tepat dapat menjadikan sinyal positif karena menghasilkan kinerja perusahaan yang optimal, sehingga dapat memberikan sinyal yang baik kepada para investor yang akan melakukan investasi guna untuk meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Asmanto dan Andayani, 2020).

2. Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* pertama kali digagas oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 yang menyatakan bahwa teori *stakeholder* merupakan setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan organisasi. Teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggungjawab (Freman, 1984).

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan dapat melakukan aktivitas-aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan manajemen juga harus melaporkan kembali aktivitas - aktivitasnya tersebut kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Para pemangku kepentingan perusahaan biasanya terdiri dari pemegang saham, kreditur, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, dan pihak lain (Lestari dan Sapitri, 2016). Teori *stakeholder* menyatakan bahwa manajemen harus melaporkan semua aktivitas yang ada di perusahaan kepada *stakeholder* termasuk informasi mengenai aset tidak berwujud (Herlina dkk, 2021)

Dalam konteks *intellectual capital*, para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun struktur modal (*capital structure*). Karena hanya dengan pengelolaan dapat menciptakan *value added* untuk

kemudian mendorong kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen (Triwaderi dan Amanah, 2020).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai atau harga jual perusahaan yang bersedia dibayarkan atau dikorbankan oleh calon pembeli untuk mendapatkan suatu perusahaan pada saat perusahaan tersebut akan dijual (Sriastutik dan Priyadi, 2017). Menurut Astakoni dan Wardita (2020) nilai perusahaan adalah harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan itu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Definisi lain mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh investor, dimana nilai suatu perusahaan diidentikan dengan harga yang harus dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual dan ditawarkan ke publik (Amalia dan Wahidahwati, 2021).

Terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, diantaranya adalah:

a. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga saham penutupan dengan nilai buku saham, rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah

modal yang diinvestasikan (Sriastutik dan Priyadi, 2017). PBV digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya dengan modal yang dimiliki (Hallauw dan Widyawati, 2021).

b. *Price Earning Ratio* (PER)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan laba bersih yang diperoleh para pemegang saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah tingkat pertumbuhan laba, *dividend payout ratio* dan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal (Putri dan Fidiana, 2016)

c. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar saham perusahaan terhadap nilai buku ekuitas perusahaan (Ananda dan Nugraha AP, 2018). Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1 yang menunjukkan biaya pengganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut, yang memiliki arti bahwa perusahaan tersebut dinilai kurang oleh pasar. Nilai Tobin's Q lebih dari 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang masih tercatat (Dhani dan Utama, 2017).

4. *Leverage*

Leverage didefinisikan sebagai sejauh mana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban – kewajiban yang dimilikinya baik hutang dalam jangka panjang maupun hutang dalam jangka pendek yang digunakan untuk kepentingan baik operasional maupun untuk menginvestasikan dana (Amalia dan Wahidahwati, 2021). Definisi lain mengungkapkan bahwa *leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan membeli aset-aset bagi perusahaan (Suwardika dan Mustanda, 2017). *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk memperlihatkan efisiensi suatu perusahaan untuk melunasi hutang-hutang yang dimiliki oleh perusahaan (Putri dan Widyawati, 2019).

Pada rasio *leverage* ini terdapat beberapa rasio yang digunakan sebagai indikator pengukur *leverage*, antara lain:

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio yaitu rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas (Dewi dan Sulistiyo, 2020). DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana jumlah hutang perusahaan bisa ditutupi dengan modal sendiri (Budiyono dan Santoso, 2019). Dengan kata lain, *debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan kewajiban yang ada dan modal yang tersedia di perusahaan (Sayektil dan Santoso, 2020)

b. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio (rasio utang terhadap asset) merupakan rasio utang yang dihitung dengan membagi jumlah utang (*total liability*) keseluruhan dengan total aset yang dimilikinya. Rasio utang biasanya mengacu pada rasio utang terhadap total aset (*total debt to total assets ratio*). Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Firnanda dan Oetomo, 2016).

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang dihitung dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Muzdalifah dan Budiyanto, 2019).

5. *Growth Opportunity*

Growth opportunity adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan untuk dapat berkembang dan merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan kegiatan investasi yang dapat menguntungkan perusahaan (Setyawan dkk, 2016). Menurut Deli dan Kurnia (2017) *growth opportunity* adalah peluang atau kesempatan perusahaan untuk bertumbuh dan mengembangkan perusahaannya melalui investasi dan kegiatan lainnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa mendatang. Definisi lain mengatakan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan dengan

kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dimasa mendatang (Shabrina dan Fidiana, 2015).

Rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan menurut Putri dan Fidiana (2016) adalah *growth* (pertumbuhan perusahaan). Rasio pertumbuhan perusahaan yaitu selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya (Utomo, 2016). Sedangkan menurut Deli dan Kurnia (2017) menggunakan rumus *price earnings ratio* (PER). *Price earning ratio* (PER) merupakan rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek suatu perusahaan pada masa yang akan datang yang tercermin pada harga saham perusahaan (Sari dkk, 2016).

6. *Intellectual Capital*

Intellectual capital merupakan aset tidak terlihat berupa sumber daya pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang dapat mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan, dimana pengetahuan tersebut akan menjadi modal *intellectual* bila diciptakan, dipelihara dan dikembangkan serta diatur dengan baik untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Anggrahini dkk, 2018). Menurut Sunarsih (2016) *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dimana *intellectual capital* memfokuskan

pada pengetahuan serta informasi yang bisa memberikan keunggulan bagi perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk perusahaan. Definisi lain menyatakan bahwa *intellectual capital (IC)* adalah seperangkat aset tak berwujud (*intangibles*) berupa sumber daya, kemampuan dan kompetensi yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Putri dan Miftah, 2021)

Menurut Sunarsih (2016), Putri dan Miftah (2021), Anggraini dkk (2020), Putri dan Widyawati (2019), Sriastutik dan Priyadi (2017), dan Ulum (2013) pengukuran *intellectual capital* menggunakan metode VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*) yang dibangun oleh Ante Public (1998). VAICTM diperoleh atas perhitungan gabungan dari *value added capital employed (VACA)*, *value added human capital (VAHU)* dan *structural capital value added (STVA)*. Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM. Tahapan dalam perhitungan VAIC adalah sebagai berikut: (Putri dan Miftah, 2021)

1. *Value Added (VA)*

Value added merupakan selisih antara *output* dan *input*. *Output* (OUT) merepresentasikan penghasilan usaha yang mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual perusahaan, sedangkan *input* (IN) mencakup seluruh beban usaha atau beban operasional selain beban karyawan yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang

diinvestasikan dalam *human capital* untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan (Ulum, 2013).

2. *Value Added Capital Employed (VACA)*

VACA merupakan perbandingan antara *value added (VA)* dengan *capital employed (CE)*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari aset fisik terhadap *value added* organisasi. *Capital employed* terdiri atas dana yang tersedia yaitu ekuitas ditambah laba bersih (Ulum, 2013).

3. *The Human Capital Coefficient (VAHU)*

VAHU menunjukkan seberapa besar *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Jadi hubungan antara *value added* dan *human capital* mengindikasikan kemampuan keterampilan, kompetensi yang melekat pada karyawan dalam membentuk nilai dalam sebuah perusahaan. Indikator *human capital* adalah beban pegawai (Ulum, 2013).

4. *Structural Capital Coefficient (STVA)*

STVA menunjukkan kontribusi modal struktural dalam pembentukan nilai. STVA merupakan rasio *structural* terhadap *value added* (Ulum, 2013).

5. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

VAIC merupakan indikasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan yang dianggap sebagai BPI (*Business Performance*

Indicator). VAIC merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

7. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah tindakan yang diambil oleh manajer keuangan untuk mengalokasikan sejumlah dana yang dimiliki ke dalam bentuk-bentuk kegiatan investasi yang selanjutnya supaya memberikan keuntungan dimasa yang akan datang (Kelana dan Amanah, 2020). Menurut Astakoni dan Wardita (2020) keputusan investasi adalah keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya diluar kegiatan operasional yang kemudian bisa memperoleh keuntungan terhadap perusahaan dimasa mendatang. Definisi lain menyatakan bahwa keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil oleh investor untuk melepaskan dana saat ini dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi pada masa yang akan datang yang jumlahnya lebih besar dari pada jumlah dana yang dilepaskan pada saat investasi awal (Muzdalifah dan Budiyanto, 2019).

Pengukuran keputusan investasi dapat dilakukan dengan beberapa pengukuran diantaranya adalah:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah indikasi penelitian pasar modal terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan potensial perusahaan dimasa mendatang (Khotimah, 2020). *Price*

earning ratio dapat dihitung dengan mencari ratio antara harga per lembar saham dengan laba per lembar saham (Astakoni dan Wardita, 2020).

b. *Market to Book Value of Assets* (MBVA)

yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur prospek pertumbuhan perusahaan didasarkan pada jumlah aset yang digunakan dalam melangsungkan usaha (Fajriana dan Priantinah, 2016). Semakin tinggi MBVA menunjukkan banyaknya aset yang digunakan dalam kegiatan usaha sehingga probabilitas harga saham meningkatpun tinggi dan return yang akan didapat semakin besar, hal tersebut nantinya akan berimbas pada naiknya nilai perusahaan (Dewi dan Sulistiyo, 2020).

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Wahyuni dan Purwaningsih (2021). <i>Media Akuntansi</i> . Vol. 33 No.1, 2021	<p>Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Intellectual capital</i> 2. Keputusan investasi <p>Variabel Dependen (Y) :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai Perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Asmanto dan Andayani, (2020). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> :	<p>Variabel Independen (X) :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Growth Opportunity</i> 2. Keputusan Investasi 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Vol. 9, No. 3, Maret 2020. e-ISSN: 2460-0585	Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Putri dan Miftah, (2021). <i>Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini</i> . Vol 2 No. 2. Juli 2021. E ISSN 2721-1819 P ISSN2721-2416	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual Capital</i> 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4.	Chandra dan Djajadikerta, (2017). <i>Ultima Accounting</i> . Vol.9 No. 2. Desember 2017	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Suryandani, (2018). <i>Business Management Analysis Journal (BMAJ)</i> Vol. 1 No. 1. Oktober 2018	Variabel Independen (X) : 1. Pertumbuhan Perusahaan 2. Keputusan Investasi Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6.	Sari dkk, (2016). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen</i> : Vol. 5, No. 10, Oktober 2016	Variabel Independen (X) : 1. <i>Leverage</i> 2. <i>Growth opportunity</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Leverage</i> berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

7.	Pratiwi dan Amanah, (2017). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> . Vol 6 No.2, Februari 2017. ISSN : 2460-0585	Variabel Independen (X) : 1. <i>Growth Opportunity</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8.	Oktavia dan Fitria (2019). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> . Vol 8 No. 6, Juni 2019. e-ISSN: 2460-0585	Variabel Independen (X) : 1. <i>Growth Opportunity</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9.	Nur (2018). <i>Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia</i> Vol. 5, Nomor 3, Juni 2018	Variabel Independen (X) : 1. <i>Growth Opportunity</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10.	Sari dan Handayani, (2016). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> : Vol.5, No. 9, September 2016	Variabel Independen (X) : 1. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Leverage</i> perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
11.	Wahyuni dan Purwaningsih (2021). <i>Journal of Management Science (JMS)</i> . Vol. 1 No. 1. Juni 2020. P-ISSN: 2722-4937	Variabel Independen (X) : 1. <i>Growth Opportunity</i> 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
12.	Kurniawati dan Widayawati (2020). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> : Vol 9, No 12. Desember 2020	Variabel Independen (X) : 1. Keputusan Investasi Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
13.	Sunarsih (2016). <i>Jurnal Manajemen dan Akuntansi STIE Triatma Mulya</i> .Vol 22, No 1. Juni 2016	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

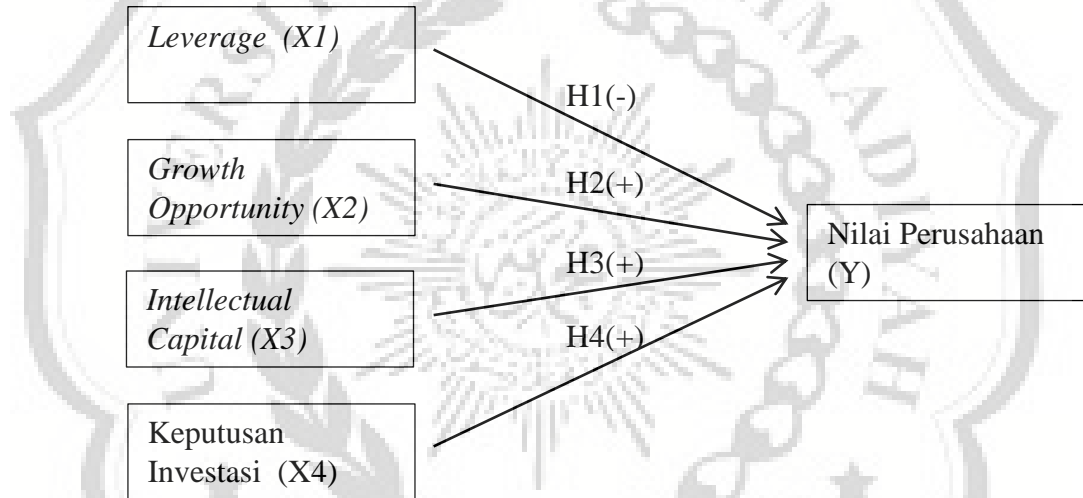
14.	Muzdalifah dan Budiyanto (2019). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen</i> : Vol 8, No 1, Januari 2019 e-ISSN: 2461-0593	Variabel Independen (X) : 1. <i>Leverage</i> 2. Keputusan investasi Variabel Dependen (Y): 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
15.	Larasati dan Amanah (2020). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> : Vol. 9 No. 6 Juni 2020. e-ISSN : 2460-0585	Variabel Independen (X) : 1. Keputusan Investasi 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
16.	Suwardika dan Mustanda (2017). <i>E-Jurnal Manajemen Unud</i> , Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277. ISSN : 2302-8912	Variabel Independen (X) : 1. <i>Leverage</i> 2. Pertumbuhan perusahaan Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
17.	Amalia dan Wahidahwati (2021). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> : Vol. 10, No. 2, Februari 2021. e-ISSN: 2460-0585	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,
18.	Astakoni dan Wardita (2020). <i>Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)</i> Vol. 19, No. 1, Maret 2020; pp. 10–23.	Variabel Independen (X) : 1. Keputusan investasi. 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

19.	Triwaderi dan Amanah (2020). <i>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</i> : Vol. 9, No. 11, November 2020	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> 2. <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intellectual capital</i> positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
20.	Nguyen dan Doan (2020) <i>International Journal of Financial Research</i> Vol. 11, No. 4; 2020	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intelektual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
21.	Lestari dan Sapitri (2016). <i>Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis</i> . Vol. 4, No. 1. 2016	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intelektual capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
22.	Anggraini dkk (2020). <i>Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik</i> Vol 15 No.2 Juli 2020 : 169 – 190. ISSN : 2685-6441	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intelektual capital</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
23.	Subaida dkk (2018). <i>Journal of Applied Management (JAM)</i> . Vol 16 No.1.2018	Variabel Independen (X) : 1. <i>Intellectual capital</i> Variabel Dependen (Y) : 1. Nilai Perusahaan	1. <i>Intelektual capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage* (X1), *growth Opportunity* (X2), *intellectual capital* (X3), dan keputusan investasi (X4) terhadap nilai perusahaan (Y). Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Berdasarkan gambar 2.1 kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan

kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada (Triwaderi dan Amanah, 2020).

Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) perusahaan yang memiliki hutang yang besar melebihi aset dan ekuitas perusahaan memberikan sinyal yang tidak baik dan tidak sehat karena berdampak pada penurunan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan pendanaan yang berasal dari hutang cukup tinggi yang dapat meningkatkan risiko investasi yang semakin besar pula (Dewi dan Sulistiyo, 2020). Hal tersebut membuat investor berhati-hati dan berpikir dua kali untuk berinvestasi di perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi karena investor khawatir akan adanya risiko gagal bayar oleh perusahaan dengan tidak memenuhi kewajiban secara tepat waktu (Ernawati dan Widyawati, 2015).

Menurut hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurwahyuni dkk (2020), Sari dan Handayani (2016), Ernawati dan Widyawati (2015), Sari dkk (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang dengan jumlah nilai yang besar akan berdampak negatif pada perusahaan. Sebab perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki resiko yang tinggi pula. Hal tersebut dapat menyebabkan nilai perusahaan turun karena perusahaan memiliki resiko yang tinggi yang dapat merugikan pihak

investor (Sari dkk, 2016). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan

Growth opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat mengembangkan peluang bisnis yang ada sekarang menjadi lebih baik di masa depan (Himawari, 2021). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang bagus merupakan perusahaan yang dapat mengelola sumberdaya dengan baik untuk menghasilkan profit sehingga dapat menambah aset perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Perusahaan yang tumbuh setiap tahunnya memiliki perkembangan yang baik memberikan sinyal positif karena menandakan kualitas kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang sehat dan memiliki kinerja yang baik. Perusahaan yang tumbuh tersebut akan direspon positif oleh pasar. Adanya peningkatan dari pertumbuhan perusahaan maka akan terjadi juga peningkatan atas pendapatan yang diperoleh. Pendapatan perusahaan yang tinggi maka akan mencerminkan laba yang meningkat sehingga nilai perusahaan juga cenderung meningkat (Asmanto dan Andayani, 2020)

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurwahyuni dkk (2020), Sari dkk (2016), Oktavia dan Fitria (2019), Ananda dan Nugraha AP (2018) menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya kesempatan investasi yang memberikan

return yang baik dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan yang akan diikuti dengan pertumbuhan laba operasional dimasa mendatang. Dengan pertumbuhan laba yang tinggi, investor akan mendapatkan total pengembalian modal yang tinggi pula dari investasi yang telah dilakukan (Putri dan Fidiana, 2016). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan

Intellectual capital merupakan sumber daya yang bernilai bagi perusahaan yang memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan (Chandra dan Djajadikerta, 2017). Potensi sumber daya yang dimaksud meliputi karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan efektif dan efisien, akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga akan menyebabkan respon positif dari publik yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Triwaderi dan Amanah, 2020).

Para *stakeholder* lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai/*value creation*. Perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan

intellectual capital yang dimiliki perusahaan dengan penambahan investasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Hadiwijaya dan Rohman, 2013)

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri dan Miftah (2021), Chandra dan Djajadikerta (2017), Triwaderi dan Amanah (2020) menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat memanfaatkan potensi aset intelektualnya dengan baik mampu meningkatkan nilai pasar (*market value*) suatu perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan atas penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi perusahaan penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena menyangkut dana yang akan digunakan untuk kegiatan berinvestasi (Larasati dan Amanah, 2020).

Menurut Dewi dan Sulistiyo (2020) perusahaan yang memiliki keputusan investasi tinggi dinilai mampu mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan karena akan menaikan kesempatan untuk meraih return yang lebih besar sehingga permintaan saham akan meningkat dan nantinya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini juga

akan mencerminkan kinerja manajemen perusahaan yang optimal. Investor akan mendapatkan sinyal positif untuk meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Astakoni dan Wardita (2020), Utami dan Nurweni (2021), Suryandani (2018) menyatakan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan mendapat peluang keputusan investasi maka semakin besar pula peluang perusahaan mendapatkan keuntungan. Semakin besar keuntungan yang didapatkan maka akan memperbesar potensi perusahaan melakukan investasi kembali untuk mendapatkan kembali keuntungan yang lebih besar dari sebelumnya (Kelana dan Amanah, 2020). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H4: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.